

RAPPORT DE GESTION

Introduction

Le présent rapport de gestion de Brookfield Business Partners L.P. et ses filiales (collectivement, la « société en commandite » ou « nous ») porte sur la situation financière de la société en commandite au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019 ainsi que sur les résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019. L'information présentée dans ce rapport de gestion doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019 et pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 (les « états financiers intermédiaires »). Le présent rapport de gestion a été préparé en date du 8 mai 2020. Des renseignements additionnels sur la société en commandite figurent aux adresses www.sedar.com et www.sec.gov.

Le présent rapport de gestion contient des données historiques et des déclarations prospectives. Les lecteurs sont avisés que ces déclarations prospectives sont assujetties à des risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement de ceux qui sont présentés dans les déclarations prospectives, en raison particulièrement de la pandémie de COVID-19 (comme il est décrit ci-après).

Mise en garde à l'égard des déclarations et des informations prospectives

Le présent rapport de gestion contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières américaines et canadiennes applicables. L'information et les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter nos activités, nos affaires, notre situation financière, nos résultats financiers attendus, notre performance, nos prévisions, nos occasions, nos priorités, nos cibles, nos buts, nos objectifs continus, nos stratégies et nos perspectives, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter », « prévoir », « potentiel » et « possible », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

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

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants :

- notre situation financière et nos liquidités;
- la volatilité des marchés et du cours de nos parts de société en commandite;
- les changements dans la conjoncture économique, la situation politique et les marchés des pays dans lesquels nous exerçons nos activités et d'autres territoires internationaux, y compris en raison de l'évolution de l'actuelle pandémie d'une nouvelle souche de coronavirus, la COVID-19 (la « COVID-19 »);
- le comportement des marchés des capitaux, y compris les fluctuations des taux d'intérêt et de change;
- les conditions défavorables des marchés des actions, des capitaux et du crédit à l'échelle mondiale;
- la disponibilité du financement et du refinancement par capitaux propres et par emprunt au sein des marchés des actions, des capitaux et du crédit, et notre capacité à y accéder;
- les mesures stratégiques, notamment les acquisitions et les cessions;
- la capacité à réaliser des acquisitions, des cessions ou autres opérations précédemment annoncées, ou à les réaliser dans le délai prévu;
- notre capacité à profiter pleinement des avantages prévus découlant de nos acquisitions, coentreprises, placements ou aliénations futurs ou existants, et les risques associés à ceux-ci;

- des mesures ou des mesures potentielles qui pourraient être prises par nos coentrepreneurs, nos partenaires, nos investisseurs de fonds ou nos colocataires;
- l'intégration efficace des acquisitions dans nos activités existantes;
- la nature cyclique de la plupart de nos activités;
- les mesures prises par des concurrents;
- les risques couramment associés à une séparation entre la participation économique et le contrôle;
- la capacité à gérer de façon appropriée le capital humain et l'incidence du départ d'une partie des professionnels clés de Brookfield ou de tous ceux-ci;
- les mesures ou les mesures potentielles qui pourraient être prises par notre société mère ou par ses filiales (autres que la société en commandite);
- les changements technologiques, dont l'essor des technologies substitués qui pourraient avoir une incidence sur la demande pour les entreprises et actifs que nous possédons et exploitons, ou sur l'utilisation de ceux-ci, et qui pourraient réduire ou supprimer l'avantage concurrentiel de nos entreprises et actifs;
- les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités et les difficultés potentielles liées à l'obtention de recours juridiques dans certains territoires;
- 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);
- l'incidence de l'application de modifications comptables futures;
- l'incapacité à maintenir des contrôles internes efficaces;
- les enquêtes gouvernementales;
- les litiges en suspens ou sérieusement envisagés;
- les modifications de la législation fiscale;
- la capacité de recouvrer les montants dus;
- la capacité à souscrire des polices d'assurance adéquates à des taux raisonnables sur le plan commercial;
- les responsabilités environnementales possibles et les autres passifs éventuels, y compris ceux liés aux changements climatiques;
- l'incidence de la désintégration éventuelle d'unions politiques et économiques (ou le départ d'un membre d'une union);
- les événements catastrophiques, par exemple, les tremblements de terre, les ouragans et les épidémies ou pandémies;
- les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes terroristes;
- les risques liés à notre dépendance à la technologie, notamment le cyberterrorisme;
- le risque de perte découlant de fraudes, de subornations, de corruptions ou d'autres actes illégaux;
- d'autres risques et facteurs décrits ailleurs dans le présent document et à la rubrique « Facteurs de risque » de notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F.

En outre, nos résultats futurs pourraient être influencés par la COVID-19, ainsi que par la réduction mondiale du commerce et des voyages et la volatilité importante sur les marchés boursiers à l'échelle mondiale qui en découleraient, ce qui pourrait entraîner une diminution des flux de trésorerie ainsi que des pertes de valeur et/ou des réévaluations de nos placements et de nos actifs, et nous pourrions ne pas être en mesure d'atteindre les rendements escomptés. Se reporter à la section « Risques liés à la pandémie de COVID-19 » dans la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion.

Les déclarations relatives aux « réserves » sont réputées être des déclarations prospectives, car elles reposent sur l'évaluation tacite, fondée sur certaines estimations et hypothèses, que les réserves décrites dans le présent document pourront être produites de façon rentable dans l'avenir. Nous exprimons des réserves relativement à toute déclaration prospective par ces mises en garde.

Nous mettons en garde les lecteurs que la liste précédente de facteurs importants qui peuvent avoir des répercussions sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils évaluent nos déclarations ou informations prospectives et se fient à celles-ci, les investisseurs et autres lecteurs devraient examiner attentivement ces facteurs et autres incertitudes ainsi que les événements qui pourraient survenir. Sauf lorsque la loi l'exige, nous ne nous engageons nullement à publier une mise à jour ou une révision de ces déclarations ou informations prospectives, de façon écrite ou orale, que ce soit par suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison.

Ces facteurs de risque et d'autres facteurs sont traités en détail à la rubrique « Facteurs de risque » de notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F. De nouveaux facteurs de risque peuvent intervenir à l'occasion, et il est impossible de prévoir l'ensemble de ces facteurs de risque, ni dans quelle mesure un facteur ou une combinaison de facteurs pourrait faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de la société en commandite diffèrent significativement de ceux compris aux présentes déclarations et informations prospectives. Compte tenu de ces risques et incertitudes, les investisseurs et autres lecteurs ne doivent pas se fier indûment aux déclarations ou aux informations prospectives ni les considérer comme une prédiction des résultats réels. Même si les déclarations et informations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion sont fondées sur ce que la société en commandite considère comme des hypothèses raisonnables, la société en commandite ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels correspondront à ces déclarations et informations prospectives, en raison particulièrement de la pandémie de COVID-19. Les présentes déclarations et informations prospectives sont formulées à la date du présent rapport de gestion.

Se reporter à notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F disponible sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur EDGAR, à l'adresse www.sec.gov, pour obtenir une liste détaillée des risques et incertitudes, à la rubrique « Facteurs de risque ».

Continuité des intérêts communs

Le 20 juin 2016, Brookfield a conclu la scission-distribution de la société en commandite au moyen d'un dividende exceptionnel distribué sous forme d'une portion de nos parts de société en commandite aux porteurs des actions à droit de vote restreint de catégorie A et de catégorie B de Brookfield (la « scission-distribution »). Le 1^{er} juin 2016, nous avons acquis la quasi-totalité des services commerciaux et des activités industrielles de Brookfield et reçu de Brookfield 250 M\$ en trésorerie. En contrepartie, Brookfield a reçu parallèlement i) environ 55 % de nos parts de société en commandite et 100 % de nos parts de commandité, ii) des parts de société en commandite spéciales et des parts de rachat-échange de la société de portefeuille SEC, qui représentent une participation d'environ 52 % dans la société de portefeuille SEC et iii) 15 M\$ d'actions privilégiées de certaines de nos filiales. Au 31 mars 2020, Brookfield détenait une participation approximative de 63 % dans la société en commandite, compte tenu d'un échange intégral. Les porteurs de parts de commandité, de parts de société en commandite, de parts de société en commandite spéciales et de parts de rachat-échange seront collectivement appelés les « porteurs de parts » tout au long du présent rapport de gestion. Les parts de société en commandite et les parts de rachat-échange présentent les mêmes caractéristiques économiques à tous les égards, à l'exception du fait que les parts de rachat-échange peuvent, à la demande de Brookfield, être rachetées en totalité ou en partie contre un montant en trésorerie correspondant à la valeur de marché de une part de société en commandite, multipliée par le nombre de parts de rachat-échange (sous réserve de certains ajustements). Par conséquent, à titre de porteur de parts de rachat-échange, Brookfield a droit au résultat net et aux distributions par part équivalant à la participation par part des parts de la société en commandite. Toutefois, compte tenu de l'option de rachat dont il est fait mention précédemment et du fait qu'elles ont été émises par notre filiale, nous présentons les parts de rachat-échange en tant que composante des participations ne donnant pas le contrôle.

Brookfield contrôlait directement et indirectement l'Entreprise avant la scission-distribution et elle a continué, par l'intermédiaire de sa participation dans la société en commandite, de contrôler cette dernière après la scission-distribution. Par conséquent, nous avons reflété les activités de l'Entreprise de même que sa situation financière et ses résultats d'exploitation d'après les valeurs comptables inscrites par Brookfield avant la scission-distribution.

Mode de présentation

Les états financiers intermédiaires ont été préparés selon la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire* (« IAS 34 »), telle qu'elle est publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et selon les méthodes comptables que la société en commandite a appliquées dans ses états financiers consolidés annuels au 31 décembre 2019 et pour l'exercice clos à cette date, ou dans ses états financiers annuels, sauf en ce qui concerne l'incidence de l'adoption des normes comptables décrites ci-après. Les méthodes comptables utilisées par la société en commandite dans ses états financiers annuels au 31 décembre 2019 et pour l'exercice clos à cette date sont présentées à la note 2 de ses états financiers annuels, auxquels il convient de se reporter au cours de la lecture des présents états financiers intermédiaires. Tous les termes définis sont également décrits dans les états financiers consolidés annuels. Les états financiers intermédiaires ont été préparés sur la base de la continuité de l'exploitation et ils sont présentés en dollars américains, et les chiffres sont arrondis au million le plus près, sauf indication contraire. Les états financiers intermédiaires comprennent les comptes de la société en commandite et de ses filiales consolidées, soit les entités sur lesquelles la société en commandite exerce un contrôle.

Nous présentons aussi une analyse des résultats d'exploitation par secteur correspondant à notre vision et à notre façon de gérer nos activités. Nos secteurs opérationnels sont les suivants : i) Services commerciaux, ii) Services d'infrastructures, iii) Activités industrielles et iv) Siège social et autres.

Les mesures non définies par les normes IFRS utilisées dans le présent rapport de gestion font l'objet d'un rapprochement avec ces données financières ou sont calculées d'après ces dernières. Sauf indication contraire, tous les montants présentés en dollars sont exprimés en millions de dollars américains. Le symbole « \$ AU » se rapporte aux montants exprimés en dollars australiens. Le symbole « BRL » se rapporte aux montants exprimés en reales brésiliens. Le symbole « £ » se rapporte aux montants exprimés en livres sterling. Le symbole « € » se rapporte aux montants exprimés en euros. Le symbole « \$ CA » se rapporte aux montants exprimés en dollars canadiens.

Aperçu de notre Entreprise

La société en commandite est une société en commandite exonérée des Bermudes enregistrée en vertu de la Bermuda Limited Partnership Act of 1883, dans sa version modifiée, et de la Bermuda Exempted Partnerships Act of 1992, dans sa version modifiée.

Notre société en commandite a été établie par Brookfield afin de constituer sa principale société en commandite ouverte pour l'exploitation de ses services commerciaux et activités industrielles. Nous exerçons nos activités principalement au Canada, en Australie, au Royaume-Uni, en Europe, aux États-Unis et au Brésil. Les activités de la société en commandite sont axées sur la détention et l'exploitation d'entreprises de grande qualité qui ont de faibles coûts de production ou qui bénéficient d'importantes barrières à l'entrée. Nous visons à créer de la valeur en accroissant les flux de trésorerie de nos entreprises, en poursuivant une stratégie d'acquisition axée sur les activités et en réinvestissant au moment opportun les capitaux générés par les activités et les cessions réalisées au sein de nos activités existantes, par les nouvelles acquisitions et par les investissements. La société en commandite a pour but de dégager des rendements pour les porteurs de parts, principalement au moyen de l'appréciation du capital et d'un taux de distribution modéré.

Secteurs opérationnels

Nous avons quatre secteurs opérationnels organisés en fonction de la façon dont la direction regroupe ses activités au sein de certains secteurs précis :

- i) Le secteur Services commerciaux comprend les services d'assurance prêt hypothécaire pour le marché résidentiel, les services de soins de santé, la distribution et la commercialisation de carburants pour véhicules routiers, les services immobiliers et les services de construction, les services liés au divertissement et d'autres services.
- ii) Le secteur Services d'infrastructures comprend un fournisseur mondial de services dans le secteur de la production d'énergie, un fournisseur de services dans le secteur de la production pétrolière extracôtière et un fournisseur mondial de solutions d'accès, de coffrage et d'étalement et de services spécialisés.
- iii) Le secteur Activités industrielles comprend les activités de fabrication de batteries d'automobiles, d'électrodes de graphite et d'autres activités de fabrication, les services de gestion des eaux et eaux usées, la production de gaz naturel et l'entretien de puits, ainsi que diverses autres activités industrielles.
- iv) Le secteur Siège social et autres englobe la gestion de la trésorerie générale et des liquidités et les activités liées à la gestion de la relation de la société en commandite avec Brookfield.

Le tableau ci-dessous présente la répartition, entre les secteurs opérationnels, du total de l'actif de 49 419 M\$ au 31 mars 2020 et du total des produits de 10 146 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020.

Secteurs opérationnels	Actif	Produits
	Au 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2020
(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)		
Services commerciaux	16 123 \$	6 529 \$
Services d'infrastructures	10 897	1 170
Activités industrielles	22 333	2 447
Siège social et autres	66	—
Total	49 419 \$	10 146 \$

Région	Actif	Produits
	Au 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2020
(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)		
Royaume-Uni	3 899 \$	4 387 \$
Canada	7 295	825
Australie	5 145	1 003
Brésil	4 415	432
États-Unis	11 914	1 436
Mexique	2 864	192
Europe	9 673	1 299
Autres	4 214	572
Total	49 419 \$	10 146 \$

Services commerciaux

Notre secteur Services commerciaux est constitué i) de services d'assurance prêt hypothécaire pour le marché résidentiel, ii) de services de soins de santé, iii) de services de distribution et de commercialisation de carburants pour véhicules routiers, iv) de services immobiliers et services de construction, v) de services de divertissement et vi) d'autres services.

Notre entreprise de services d'assurance prêt hypothécaire, Genworth MI Canada Inc. (« Genworth »), est le plus important assureur de prêts hypothécaires résidentiels du secteur privé au Canada. Elle fournit de l'assurance prêt hypothécaire en cas de défaut aux prêteurs hypothécaires résidentiels canadiens, qui doivent souscrire cette assurance lorsque le ratio prêt/valeur dépasse 80 %, conformément à la réglementation canadienne. Notre entreprise d'assurance prêt hypothécaire facilite l'accès à la propriété des résidents canadiens, particulièrement lors de l'achat d'une première propriété.

Genworth a mis en place une large plateforme de souscription et de distribution dans tout le Canada qui offre à la majorité des monteurs et prêteurs hypothécaires résidentiels au Canada des produits et des services de soutien centrés sur les clients. Genworth souscrit de l'assurance prêt hypothécaire à l'égard d'immeubles résidentiels dans l'ensemble des provinces et des territoires du Canada et détient la principale part de marché des assureurs hypothécaires du secteur privé.

Les produits de notre entreprise d'assurance prêt hypothécaire comprennent principalement i) les primes nettes acquises sur les polices d'assurance prêt hypothécaire et ii) les produits nets ainsi que les profits et les pertes se rapportant au portefeuille de placements distinct de notre entreprise d'assurance prêt hypothécaire.

Notre entreprise de services de soins de santé en Australie, Healthscope Limited (« Healthscope »), est le deuxième plus grand exploitant d'hôpitaux privés en Australie et le plus important fournisseur de services de pathologie en Nouvelle-Zélande. Healthscope exploite 43 hôpitaux privés répartis dans tous les États en Australie et détient 24 laboratoires de services de pathologie et 145 centres de prélèvement en Nouvelle-Zélande. La société offre aux médecins et aux patients l'accès à des salles d'opération, du personnel infirmier, des chambres et d'autres soins et produits essentiels. L'entreprise de services de pathologie de premier plan de Healthscope, située en Nouvelle-Zélande, offre des services d'examen pathologique visant des échantillons de sang, de tissus et d'autres échantillons biologiques en vue de diagnostiquer des maladies.

La majeure partie de nos produits de Healthscope provient des fonds d'assurance-santé privés et des organismes gouvernementaux régis par des conventions de fournisseur de services hospitaliers. Ces produits sont en général fondés sur une grille tarifaire incluse dans les ententes et qui prévoit une rémunération au cas ou une indemnité quotidienne, en fonction du type de service fourni.

Notre entreprise de stockage et de distribution de carburants pour véhicules routiers, Greenergy Fuels Holding Limited (« Greenergy ») est le principal fournisseur de carburants pour véhicules routiers au Royaume-Uni, grâce à son importante infrastructure d'importation et de stockage, à son réseau de distribution étendu et à ses relations clients à long terme. Les produits et les coûts d'exploitation directs de cette entreprise comprennent une taxe à payer au gouvernement du Royaume-Uni. Le montant brut de cette taxe est comptabilisé dans les produits et les coûts directs, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise. Notre entreprise de commercialisation de carburants pour véhicules routiers comprend 235 stations-service de détail et dépanneurs connexes au Canada. L'entreprise profite d'une importante étendue et d'une grande fidélité de la clientèle grâce principalement au programme de fidélité PC Optimum. En février 2020, Greenergy a annoncé sa fusion avec notre entreprise de commercialisation de carburants pour créer une plateforme de distribution et de commercialisation de carburants unique. À la suite de cette transaction, notre participation économique dans les entreprises fusionnées, appelées Greenergy, a augmenté pour s'établir à 18 %.

Notre entreprise de services de construction est un entrepreneur mondial de premier plan qui mise tout particulièrement sur la construction de grande qualité et qui exerce principalement ses activités relativement aux immeubles de prestige complexes et à grand déploiement et des infrastructures sociales. Les projets de construction sont généralement administrés en vertu de contrats, à l'égard desquels nous assumons la responsabilité de la conception, du programme des travaux, des achats et de la construction, en contrepartie d'un prix déterminé. La plupart des activités de construction sont habituellement confiées en sous-traitance à des spécialistes reconnus qui ont généralement les mêmes obligations que celles énoncées dans le contrat de construction principal. Nous exerçons nos activités principalement en Australie et en Europe dans une vaste gamme de secteurs, dont ceux des immeubles de bureaux, des immeubles résidentiels, des biens hôteliers et de divertissement, des infrastructures sociales, des immeubles de commerce de détail et des immeubles à usage mixte. Nous devons habituellement fournir des garanties pour les travaux exécutés, soit conformément aux dispositions précisées dans le contrat conclu avec le client ou selon les exigences réglementaires locales. Nous offrons des garanties bancaires et des cautionnements aux clients et demandons aux sous-traitants des garanties ou effectuations des retenues de garantie.

Nous comptabilisons les produits lorsqu'il est très probable que les avantages économiques iront à l'entreprise, que les produits peuvent être mesurés de manière fiable et que le recouvrement est assuré. Les produits sont comptabilisés progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, en fonction du degré d'avancement des travaux prévus au contrat à la date de clôture, mesuré selon la proportion des coûts du contrat engagés pour les travaux effectués à la date considérée par rapport au total des coûts estimés du contrat. Une grande partie des produits et des coûts liés à nos projets de construction sont gagnés et engagés en Australie et en Europe, et ils pourraient subir l'incidence des fluctuations du dollar australien et de la livre sterling. Une grande partie de nos produits proviennent de projets importants, et les résultats de nos activités de construction peuvent varier trimestriellement et annuellement, selon le volume des travaux au cours d'une période donnée. Étant donné que nous sommes actifs à l'échelle mondiale, nos activités sont touchées par la conjoncture économique générale et la croissance économique des régions précises où nous offrons nos services de construction.

Notre entreprise de services de divertissement détient et exploite, en partenariat avec un important exploitant canadien, trois établissements de divertissement dans la région du Grand Toronto. En vertu d'un contrat à long terme conclu avec la Société des loteries et des jeux de l'Ontario, nous détenons les droits exclusifs d'exploitation de ces établissements. Par l'entremise de notre partenariat, nous avons mis en œuvre une stratégie de croissance en fonction de laquelle nous prévoyons améliorer l'expérience de nos invités et transformer ces sites en des destinations de divertissement attrayantes et de premier plan. Ce projet de modernisation et d'aménagement devrait comprendre une gamme de divertissements améliorée et des agrandissements des établissements intégrés afin d'y inclure des commodités de premier ordre telles que des hôtels, des salles de conférence et de réception, des salles de spectacles, des restaurants et des commerces de détail.

Notre entreprise de gestion de parcs au Brésil, Ouro Verde Locação e Serviços S.A (« Ouro Verde »), est l'un des plus importants fournisseurs au pays de location de machinerie lourde et de véhicules légers avec services à valeur ajoutée. Ouro Verde loue des actifs partout au Brésil, y compris des camions, des remorques, des tracteurs, des moissonneuses et des véhicules légers, possède un réseau national d'ateliers d'entretien accrédités, ainsi que des relations à long-terme avec d'importantes entreprises brésiliennes et multinationales, des fabricants d'équipement d'origine (les « FEO ») et des concessionnaires. L'entreprise a un bassin de clients diversifiés composé de sociétés au Brésil et à l'échelle mondiale, et elle a su maintenir un taux de renouvellement des contrats élevé auprès de ses clients de qualité supérieure.

Notre entreprise de services-conseils financiers fournit des conseils en matière de fusion et acquisition, de placement de titres d'emprunt, de financement de projet, de courtage d'actifs et de transactions structurées, et elle est dotée d'une expertise en matière d'actifs réels, plus particulièrement dans les secteurs de l'immobilier, de l'énergie et des infrastructures.

Par l'intermédiaire d'Imagine Communications Group Limited (« Imagine »), notre entreprise de services sans fil à large bande, nous sommes un fournisseur de services sans fil fixes à large bande haute vitesse dans les régions rurales de l'Irlande. Imagine est la principale société à avoir acquis une part du spectre dans le cadre de la récente mise aux enchères de la bande de 3,6 GHz en Irlande, laquelle visait l'accès aux services sans fil fixes.

Services d'infrastructures

Notre secteur Services d'infrastructures comprend i) un fournisseur mondial de services d'infrastructures dans le secteur de la production d'énergie, ii) un fournisseur de services dans le secteur de la production pétrolière extracôtière et iii) un fournisseur mondial de solutions d'accès, de coffrage et d'étalement et de services spécialisés.

Westinghouse Electric Company (« Westinghouse ») est l'un des plus grands fournisseurs mondiaux de services d'infrastructures dans le secteur de la production d'énergie, et l'entreprise tire une grande partie de son bénéfice des services réguliers de rechargement du combustible et d'entretien, principalement en vertu de contrats à long terme. Westinghouse est le fabricant d'équipement d'origine ou fournisseur de technologie pour environ 50 % des centrales nucléaires commerciales dans le monde et assure la prestation de services pour près des deux tiers du parc d'exploitation mondial. À l'avant-garde du secteur et faisant preuve d'innovation technologique depuis plusieurs décennies, Westinghouse dispose d'une main-d'œuvre hautement qualifiée possédant un savoir-faire dans un large éventail de technologies et des compétences de classe mondiale. Les principaux marchés de Westinghouse sont l'Amérique du Nord, l'Europe, le Moyen-Orient et l'Asie.

Les activités de Westinghouse génèrent des produits tout au long du cycle de vie d'une centrale nucléaire. Sa gamme de produits et de services contribue à l'exploitation sécuritaire et fiable du parc nucléaire commercial actuel. Les produits et les services offerts par Westinghouse comprennent le combustible essentiel au fonctionnement, des services d'entretien continu, des solutions techniques, des systèmes de contrôle et d'instrumentation et des composantes usinées. Westinghouse participe également à la décontamination, au démantèlement et à la remise en état des sites des centrales, surtout à la fin de leur durée d'utilité, en plus de fournir de la technologie, du matériel ainsi que des services d'ingénierie et de conception pour les nouvelles centrales à l'échelle mondiale.

La rentabilité des activités principales de Westinghouse axées sur les centrales en exploitation repose en grande partie sur les arrêts pour entretien et rechargement du combustible qui surviennent à intervalles réguliers. Malgré leur caractère saisonnier, ces périodes d'arrêt et les services fournis sont imposés par des normes de réglementation, ce qui crée une demande stable pour les services de Westinghouse. Nous nous attendons à des variations saisonnières au cours d'un même exercice et d'un exercice à l'autre, en fonction du calendrier préétabli des cycles d'arrêt des centrales clientes. Westinghouse génère une grande partie 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. Outre la prestation de ces services récurrents, Westinghouse effectue des travaux de modernisation axés sur des événements pour les centrales en exploitation, fabrique du matériel et de l'instrumentation et fournit des contrôles pour les nouvelles centrales.

Notre fournisseur mondial de services dans le secteur de la production pétrolière extracôtière, Altera Infrastructure L.P. (« Altera »), auparavant appelé Teekay Offshore, se spécialise dans les 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. Altera exploite des pétroliers navettes (des navires hautement spécialisés équipés de systèmes de positionnement dynamique servant au déchargement des plateformes pétrolières extracôtières), des unités flottantes de production, de stockage et de déchargement en mer (« UFPSD »), des unités flottantes de stockage et de déchargement en mer (« UFSD ») et des navires de remorquage sur longues distances hautement spécialisés et également équipés de systèmes de positionnement dynamique. L'entreprise exerce ses activités dans des régions pétrolifères sélectionnées à l'échelle mondiale, notamment en mer du Nord (Norvège et Royaume-Uni), au Brésil et au Canada.

À titre d'entreprise qui tire des honoraires de services essentiels, Altera a une exposition directe restreinte au risque sur marchandises, et la société possède un important portefeuille de contrats à taux fixe à moyen et à long terme conclus principalement avec des contreparties de première qualité. En outre, la plupart des services fournis par l'entreprise comportent des frais de changement de fournisseur élevés, représentent une petite portion de l'ensemble des coûts de production et, pour les clients, sont essentiels pour générer des produits. Nos produits dépendent en grande partie des contrats conclus avec nos clients, et ils sont principalement fondés sur des honoraires et ainsi comptabilisés quotidiennement selon la méthode linéaire sur la durée des contrats.

Le 22 janvier 2020, de concert avec des partenaires institutionnels, nous avons acquis le reste des parts ordinaires en circulation dans le public d'Altera, pour un investissement total de 165 M\$. Depuis la transaction, 1 % de la nouvelle société fermée est détenue par d'anciens actionnaires minoritaires qui ont choisi d'échanger leurs parts ordinaires négociées en bourse contre des parts économiquement équivalentes de la société fermée. Nous avons financé une tranche d'approximativement 75 M\$ de la transaction, ce qui a accru notre participation dans Altera pour la porter à 43 %.

Le 31 janvier 2020, de concert avec des partenaires institutionnels, nous avons conclu l'acquisition d'une participation de 49 % dans Brand Industrial Holdings Inc. (« BrandSafway ») pour un prix d'achat d'environ 1,3 G\$. BrandSafway est 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. Notre quote-part du placement en titres de capitaux propres s'élève à environ 445 M\$, pour une participation d'environ 17 %. Une tranche de notre placement pourrait faire l'objet d'une syndication auprès d'investisseurs institutionnels.

BrandSafway est le principal fournisseur d'échafaudages et de services connexes sur les marchés industriel et commercial en Amérique du Nord, et offre des services à plus de 30 000 clients dans 30 pays. La taille et la réputation de BrandSafway à titre de chef de file en matière de productivité et d'innovation technique lui confèrent des avantages concurrentiels dans un secteur fragmenté. Ses solutions appuient une panoplie d'infrastructures mondiales allant des raffineries et des usines pétrochimiques aux immeubles commerciaux, en passant par les ponts, les barrages hydroélectriques et d'autres installations énergétiques. La nature récurrente des services offerts par BrandSafway découle des exigences continues en matière d'entretien de ses clients mondiaux et permet à l'entreprise de tirer des flux de trésorerie disponibles constants d'une importante partie de ses activités.

Dans notre secteur Services d'infrastructures, nous prévoyons engager des coûts futurs pour le démantèlement, l'abandon et la remise en état de nos actifs. La valeur actualisée de ces coûts futurs estimatifs de démantèlement, d'abandon et de remise en état est ajoutée aux coûts inscrits à l'actif à l'égard de nos actifs et elle est comptabilisée comme un passif à long terme.

Activités industrielles

Notre secteur Activités industrielles comprend i) des activités de fabrication de batteries d'automobiles à l'échelle mondiale; ii) des activités de fabrication d'électrodes de graphite; iii) les services de gestion des eaux et eaux usées au Brésil; iv) la production de gaz naturel et l'entretien de puits, ainsi que v) diverses autres activités industrielles.

Clarios Global LP (« Clarios ») est un chef de file mondial dans le secteur des batteries d'automobiles qui compte approximativement 16 000 employés à l'échelle mondiale, ainsi que 56 centres de fabrication, de recyclage et de distribution qui offrent des services à des clients de plus de 150 pays. L'entreprise fabrique et distribue plus de 150 millions de batteries chaque année, et sa rentabilité est attribuable dans une proportion de plus de 75 % à la demande en matière de batteries de remplacement du marché secondaire.

Clarios fabrique des batteries pour les véhicules à moteur à combustion interne et les véhicules électriques, dont des batteries de marques parmi les plus reconnues dans le monde, selon des études de notoriété de la marque assistée menées dans les régions où l'entreprise exerce ses activités. Clarios vend des batteries de démarrage, d'éclairage et d'allumage qui sont principalement utilisées pour le démarrage initial des véhicules traditionnels. L'entreprise a réalisé un important investissement dans le développement de batteries utilisant des technologies avancées permettant de générer une marge plus élevée, y compris les batteries à électrolyte liquide et les batteries à séparateurs en fibre de verre microporeuse (AGM), qui offrent la densité d'énergie requise pour les véhicules de prochaine génération et qui devront être conformes aux exigences réglementaires de plus en plus strictes et soutenir les charges électriques plus élevées liées notamment aux fonctions d'arrêt et démarrage et aux caractéristiques des véhicules autonomes.

Clarios distribue ses produits principalement aux FEO et aux détaillants du marché secondaire. Approximativement 25 % du volume d'unités est généré par l'entremise du canal des FEO, qui comprend les ventes aux principaux fabricants de véhicules à l'échelle mondiale, ventes alimentées par la demande mondiale en véhicules neufs. Clarios a également des relations de longue date avec d'importants clients du secteur secondaire. Approximativement 75 % du volume d'unités a été généré par le canal du marché secondaire, qui fournit des services au parc automobile existant et constitue une source de produits récurrents stables, compte tenu du fait que les utilisateurs finaux remplacent la batterie de leur voiture de deux à quatre fois en moyenne au cours de la durée de vie de chaque véhicule.

GrafTech International Ltd. (« GrafTech ») est notre fabricant d'une vaste gamme d'électrodes de graphite de grande qualité. Une part importante de nos ventes est réalisée dans le secteur de la production d'acier. Les électrodes de graphite sont des éléments importants des systèmes de conductivité électrique utilisés pour la fabrication de l'acier et de métaux non ferreux. Nos électrodes de graphite sont utilisées pour la fusion de l'acier dans les fours électriques à arc, la technologie de fabrication de l'acier utilisée par toutes les mini-acières. Nous fabriquons également du coke de pétrole en aiguilles, qui constitue la principale matière pour la production d'électrodes de graphite.

Nous achetons d'autres matières premières de provenances diverses et nous croyons que la qualité et le coût de nos matières premières sont globalement concurrentiels par rapport à ceux de nos concurrents. Notre production de coke en aiguilles fait de nous le seul fabricant d'électrodes de graphite à forte intégration verticale. Il s'agit d'un secteur d'activité hautement capitalistique qui présente d'importantes barrières à l'entrée et qui exige une expertise technique pour faire croître l'entreprise et assurer sa rentabilité. Nous avons rationalisé nos processus afin de réduire les délais de livraison et les coûts et d'offrir des produits et des services de qualité supérieure, ce qui devrait nous permettre de dégager des flux de trésorerie et d'afficher des rendements lorsque nous sortirons du creux de ce secteur cyclique.

BRK Ambiental, la plus grande société fermée de gestion des eaux au Brésil et offre des services de gestion des eaux et eaux usées, ce qui comprend la collecte, le traitement et la distribution, à une vaste gamme de clients résidentiels, industriels, commerciaux et étatiques aux termes d'accords de concession à long terme ajustés en fonction de l'inflation, de partenariats public-privé ou de contrats d'achat ferme partout au Brésil. Nous sommes d'avis que cette entreprise pourra tirer parti d'une plus grande part des améliorations liées aux réseaux d'aqueduc et d'égout prévues au Brésil au cours des 20 prochaines années, ce qui permettra d'investir d'importants capitaux supplémentaires offrant des rendements ajustés en fonction du risque stables et intéressants.

Nos biens gaziers au Canada produisent environ 42 500 barils d'équivalent pétrole par jour (« bep/j »). Nos biens de méthane de houille (« MH ») consistent en des réserves de longue durée, à faible taux d'épuisement, situées à de faibles profondeurs et présentant un niveau de risque et des projets d'investissement peu élevés. Les résultats d'exploitation et la situation financière sont principalement tributaires des prix obtenus pour la production de gaz, lesquels ont largement fluctué au cours des dernières années. Toute variation à la hausse ou à la baisse des prix du pétrole et du gaz pourrait avoir une incidence sur la situation financière de l'entreprise de gaz naturel.

Nos activités d'entretien de puits et de forage à contrat sont exercées principalement dans le bassin sédimentaire de l'Ouest canadien, et comportent deux appareils de forage en exploitation aux États-Unis (Wyoming et Dakota du Nord). Nos produits tirés des activités de forage à contrat et d'entretien de puits sont tributaires des commandes et des contrats conclus avec les clients qui prévoient des prix fixes ou déterminables établis en fonction de tarifs journaliers, horaires ou contractuels. Ce secteur connaît des fluctuations saisonnières en fonction des conditions météorologiques et il est influencé par la nature cyclique du secteur pétrolier et gazier. La volatilité des prix des marchandises et les changements des budgets d'investissement et d'exploitation des sociétés pétrolières et gazières en amont ont une incidence sur le niveau des activités de forage et d'entretien.

Nos activités minières industrielles comprennent l'exploitation et la mise en valeur d'une mine de calcaire située au cœur de la région des sables bitumineux de l'Athabasca. Pour l'heure, nos activités sont principalement axées sur la vente de granulats calcaires à d'importants clients de l'industrie des sables bitumineux qui ont besoin de grandes quantités de granulats pour la construction de routes, de ponts, de zones de dépôt, de plateformes d'installation, de digues, de systèmes de gestion de l'eau et d'autres éléments d'infrastructure essentiels. Les réserves minérales prouvées de la carrière de calcaire totalisent 575,2 millions de tonnes, et les réserves minérales prouvées et probables, 756,3 millions de tonnes. Les passifs relatifs au démantèlement, qui se rapportent aux obligations juridiques et implicites découlant de la remise en état future du site et de la fermeture de sites miniers, sont comptabilisés lorsqu'ils prennent naissance. Les coûts de remise en état sont garantis par une lettre de crédit, et les coûts de fermeture et de remise en état estimatifs font l'objet d'une provision dans la période comptable au cours de laquelle l'obligation découlant de la perturbation connexe prend naissance.

Schoeller Allibert Group B.V. (« Schoeller Allibert ») est un grand fournisseur d'emballages de plastique récupérable européen bénéficiant d'une solide position concurrentielle compte tenu de sa clientèle à grande échelle diversifiée et de longue date qui sert de nombreuses industries et de sa solide réputation d'innovation en matière de produits. L'entreprise exerce ses activités dans un secteur en croissance du domaine de l'emballage qui présente des tendances favorables à long terme, soutenues par l'intérêt grandissant pour la durabilité et la logistique.

Le 5 février 2020, nous avons consolidé notre placement dans Cardone Industries, Inc. (« Cardone »), lequel était précédemment comptabilisé comme un actif financier. Cardone est notre entreprise américaine de remise à neuf de pièces de rechange automobiles destinées au marché secondaire. Cardone offre une gamme complète de produits et de services à une clientèle diversifiée, qui comprend des FEO, des distributeurs-entrepôts, des parcs de véhicules et des détaillants.

Dans notre secteur Activités industrielles, nous prévoyons engager des coûts futurs pour le démantèlement, l'abandon et la remise en état de nos actifs. La valeur actualisée de ces coûts futurs estimatifs de démantèlement, d'abandon et de remise en état est inscrite à l'actif et comptabilisée comme un passif à long terme.

Siège social et autres

Le secteur Siège social et autres englobe la gestion de la trésorerie générale et des liquidités, et les activités liées à la gestion de la relation de la société en commandite avec Brookfield.

Faits nouveaux concernant notre Entreprise

Les principaux faits nouveaux survenus dans le cadre de nos activités depuis le 31 décembre 2019 sont mentionnés ci-dessous.

Le 2 janvier 2020, de concert avec des partenaires institutionnels, nous avons conclu la vente de Nova Cold Logistics ULC, un propriétaire, exploitant et fournisseur canadien de services de logistique et d'entreposage frigorifique, pour un produit brut d'environ 255 M\$. Notre quote-part du produit net de la vente s'est établie à environ 45 M\$, et le profit comptabilisé à la vente s'est établi à approximativement 42 M\$ pour la société en commandite.

Le 22 janvier 2020, de concert avec des partenaires institutionnels, nous avons conclu la fermeture du capital d'Altera et avons acquis le reste des parts ordinaires en circulation dans le public, pour un investissement total de 165 M\$. Nous avons financé une tranche d'approximativement 75 M\$ de la transaction, ce qui a accru notre participation dans Altera pour la porter à 43 %. Depuis la transaction, 1 % de la nouvelle société fermée est détenue par d'anciens actionnaires minoritaires qui ont choisi d'échanger leurs parts ordinaires négociées en bourse contre des parts économiquement équivalentes de la société fermée.

Le 31 janvier 2020, de concert avec des partenaires institutionnels, nous avons conclu l'acquisition d'une participation de 49 % dans BrandSafway pour un prix d'achat de 1,3 G\$. BrandSafway est 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. Notre quote-part du placement en titres de capitaux propres s'élève à environ 445 M\$, pour une participation d'environ 17 %. Une tranche de notre placement pourrait faire l'objet d'une syndication auprès d'investisseurs institutionnels.

Le 31 janvier 2020, de concert avec des partenaires institutionnels, nous avons signé une entente visant l'acquisition d'une participation de 40 % dans IndoStar Capital Finance Limited (« IndoStar ») pour approximativement 220 M\$, dont notre quote-part devrait s'établir à environ 75 M\$. IndoStar est une société de financement indienne offrant principalement des services au secteur des véhicules commerciaux usagés. La transaction devrait se conclure au deuxième trimestre de 2020.

Le 5 février 2020, nous avons consolidé notre placement dans Cardone, lequel était précédemment comptabilisé comme un actif financier. Cardone est notre entreprise américaine de remise à neuf de pièces de rechange automobiles destinées au marché secondaire. Cardone offre une gamme complète de produits et de services à une clientèle diversifiée, qui comprend des FEO, des distributeurs-entrepôts, des parcs de véhicules et des détaillants.

Le 7 février 2020, Greenergy a annoncé sa fusion avec notre entreprise de commercialisation de carburants pour créer une plateforme de distribution et de commercialisation de carburants unique. À la suite de cette transaction, notre participation économique dans l'entreprise fusionnée, Greenergy, s'établit à 18 %.

Perspectives

Nous nous efforçons d'augmenter les flux de trésorerie liés à nos activités d'exploitation au moyen d'acquisitions et d'occasions de croissance interne, comme il est décrit ci-après. Nous sommes d'avis que nos activités mondiales de premier ordre nous permettent de répartir le capital de façon efficiente entre les secteurs et les régions présentant les meilleures occasions de réaliser le rendement que nous visons à l'échelle mondiale. Nous cherchons aussi activement à monétiser nos participations dans des entreprises à mesure que celles-ci arrivent à maturité et nous réinvestissons le produit dans des stratégies de placement à rendement plus élevé, ce qui permet d'améliorer les rendements. La propagation de la pandémie de COVID-19 dans toutes les régions où nous exerçons nos activités a modifié le paysage économique mondial. Nos sociétés, comme la plupart des sociétés à l'échelle mondiale, sont touchées de diverses manières par la pandémie et le ralentissement économique qui en découle. Dans le contexte actuel, notre équipe responsable des activités commerciales travaille en étroite collaboration avec chacune de nos sociétés pour évaluer les risques et atténuer les perturbations opérationnelles dans la mesure du possible.

Dans notre secteur Services commerciaux, nous continuons à faire progresser les améliorations opérationnelles au sein de nos récentes acquisitions. En ce qui concerne Healthscope, le deuxième plus grand exploitant d'hôpitaux privés en Australie et le plus grand fournisseur de services de pathologie en Nouvelle-Zélande, l'entreprise a été touchée par la décision du gouvernement australien de suspendre toutes les opérations chirurgicales non urgentes et non essentielles et de préserver la capacité des hôpitaux à traiter les patients atteints de la COVID-19. L'entreprise a mis en œuvre des initiatives de préparation opérationnelle pour permettre l'usage de ses installations pour les besoins du système public. Bien que la rentabilité de Healthscope soit affectée à court terme, le gouvernement apporte un soutien important pour assurer la viabilité à long terme du système hospitalier privé, qui sert d'infrastructure sociale essentielle pour le secteur des soins de santé en Australie. En ce qui concerne Genworth, le plus important assureur de prêts hypothécaires résidentiels du secteur privé au Canada, nous continuons à faire progresser les activités détachées et au cours du premier trimestre de 2020, nous avons poursuivi les initiatives visant à optimiser la structure du capital de l'entreprise. L'entreprise a été touchée par le ralentissement de l'activité dans le secteur de l'habitation et ses résultats pourraient être affectés par le chômage prolongé au Canada résultant de la pandémie de COVID-19, qui augmenterait les taux de défaillance des prêts hypothécaires. Toutefois, l'entreprise dispose d'une très bonne structure du

capital, ce qui devrait permettre à Genworth de tirer son épingle du jeu si le rétablissement devait s'étirer alors que l'activité économique canadienne connaîtrait un ralentissement généralisé prolongé. Notre entreprise de services de construction a été sérieusement touchée par la pandémie. Cette entreprise, qui exerce ses activités principalement au Royaume-Uni et en Australie, est confrontée à des défis importants en raison de l'interruption des travaux au Royaume-Uni et de la réduction des niveaux de productivité des projets découlant des directives imposées par le gouvernement. L'entreprise pourrait avoir besoin de capitaux supplémentaires pour faire face aux perturbations à court terme relatives aux projets. Nous nous attendons à ce que l'entreprise se rétablisse lorsque les activités relatives aux projets reprendront à des niveaux plus normaux.

Dans notre secteur Services d'infrastructures, nous continuons de faire croître notre portefeuille. Au cours du premier trimestre de 2020, nous avons conclu l'acquisition de BrandSafway, un fournisseur de solutions d'échafaudage d'accès. Les activités d'intégration progressent et nous travaillons en étroite collaboration avec l'équipe de direction pour atténuer les perturbations opérationnelles à court terme pendant la pandémie. En ce qui concerne Altera, nous avons achevé la fermeture du capital de l'entreprise au cours du premier trimestre de 2020. La société a pris livraison de deux nouvelles navettes-citernes au cours du premier trimestre de 2020 dans le cadre de son programme de renouvellement des navettes-citernes. La grande majorité des produits et des flux de trésorerie annuels d'Altera est assurée par des contrats à prix fixe à moyen terme qui ne sont pas influencés par la volatilité à court terme des prix du pétrole. En ce qui concerne Westinghouse, la demande se maintient en raison de la nature essentielle des services que l'entreprise fournit au secteur mondial de l'énergie nucléaire. L'entreprise travaille avec les gouvernements pour assurer la continuité de l'exploitation, notamment l'accès aux sites et aux principaux fournisseurs en Asie, en Europe et aux États-Unis. Au cours du premier trimestre de 2020, Westinghouse a finalisé l'acquisition de l'entreprise de systèmes et de services nucléaires civils de Rolls-Royce. Nous espérons que cette acquisition renforcera les capacités technologiques de Westinghouse pour assurer la livraison et la conception de nouveaux produits et services en matière d'automatisation des usines, de systèmes de surveillance et de services d'ingénierie numérique.

Dans notre secteur Activités industrielles, en ce qui concerne Clarios, nous faisons progresser notre plan d'optimisation des activités de fabrication et de la chaîne d'approvisionnement. Au cours du premier trimestre de 2020, les volumes de ventes ont été influencés par les températures plus élevées aux États-Unis et en Europe, la baisse des niveaux de production des FEO et la diminution de la demande du marché secondaire en raison de la pandémie, en particulier au cours des dernières semaines du trimestre. La demande de batteries de rechange a commencé à se redresser dans les premières régions touchées par la pandémie, notamment en Asie, et nous prévoyons que ce sera aussi le cas dans d'autres régions lorsque l'activité économique reprendra à des niveaux plus normaux. GrafTech a enregistré une baisse de ses volumes de ventes au cours du premier trimestre de 2020. La majorité des ventes d'électrodes de graphite sont visées par des contrats d'achat ferme, mais étant donné les perturbations de la production d'acier causées par l'actuelle pandémie, nous prévoyons qu'une partie des ventes des volumes prévus par contrats en 2020 sera reportée aux exercices suivants. Pour l'avenir, l'entreprise entend donner la priorité à la situation de trésorerie et à la flexibilité du bilan dans son attribution du capital.

De plus, nous continuons de réaliser des progrès en ce qui a trait à nos activités de monétisation. Au cours du premier trimestre de 2020, nous avons vendu notre entreprise de services de logistique et d'entreposage frigorifique pour un produit d'approximativement 45 M\$ attribuable à la société en commandite. Depuis notre acquisition initiale en 2013, nous avons effectué un repositionnement de l'entreprise qui visait à accroître l'utilisation de la capacité, à offrir une gamme de services de premier plan et à élargir certaines activités, ce qui a donné lieu à une croissance importante.

D'un point de vue géographique, notre stratégie demeure d'adopter une perspective à long terme à l'égard des régions où Brookfield est bien établie, et à investir de façon plus importante durant les périodes marquées par la faiblesse du marché. En Inde, au cours du premier trimestre de 2020, de concert avec des partenaires institutionnels, nous avons engagé approximativement 220 M\$ pour acquérir une participation de 40 % dans IndoStar, une société de financement offrant des services principalement dans le secteur des véhicules commerciaux d'occasion. Nous nous attendons à financer environ 75 M\$ du prix d'achat des titres de capitaux propres. L'Inde est un marché attrayant; la crise du crédit qui y perdure et qui découle d'une augmentation du nombre de prêts non productifs au sein des banques étatiques a occasionné un recul des évaluations dans l'ensemble du secteur financier de l'Inde. Nous prévoyons conclure cette transaction plus tard au cours de l'exercice.

Les occasions pour la société en commandite d'augmenter ses flux de trésorerie au moyen d'acquisitions et de la croissance interne reposent sur des hypothèses à l'égard de nos activités et des marchés que la direction estime raisonnables dans les circonstances. Il n'existe aucune garantie à l'égard de la croissance de nos flux de trésorerie, du capital investi dans les acquisitions ou de la croissance interne, en raison particulièrement de la pandémie de COVID-19. Se reporter aux rubriques « Déclarations prospectives », « Mise à jour au sujet de la COVID-19 » et « Risques et incertitudes – Risques et incertitudes liés à la pandémie de COVID-19 » du présent rapport de gestion.

Mise à jour au sujet de la COVID-19

Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré que l'épidémie de COVID-19 était une pandémie. La société en commandite a suivi de près les développements liés à la COVID-19, y compris les répercussions existantes et potentielles sur l'économie mondiale et sur les économies locales des territoires où nous exerçons nos activités. Bien que le bien-être de nos gens et de nos partenaires soit notre principale préoccupation, nous restons concentrés sur les plans de continuité et les mesures de préparation dans chacune de nos entreprises. La société en commandite a mis en œuvre un plan de réaction visant la poursuite de ses activités malgré l'apparition du virus, et nous continuons à évaluer les mesures supplémentaires à prendre. La société en commandite dispose d'un portefeuille diversifié d'entreprises en exploitation dans les secteurs des activités industrielles, des services commerciaux et des services d'infrastructures, dont beaucoup fournissent des produits et services essentiels à leurs clients. Certaines de ces entreprises ont été touchées par la pandémie de COVID-19, comme il est décrit dans le présent rapport de gestion.

Dans l'ensemble, la situation financière de la société en commandite reste solide, et la société en commandite s'attend à ce que la trésorerie et les sources de financement disponibles soient suffisantes pour financer ses activités et ses besoins en fonds de roulement dans un avenir prévisible. En raison de la rapidité avec laquelle la situation évolue et de l'incertitude quant à son ampleur, son issue et sa durée, les répercussions à long terme de la pandémie de COVID-19 sur la société en commandite, ses activités d'exploitation et nos résultats financiers, le cas échéant, sont difficiles à prévoir.

Risques et incertitudes

Les risques et les incertitudes présentés précédemment dans notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F comprenaient le risque qu'une pandémie, comme celle liée à la COVID-19, perturbe les activités de la société en commandite ou nuise à notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Compte tenu de la propagation rapide de la COVID-19 à l'échelle mondiale, nous mettons à jour les facteurs de risque de notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F pour y inclure ce qui suit :

Risques liés à la pandémie de COVID-19

La propagation rapide du SARS-CoV2, le nouveau virus identifié en 2019 comme la cause de la maladie à coronavirus appelée COVID-19, que l'Organisation mondiale de la Santé a qualifié de pandémie le 11 mars 2020, et les mesures prises à l'échelle mondiale pour réagir à la COVID-19 ont perturbé de façon importante les activités commerciales internationales. En outre, notre entreprise dépend, dans une certaine mesure, de la libre circulation des marchandises, des services et des capitaux partout dans le monde, et cette circulation a été largement restreinte en raison de la COVID-19. Nous pourrions subir les répercussions directes ou indirectes de la pandémie, y compris, mais sans s'y limiter, des retards dans la chaîne d'approvisionnement, l'imposition par le gouvernement de la fermeture de certaines de nos entreprises ou l'incapacité d'une autre nature de certaines de nos entreprises d'exercer leurs activités, et la réduction de la demande relative aux produits et aux services offerts par certaines de nos entreprises, autant de facteurs qui pourraient entraîner une baisse des produits pour la société en commandite et nuire à la performance financière. Nous devons également composer avec le risque que nos contreparties contractuelles ne puissent s'acquitter de leurs obligations envers nous.

Compte tenu de la nature continue et dynamique des circonstances entourant la pandémie de COVID-19, il est difficile de prévoir l'importance de ses répercussions, y compris les mesures qui seront prises à son égard, sur l'économie mondiale et les activités de la société en commandite, ou la durée probable des perturbations. Les effets négatifs sur nos activités peuvent inclure, mais sans s'y limiter :

- le risque d'une baisse significative de la demande relative aux produits et aux services offerts par les sociétés comprises dans notre portefeuille en raison de pertes d'emploi et des difficultés financières qui en découlent, ou des changements des comportements des consommateurs, ce qui pourrait entraîner une diminution des produits;
- des problèmes entourant la livraison de certains produits et la prestation de certains services en raison de perturbations de la chaîne d'approvisionnement et de l'incidence de fermetures d'entreprises, des restrictions de voyage et d'autres mesures prises en réaction à la COVID-19;
- des difficultés accrues en matière de recouvrement des produits ou d'autres débiteurs;
- d'éventuelles difficultés relatives à la conclusion ou à la réalisation d'acquisitions proposées, ou à les réaliser selon les calendriers prévus;
- d'éventuelles difficultés à accéder aux marchés du crédit et aux marchés financiers.

La nature et la portée de telles répercussions dépendront de l'évolution de la situation, laquelle est hautement incertaine, rapide et difficile à prévoir, y compris toute nouvelle information pouvant émerger au sujet de la gravité de la COVID-19 et les mesures additionnelles qui pourraient être prises pour endiguer la COVID-19. De tels développements pourraient avoir un effet négatif important sur nos actifs, nos passifs, nos activités, notre situation financière, nos résultats d'exploitation ou nos flux de trésorerie.

Résultats d'exploitation consolidés intermédiaires résumés non audités

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019

Le tableau ci-dessous présente nos résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019. D'autres précisions concernant nos résultats d'exploitation et notre performance financière sont fournies à la rubrique « Analyse sectorielle ».

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS, sauf les montants par part)	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Produits	10 146 \$	9 201 \$
Coûts d'exploitation directs	(8 901)	(8 193)
Frais généraux et administratifs	(244)	(178)
Dotation aux amortissements	(538)	(311)
Produits (charges) d'intérêts, montant net	(364)	(184)
Bénéfice (perte) comptabilisé(e) selon la méthode de la mise en équivalence, montant net	(9)	7
Charge pour perte de valeur, montant net	(113)	—
Profit (perte) sur les acquisitions et cessions, montant net	183	(2)
Autres produits (charges), montant net	(217)	(90)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	(57)	250
(Charge) économie d'impôt exigible	(75)	(30)
(Charge) économie d'impôt différé	98	(19)
Bénéfice net (perte nette)	(34) \$	201 \$
Attribuable aux éléments suivants :		
Commanditaires	(67) \$	32 \$
Participations ne donnant pas le contrôle attribuables aux éléments suivants :		
Parts de rachat-échange détenues par Brookfield Asset Management	(59)	30
Commanditaires spéciaux	—	—
Participations d'autres entités	92	139
Bénéfice net (perte nette)	(34) \$	201 \$
Bénéfice de base et dilué par part de société en commandite ¹	(0,84) \$	0,48 \$

1. Le nombre moyen de parts de société en commandite en circulation, dilué et pondéré en fonction du temps, compte tenu de l'échange de parts de rachat-échange détenues par Brookfield Asset Management contre des parts de société en commandite, s'est chiffré à 150,6 millions pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et à 129,2 millions pour le trimestre clos le 31 mars 2019.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, nous avons présenté une perte nette de 34 M\$, dont une perte nette attribuable aux porteurs de parts de 126 M\$. Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, nous avons présenté un bénéfice net de 201 M\$, dont un bénéfice net attribuable aux porteurs de parts de 62 M\$. La diminution tient principalement à la charge pour perte de valeur comptabilisée relativement à Alterra pour la période, aux pertes latentes sur les instruments dérivés utilisés pour réduire l'exposition à la variabilité des taux d'intérêt sur l'encours de la dette d'Altera, aux pertes latentes sur le portefeuille de placements et les dérivés de Genworth, ainsi qu'aux provisions inscrites par notre entreprise de services de construction.

Produits

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les produits ont augmenté de 945 M\$, pour se chiffrer à 10 146 M\$, comparativement à 9 201 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019. L'augmentation des produits est principalement attribuable aux acquisitions de Clarios et de Healthscope au deuxième trimestre de 2019 et de Genworth au quatrième trimestre de 2019. L'augmentation des produits a été partiellement contrebalancée par la diminution des produits de GrafTech et de Greenery en raison de la diminution des volumes et des prix, combinée aux cessions de notre entreprise de gestion d'installations (« BGIS ») et de notre entreprise de relocalisation de dirigeants (« BGRS ») au deuxième trimestre de 2019. Les produits et les coûts d'exploitation directs de Greenery comprennent des taxes à payer au gouvernement du Royaume-Uni. Le montant brut de ces taxes est comptabilisé dans les produits et les coûts directs, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise.

Coûts d'exploitation directs

Les coûts d'exploitation directs ont augmenté de 708 M\$ pour se chiffrer à 8 901 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, contre 8 193 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation des coûts d'exploitation directs est principalement liée aux acquisitions de Clarios et de Healthscope au deuxième trimestre de 2019 et de Genworth au quatrième trimestre de 2019. L'augmentation des coûts d'exploitation directs a été partiellement contrebalancée par la diminution des coûts d'exploitation directs de GrafTech et de Greenery, conjuguée aux cessions de BGIS et de BGRS au deuxième trimestre de 2019. Comme il est mentionné précédemment, les produits et les coûts d'exploitation directs de Greenery comprennent des taxes à payer au gouvernement du Royaume-Uni. Le montant brut de ces taxes est comptabilisé dans les produits et les coûts directs, sans incidence sur la marge générée par l'entreprise.

Frais généraux et administratifs

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les frais généraux et administratifs ont augmenté de 66 M\$, pour s'établir à 244 M\$, comparativement à 178 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation des frais généraux et administratifs est principalement attribuable aux acquisitions de Clarios et de Healthscope au deuxième trimestre de 2019.

Dotation aux amortissements

La dotation aux amortissements comprend l'amortissement pour déplétion lié aux actifs pétroliers et gaziers, l'amortissement des immobilisations corporelles et l'amortissement des immobilisations incorporelles. L'apport le plus important à la dotation aux amortissements provient de nos secteurs Services d'infrastructures et Activités industrielles. La dotation aux amortissements de notre secteur Services d'infrastructures découle principalement de l'amortissement de contrats conclus avec des clients et de l'amortissement des immobilisations corporelles de Westinghouse ainsi que de l'amortissement des navires et du matériel d'Altera. La dotation aux amortissements de notre secteur Activités industrielles provient principalement des amortissements des immobilisations corporelles de notre entreprise de fabrication de batteries d'automobiles, de notre entreprise de fabrication d'électrodes de graphite et de nos services de traitement des eaux et eaux usées, ainsi que de nos actifs liés à l'énergie, dont les immobilisations corporelles font l'objet d'un amortissement pour déplétion selon le mode des unités d'œuvre d'après les réserves prouvées et probables. Nous utilisons le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières pour définir et calculer les réserves prouvées et probables aux fins du calcul de la dotation aux amortissements. En général, la dotation aux amortissements est stable d'un exercice à l'autre, les variations importantes étant habituellement attribuables à l'entrée ou à la sortie d'actifs amortissables.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, la dotation aux amortissements a augmenté de 227 M\$ par rapport à la période correspondante close le 31 mars 2019. L'augmentation de la dotation aux amortissements est principalement attribuable aux acquisitions de Clarios et de Healthscope au deuxième trimestre de 2019.

Produits (charges) d'intérêts, montant net

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, le montant net des charges d'intérêts a augmenté de 180 M\$ par rapport au trimestre clos le 31 mars 2019. L'augmentation tient principalement à l'augmentation des emprunts liés aux acquisitions de Clarios et de Healthscope au deuxième trimestre de 2019.

Bénéfice (perte) comptabilisé(e) selon la méthode de la mise en équivalence, montant net

Le bénéfice (la perte) comptabilisé(e) selon la méthode de la mise en équivalence, montant net, comprend principalement nos participations dans BrandSafway et notre entreprise de services de divertissement ainsi que les placements mis en équivalence compris dans les activités commerciales de Clarios, d'Altera et de Westinghouse. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, le montant net de la perte comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, soit 9 M\$, tient principalement à une perte relative à BrandSafway, partiellement contrebalancée par les produits générés par les placements mis en équivalence de Clarios.

Charge pour perte de valeur, montant net

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, nous avons comptabilisé une charge pour perte de valeur, montant net, de 113 M\$, laquelle tient principalement aux immobilisations corporelles d'Alterra. Au cours de la période, conformément aux méthodes comptables de la société en commandite, des indicateurs de dépréciation ont été identifiés en raison des modifications des flux de trésorerie prévus liés aux navires attribuables aux changements des hypothèses sous-jacentes, comme l'incidence de modifications contractuelles, des modifications des estimations relatives aux coûts de désarmement, les valeurs prévues liées à la vente de navires, les prévisions en matière de produits et la signature de nouveaux contrats relatifs aux navires. En nous fondant sur l'analyse de dépréciation effectuée, nous avons comptabilisé une perte de valeur des navires dans notre secteur Services d'infrastructures.

Profit sur les acquisitions et cessions, montant net

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, nous avons comptabilisé un profit net de 183 M\$, qui se compose surtout du profit net comptabilisé à la vente de notre entreprise de services de logistique et d'entreposage frigorifique au cours du trimestre. Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, nous avons enregistré une perte nette de 2 M\$, laquelle est principalement liée à la vente d'unités opérationnelles de notre entreprise de fabrication de produits de soutien à l'infrastructure.

Autres produits (charges), montant net

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les autres charges de 217 M\$ se composent principalement de pertes latentes sur les instruments financiers servant à réduire l'exposition à la variabilité des taux d'intérêt sur la dette à taux variable d'Alterra, de pertes latentes sur le portefeuille de placements et les dérivés de Genworth et de provisions comptabilisées au sein de notre entreprise de services de construction. Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, les autres charges de 90 M\$ se composent principalement de pertes latentes liées à la valeur de marché sur les positions sur dérivés liées à Alterra, de coûts de transaction découlant de la vente de BGIS et de coûts de restructuration de Westinghouse.

Charge d'impôt sur le résultat

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, la charge d'impôt exigible et l'économie d'impôt différé se sont élevées à 75 M\$ et à 98 M\$, respectivement, contre une charge d'impôt exigible de 30 M\$ et une charge d'impôt différé de 19 M\$ pour la période correspondante de 2019. L'augmentation de l'impôt exigible tient principalement aux acquisitions de Clarios et de Genworth, et la diminution de l'impôt différé tient principalement aux pertes subies par notre entreprise de services de construction et Clarios, à l'égard desquelles une économie d'impôt a été comptabilisée.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, notre taux d'imposition effectif était de 40 %, alors que notre taux d'imposition composé était de 27 %. L'écart entre notre taux d'imposition effectif et notre taux d'imposition composé tient en partie au fait que nous exerçons nos activités dans divers pays dont les taux d'imposition sont, pour la plupart, différents de notre taux d'imposition national prévu par la loi. Les écarts dans les taux d'imposition à l'échelle mondiale ont donné lieu à une augmentation de 30 % de notre taux d'imposition effectif. L'écart varie d'une période à l'autre selon l'importance relative du bénéfice comptabilisé dans chaque pays et dans chaque entreprise. En outre, une tranche des pertes engagées au sein de nos secteurs Activités industrielles et Services d'infrastructures n'a pas été comptabilisée, ce qui a donné lieu à une diminution de 51 % de notre taux d'imposition effectif. Notre bénéfice net consolidé comprend le bénéfice attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle dans des entités intermédiaires, tandis que notre charge d'impôt consolidée comprend uniquement notre quote-part de la charge d'impôt de ces entités, ce qui a donné lieu à une augmentation de 33 % de notre taux d'imposition effectif.

Sommaire des résultats

Résultats trimestriels

Le total des produits et du bénéfice net (de la perte nette) pour les huit plus récents trimestres se présente comme suit :

(EN MILLIONS DE
DOLLARS AMÉRICAINS,
sauf les montants par part)

	2020	2019				2018		
Trimestres clos	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits	10 146 \$	11 320 \$	11 794 \$	10 717 \$	9 201 \$	10 209 \$	9 990 \$	8 775 \$
Coûts d'exploitation directs	(8 901)	(9 969)	(10 389)	(9 776)	(8 193)	(9 205)	(9 080)	(8 200)
Frais généraux et administratifs	(244)	(228)	(215)	(211)	(178)	(209)	(174)	(142)
Dotation aux amortissements	(538)	(518)	(534)	(441)	(311)	(286)	(251)	(105)
Produits (charges) d'intérêts, montant net	(364)	(388)	(389)	(313)	(184)	(181)	(148)	(83)
Bénéfice (perte) comptabilisé(e) selon la méthode de la mise en équivalence, montant net	(9)	52	32	23	7	9	(9)	(7)
Charge pour perte de valeur, montant net	(113)	(285)	—	(324)	—	(38)	(180)	—
Profit (perte) sur les acquisitions et cessions, montant net	183	190	16	522	(2)	147	247	90
Autres produits (charges), montant net	(217)	(46)	(83)	(181)	(90)	(73)	(42)	(7)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	(57)	128	232	16	250	373	353	321
(Charge) économie d'impôt exigible	(75)	(93)	(108)	(93)	(30)	(63)	(43)	(52)
(Charge) économie d'impôt différé	98	52	58	41	(19)	84	(25)	39
Bénéfice net (perte nette)	(34) \$	87 \$	182 \$	(36) \$	201 \$	394 \$	285 \$	308 \$
Attribuable aux éléments suivants :								
Commanditaires	(67) \$	(57) \$	13 \$	55 \$	32 \$	70 \$	(1) \$	40 \$
Participations ne donnant pas le contrôle attribuables aux éléments suivants :								
Parts de rachat-échange détenues par Brookfield Asset Management Inc.	(59)	(48)	11	52	30	66	—	38
Commanditaires spéciaux	—	—	—	—	—	—	94	41
Participations d'autres entités	92	192	158	(143)	139	258	192	189
Bénéfice net (perte nette)	(34) \$	87 \$	182 \$	(36) \$	201 \$	394 \$	285 \$	308 \$
Bénéfice (perte) de base et dilué(e) par part de société en commandite ^{1, 2}	(0,84) \$	(0,70) \$	0,16 \$	0,82 \$	0,48 \$	1,04 \$	— \$	0,60 \$

1. Le nombre moyen de parts de société en commandite en circulation, dilué et pondéré en fonction du temps, compte tenu de l'échange de parts de rachat-échange détenues par Brookfield Asset Management contre des parts de société en commandite, s'est chiffré à 150,6 millions pour le trimestre clos le 31 mars 2020, et à 129,2 millions pour le trimestre clos le 31 mars 2019.
2. Le bénéfice (la perte) attribuable aux parts de société en commandite après dilution est diminué(e) des distributions incitatives versées aux porteurs de parts de société en commandite spéciales au cours des trimestres clos le 30 juin 2018 et le 30 septembre 2018.

Les produits et les charges d'exploitation 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 des affaires et économiques, des facteurs climatiques et du caractère saisonnier, des facteurs économiques en général et de la volatilité des prix des marchandises. Certains de nos services commerciaux ont un caractère saisonnier et sont tributaires du niveau général de l'activité économique ainsi que du

volume de services achetés par nos clients qui en découle. Le caractère saisonnier touche notre secteur Activités industrielles, particulièrement Clarios, en raison de la demande généralement plus élevée pour des batteries sur le marché secondaire durant la saison froide, et nos activités de forage à contrat et de services d'entretien de puits, puisque les conditions météorologiques influent sur notre capacité à déplacer le matériel lourd de façon sécuritaire et efficace dans les champs de pétrole et de gaz naturel de l'Ouest canadien. Au sein de notre secteur Services d'infrastructures, les principales centrales en exploitation de Westinghouse génèrent la majeure partie de leurs produits à l'automne et au printemps, pendant les périodes d'arrêt des centrales aux fins des travaux d'entretien et de rechargement du combustible. BrandSafway subit l'incidence du caractère saisonnier des secteurs dans lesquels elle exerce ses activités. Par exemple, la plupart des raffineries ont l'habitude de procéder à une fermeture pour entretien au printemps et à l'automne; de plus, les basses températures aux premier et quatrième trimestres restreignent habituellement les activités relatives aux investissements de maintien et aux dépenses d'investissement dans les climats froids. Certains de nos services commerciaux enregistrent habituellement un rendement plus solide aux deuxième et troisième trimestres de l'exercice. Genworth est exposée au caractère saisonnier lorsque des primes d'assurance sont souscrites et, de façon générale, pour ce qui touche l'activité sur le marché immobilier. Le bénéfice net dépend des profits et des pertes périodiques sur les acquisitions, la monétisation et la dépréciation.

Examen de la situation financière consolidée

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des états consolidés intermédiaires résumés de la situation financière au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	31 mars 2020	31 décembre 2019
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 049 \$	1 986 \$
Actifs financiers	5 588	6 243
Débiteurs, montant net	5 042	5 631
Stocks et autres actifs	5 279	5 282
Immobilisations corporelles	13 429	13 892
Actifs d'impôt différé	757	667
Immobilisations incorporelles	10 840	11 559
Placements mis en équivalence	1 635	1 273
Goodwill	4 800	5 218
Total de l'actif	49 419 \$	51 751 \$
Passif et capitaux propres		
Passif		
Créditeurs et autres passifs	15 652 \$	16 496 \$
Emprunts généraux	283	—
Emprunts sans recours de filiales de Brookfield Business Partners	22 780	22 399
Passifs d'impôt différé	1 650	1 803
Total du passif	40 365 \$	40 698 \$
Capitaux propres		
Commanditaires	1 718 \$	2 116 \$
Participations ne donnant pas le contrôle attribuables aux éléments suivants :		
Parts de rachat-échange, actions privilégiées et parts de société en commandite spéciales détenues par Brookfield Asset Management Inc.	1 343	1 676
Participations d'autres entités	5 993	7 261
Total des capitaux propres	9 054	11 053
Total du passif et des capitaux propres	49 419 \$	51 751 \$

Actifs financiers

Les actifs financiers se composent de titres négociables, de prêts et effets à recevoir, de contrats dérivés et de liquidités soumises à restrictions. Le solde a diminué de 655 M\$, passant de 6 243 M\$ au 31 décembre 2019 à 5 588 M\$ au 31 mars 2020. La diminution tient principalement aux fluctuations du change et aux variations de la juste valeur des actifs financiers et des dérivés de Genworth, aux variations de la juste valeur des dérivés d'Altera et à la consolidation de Cardone au cours du trimestre, puisque cette entreprise était auparavant comptabilisée comme un actif financier. Cette diminution a été en partie contrebalancée par l'acquisition de titres cotés en bourse au cours du trimestre.

Le tableau suivant présente les actifs financiers, par secteur, au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Services commerciaux	Services d'infrastructures	Activités industrielles	Siège social et autres	Total
31 mars 2020	4 853 \$	307 \$	428 \$	— \$	5 588 \$
31 décembre 2019	5 407 \$	338 \$	324 \$	174 \$	6 243 \$

Débiteurs

Les débiteurs ont diminué de 589 M\$, passant de 5 631 M\$ au 31 décembre 2019 à 5 042 M\$ au 31 mars 2020. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des créances clients en ce qui concerne Clarios et Greenergy en raison de la diminution des volumes de ventes et des prix, respectivement, conjuguée à l'incidence des fluctuations du change en ce qui concerne BRK Ambiental et Greenergy. La diminution a été partiellement contrebalancée par la consolidation des débiteurs de Cardone au cours du trimestre.

Stocks et autres actifs

Les stocks et autres actifs ont diminué de 3 M\$, passant de 5 282 M\$ au 31 décembre 2019 à 5 279 M\$ au 31 mars 2020. La diminution tient principalement à la baisse de la valeur des stocks de Greenergy en raison de la baisse du prix des marchandises de clôture et à la vente des stocks accumulés à la fin de l'exercice en vue de faciliter l'entretien planifié, facteurs partiellement contrebalancés par la consolidation de Cardone au cours du trimestre. Les autres actifs ont augmenté en raison d'un débiteur découlant d'ajustements au prix d'achat en ce qui concerne Clarios, en partie contrebalancé par la vente de notre entreprise de services de logistique et d'entreposage frigorifique au début de l'exercice, laquelle était classée dans les actifs détenus en vue de la vente, dans les autres actifs, à la période précédente.

Immobilisations corporelles et incorporelles

Le solde des immobilisations corporelles de 13 429 M\$ au 31 mars 2020 a diminué de 463 M\$ comparativement à 13 892 M\$ au 31 décembre 2019. La diminution est principalement attribuable aux fluctuations du change en ce qui concerne Healthscope et Ouro Verde. Au 31 mars 2020, le solde des immobilisations corporelles comprenait un montant de 1 235 M\$ d'actifs au titre de droits d'utilisation.

Les immobilisations incorporelles ont diminué de 719 M\$, passant de 11 559 M\$ au 31 décembre 2019 à 10 840 M\$ au 31 mars 2020. La diminution est principalement attribuable à l'incidence du change sur les immobilisations incorporelles de BRK Ambiental et de Clarios.

Les dépenses d'investissement représentent des entrées d'immobilisations corporelles et de certaines immobilisations incorporelles et elles comprennent les investissements de maintien, qui sont nécessaires au maintien de la performance actuelle de nos activités, ainsi que les investissements de croissance, qui sont effectués afin d'acquérir de nouveaux actifs en vue d'élargir nos activités existantes. Au sein de notre secteur Services commerciaux, les dépenses d'investissement étaient principalement liées aux agrandissements de terminaux pour Greenergy, à l'entretien et aux améliorations des hôpitaux et au nouveau matériel hospitalier pour Healthscope, ainsi qu'à l'entretien et à l'expansion du parc de véhicules pour Ouro Verde. Au sein de notre secteur Services d'infrastructures, les dépenses d'investissement étaient principalement attribuables aux dépenses liées à la remise à neuf du matériel, à l'outillage et à la nouvelle conception de carburants pour Westinghouse ainsi qu'aux coûts de mise en cale sèche et aux entrées pour Altera. Enfin, au sein de notre secteur Activités industrielles, les dépenses d'investissement étaient principalement liées aux agrandissements et au remplacement de matériel pour Clarios, GrafTech et notre entreprise d'exploitation minière d'agrégats. Nous incluons également les entrées d'immobilisations incorporelles de BRK Ambiental dans les dépenses d'investissement en raison de la nature de ses accords de concession. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les investissements de maintien et de croissance se sont élevés respectivement à 171 M\$ et à 296 M\$, respectivement. Les investissements de maintien et de croissance de notre secteur Services commerciaux se sont élevés à 30 M\$ et à 49 M\$, respectivement, ceux de notre secteur Services d'infrastructures, à 46 M\$ et à 206 M\$, respectivement, et ceux de notre secteur Activités industrielles, à 95 M\$ et à 41 M\$, respectivement, pour le trimestre clos le 31 mars 2020.

Placements mis en équivalence

Les placements mis en équivalence ont augmenté de 362 M\$, passant de 1 273 M\$ au 31 décembre 2019 à 1 635 M\$ au 31 mars 2020, principalement en raison de l'acquisition de BrandSafway au cours du trimestre.

Goodwill

Le goodwill a diminué de 418 M\$, passant de 5 218 M\$ au 31 décembre 2019 à 4 800 M\$ au 31 mars 2020. La diminution tient principalement aux fluctuations du change en ce qui concerne Healthscope, conjuguées aux ajustements du prix d'achat en ce qui concerne Clarios.

Créditeurs et autres passifs

Les créditeurs et autres passifs ont diminué de 844 M\$, passant de 16 496 M\$ au 31 décembre 2019 à 15 652 M\$ au 31 mars 2020. La diminution tient principalement à une baisse des coûts des produits à payer découlant de la baisse des prix au sein de Greenergy, combinée aux fluctuations du change en ce qui concerne BRK Ambiental, Greenergy, Healthscope et Genworth. La diminution a été partiellement contrebalancée par la consolidation de Cardone au cours du trimestre. Au 31 mars 2020, le solde des créditeurs et autres passifs comprenait des obligations locatives de 1 298 M\$.

Emprunts généraux et sans recours

Vous trouverez de l'information sur les emprunts à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Au 31 mars 2020, notre structure du capital était composée de deux catégories de parts de société en commandite : les parts de société en commandite et les parts de commandité. Les parts de société en commandite permettent à leur porteur de toucher leur quote-part des distributions. Les parts de commandité donnent à leur porteur le droit de régir nos politiques financières et d'exploitation. Se reporter à la section 10.B., « Actes constitutifs – Description de nos parts et de notre convention de société en commandite », dans notre rapport annuel sur formulaire 20-F.

La structure du capital de la société de portefeuille SEC est composée de trois catégories de parts de société : les parts de société en commandite spéciales, les parts du commandité gestionnaire et les parts de rachat-échange détenues par Brookfield. En sa capacité de porteur de parts de société en commandite spéciales de la société de portefeuille SEC, le commanditaire spécial a le droit de recevoir des distributions incitatives fondées sur une hausse de 20 % du prix des parts de la société en commandite par rapport à un seuil initial. Se reporter à la section 10.B., « Actes constitutifs – Description de nos parts et de notre convention de société en commandite », dans notre rapport annuel sur formulaire 20-F.

Au cours du premier trimestre de 2020, le cours moyen pondéré en fonction du volume par part s'est établi à 34,89 \$, soit un montant inférieur au seuil de la distribution incitative antérieure de 41,96 \$ par part, ce qui s'est traduit par une distribution incitative de néant pour le trimestre.

Dans le cadre de la scission-distribution, Brookfield a en outre souscrit des actions privilégiées de nos entités de portefeuille pour un montant de 15 M\$.

Au cours du troisième trimestre de 2019, nous avons renouvelé l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant nos parts de société en commandite (les « parts »). En vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la société en commandite est autorisée à racheter annuellement jusqu'à 5 % de ses parts émises et en circulation, ou 4 050 188 parts, y compris jusqu'à 18 026 parts inscrites à la TSX au cours d'un jour de bourse donné. Brookfield Business Partners peut effectuer un rachat en bloc par semaine qui excède la limite de rachat quotidienne, sous réserve de la limite globale annuelle. Les rachats ont été autorisés à commencer le 15 août 2019 et prendront fin le 14 août 2020. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, un total de 382 920 parts avaient été rachetées.

Au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019, le nombre total de parts de la société en commandite se détaille comme suit :

PARTS	31 mars 2020	31 décembre 2019
Parts de commandité	4	4
Parts de société en commandite	80 507 735	80 890 655
Participations ne donnant pas le contrôle :		
Parts de rachat-échange détenues par Brookfield	69 705 497	69 705 497
Parts de société en commandite spéciales	4	4

Les fluctuations du change en ce qui concerne nos filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain ont entraîné une perte de change de 1 080 M\$, laquelle a été comptabilisée dans les autres éléments du résultat global. Cette perte tient surtout à BRK Ambiental, à Genworth et à Healthscope, dont les monnaies fonctionnelles respectives sont le real brésilien, le dollar canadien et le dollar australien.

Analyse sectorielle

IFRS 8, *Secteurs opérationnels*, exige que les secteurs opérationnels soient établis en fonction de rapports internes qui sont revus périodiquement par notre principal décideur opérationnel aux fins d'affectation des ressources aux secteurs et d'évaluation de la performance de ceux-ci. Nos activités sont structurées en quatre secteurs opérationnels qui sont revus périodiquement par le principal décideur opérationnel. Les principales mesures utilisées par le principal décideur opérationnel pour l'évaluation de la performance et la prise de décisions concernant l'affectation des ressources sont les flux de trésorerie liés aux opérations, ou les flux de trésorerie liés aux opérations de la société, et le BAIIA de la société.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont calculés comme le bénéfice net excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé, des coûts de résiliation et de transaction, ainsi que des profits ou pertes sans effet sur la trésorerie et autres éléments. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont présentés sur une base nette aux porteurs de parts ou sur une base nette à la société mère. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations de la société, nous tenons compte de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de la société des placements mis en équivalence. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société représentent une mesure clé de notre performance financière, et nous utilisons les flux de trésorerie liés aux opérations de la société pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos activités. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont également ajustés de manière à représenter le BAIIA de la société excluant l'incidence des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, des produits (charges) d'intérêts, de l'impôt exigible, des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, impôt exigible et produits (charges) d'intérêts liés aux placements mis en équivalence, ainsi que d'autres éléments. Le BAIIA de la société est présenté sur une base nette aux porteurs de parts ou sur une base nette à la société mère. Se reporter à la rubrique « Rapprochement des mesures non définies par les normes IFRS » pour une analyse plus détaillée et un rapprochement avec les mesures définies par les normes IFRS les plus comparables.

Le tableau qui suit présente le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Produits	10 146 \$	9 201 \$
Coûts d'exploitation directs	(8 901)	(8 193)
Frais généraux et administratifs	(244)	(178)
BAIIA de la société comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	72	33
BAIIA de la société attribuable à d'autres entités ¹	(779)	(597)
BAIIA de la société²	294 \$	266 \$
Profit (perte) sur les acquisitions et cessions, montant net	183	(2)
Autres produits (charges), montant net	—	(2)
Produits (charges) d'intérêts, montant net	(364)	(184)
Profit à la cession réalisé, impôt exigible et charges d'intérêts liés aux placements mis en équivalence	(14)	(5)
Impôt exigible	(75)	(30)
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société attribuables à d'autres entités (déduction faite du BAIIA de la société attribuable à d'autres entités) ¹	170	162
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société²	194 \$	205 \$

1. Attribuable aux participations d'autres entités dans nos filiales en exploitation.

2. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société sont des mesures non conformes aux normes IFRS. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont calculés comme le bénéfice net excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé, des coûts de résiliation et de transaction, ainsi que des profits ou pertes sans effet sur la trésorerie, le cas échéant, et autres éléments. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations de la société, nous tenons compte de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de la société des placements mis en équivalence. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont également ajustés de manière à représenter le BAIIA de la société excluant l'incidence des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, des produits (charges) d'intérêts, de l'impôt exigible, des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, impôt exigible et produits (charges) d'intérêts liés aux placements mis en équivalence, ainsi que d'autres éléments. Le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont présentés sur une base nette aux porteurs de parts. Pour obtenir plus d'information sur les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société, se reporter à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux normes IFRS » du rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, nous avons présenté un BAIIA de la société de 294 M\$, ce qui représente une augmentation de 28 M\$ par rapport au trimestre clos le 31 mars 2019. L'augmentation du BAIIA de la société tient à l'augmentation de l'apport au BAIIA de la société de nos secteurs Activités industrielles et Services d'infrastructures, en raison principalement de l'acquisition de Clarios au deuxième trimestre de 2019 et d'une augmentation de notre participation dans Altera, respectivement. L'augmentation a été partiellement contrebalancée par une diminution de l'apport de notre secteur Services commerciaux découlant de pertes au sein de notre entreprise de services de construction, en partie contrebalancées par l'apport découlant de l'acquisition de Genworth au quatrième trimestre de 2019.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, nous avons présenté des flux de trésorerie liés aux opérations de la société de 194 M\$, ce qui représente une diminution de 11 M\$ par rapport au trimestre clos le 31 mars 2019. La diminution tient principalement à l'augmentation des charges d'intérêts et de la charge d'impôt découlant des acquisitions de Clarios et de Genworth, ainsi qu'à la consolidation de Cardone, qui ont été partiellement contrebalancées par les facteurs ayant contribué à l'augmentation du BAIIA de la société, ainsi que par le profit net après impôt de 42 M\$ comptabilisé à la cession de notre entreprise de services de logistique et d'entreposage frigorifique au cours du trimestre.

Services commerciaux

Le tableau qui suit présente le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société pour notre secteur Services commerciaux pour les périodes présentées.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Produits	6 529 \$	6 935 \$
Coûts d'exploitation directs	(6 258)	(6 778)
Frais généraux et administratifs	(91)	(67)
BAIIA de la société comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	11	8
BAIIA de la société attribuable à d'autres entités ¹	(172)	(53)
BAIIA de la société²	19 \$	45 \$
Profit (perte) sur les acquisitions et cessions, montant net	186	—
Autres produits (charges), montant net	6	—
Produits (charges) d'intérêts, montant net	(58)	(20)
Profit à la cession réalisé, impôt exigible et charges d'intérêts liés aux placements mis en équivalence	(2)	(1)
Impôt exigible	(19)	(10)
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société attribuables à d'autres entités (déduction faite du BAIIA de la société attribuable à d'autres entités) ¹	(90)	18
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société²	42 \$	32 \$

Le tableau suivant présente les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts pour notre secteur Services commerciaux au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	31 mars 2020	31 décembre 2019
Total de l'actif	16 123 \$	18 132 \$
Total du passif	11 353	12 646
Participations d'autres entités dans les filiales en exploitation ¹	2 991	3 325
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	1 779	2 161
Total des capitaux propres	4 770 \$	5 486 \$

1. Attribuable aux participations d'autres entités dans nos filiales en exploitation.
2. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société sont des mesures non conformes aux normes IFRS. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont calculés comme le bénéfice net excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé, des coûts de résiliation et de transaction, ainsi que des profits ou pertes sans effet sur la trésorerie, le cas échéant, et autres éléments. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations de la société, nous tenons compte de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de la société des placements mis en équivalence. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont également ajustés de manière à représenter le BAIIA de la société excluant l'incidence des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, des produits (charges) d'intérêts, de l'impôt exigible, des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, impôt exigible et produits (des charges) d'intérêts liés aux placements mis en équivalence, ainsi que d'autres éléments. Le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont présentés sur une base nette aux porteurs de parts. Pour obtenir plus d'information sur les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société, se reporter à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux normes IFRS » du rapport de gestion.

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les produits tirés du secteur Services commerciaux se sont chiffrés à 6 529 M\$, soit une baisse de 406 M\$ comparativement à des produits de 6 935 M\$ pour la période correspondante de 2019. Les coûts d'exploitation directs ont diminué de 520 M\$ pour se chiffrer à 6 258 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, contre 6 778 M\$ pour la période correspondante de 2019. La diminution des produits et des coûts directs s'explique essentiellement par les cessions de BGIS et de BGRS au deuxième trimestre de 2019 et par la baisse des prix de vente en ce qui concerne Greenergy. En outre, les produits de notre entreprise de services de construction ont diminué, ce qui s'explique principalement par la baisse des niveaux d'activité à l'égard des projets, surtout au Royaume-Uni en raison des directives imposées par le gouvernement en réaction à la pandémie de COVID-19. La baisse a été contrebalancée en partie par les apports de Genworth, de Healthscope et d'Ouro Verde, que nous avons acquises après le premier trimestre de 2019. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, la composante taxes incluse dans les produits et les coûts d'exploitation directs s'élevait à environ 2 321 M\$.

Le BAIIA de la société s'est chiffré à 19 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, ce qui représente une diminution de 26 M\$ par rapport au trimestre clos le 31 mars 2019. La diminution du BAIIA de la société tient principalement à la baisse des niveaux de productivité et à l'augmentation des coûts en ce qui concerne notre entreprise de services de construction, facteurs partiellement contrebalancés par les apports de Genworth, de Healthscope d'Ouro Verde, que nous avons acquises après le premier trimestre de 2019.

En ce qui concerne notre secteur Services commerciaux, les flux de trésorerie liés aux opérations de la société se sont chiffrés à 42 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, ce qui représente une augmentation de 10 M\$ par rapport au 31 mars 2019. L'augmentation tient principalement au profit net de 42 M\$, après impôt, comptabilisé à la cession de notre entreprise de services de logistique et d'entreposage frigorifique au cours du trimestre, facteur partiellement contrebalancé par les éléments susmentionnés qui ont contribué à la diminution du BAIIA de la société.

Services d'infrastructures

Le tableau qui suit présente le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société pour notre secteur Services d'infrastructures pour les périodes présentées.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Produits	1 170 \$	1 289 \$
Coûts d'exploitation directs	(808)	(892)
Frais généraux et administratifs	(38)	(34)
BAIIA de la société comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	35	21
BAIIA de la société attribuable à d'autres entités ¹	(203)	(249)
BAIIA de la société²	156 \$	135 \$
Autres produits (charges), montant net	(6)	(4)
Produits (charges) d'intérêts, montant net	(89)	(101)
Profit à la cession réalisé, impôt exigible et charges d'intérêts liés aux placements mis en équivalence	(8)	(3)
Impôt exigible	(2)	9
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société attribuables à d'autres entités (déduction faite du BAIIA de la société attribuable à d'autres entités) ¹	53	66
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société²	104 \$	102 \$

Le tableau qui suit présente les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts pour notre secteur Services d'infrastructures au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	31 mars 2020	31 décembre 2019
Total de l'actif	10 897 \$	10 619 \$
Total du passif	9 610	9 316
Participations d'autres entités dans les filiales en exploitation ¹	563	833
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	724	470
Total des capitaux propres	1 287 \$	1 303 \$

1. Attribuable aux participations d'autres entités dans nos filiales en exploitation.
2. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société sont des mesures non conformes aux normes IFRS. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont calculés comme le bénéfice net excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé, des coûts de résiliation et de transaction, ainsi que des profits ou pertes sans effet sur la trésorerie, le cas échéant, et autres éléments. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations de la société, nous tenons compte de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de la société des placements mis en équivalence. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont également ajustés de manière à représenter le BAIIA de la société excluant l'incidence des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, des produits (charges) d'intérêts, de l'impôt exigible, des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, impôt exigible et produits (charges) d'intérêts liés aux placements mis en équivalence, ainsi que d'autres éléments. Le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont présentés sur une base nette aux porteurs de parts. Pour obtenir plus d'information sur les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société, se reporter à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux normes IFRS » du rapport de gestion.

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les produits et les coûts d'exploitation directs de notre secteur Services d'infrastructures se sont établis à 1 170 M\$ et à 808 M\$, respectivement, ce qui représente une baisse de 119 M\$ et de 84 M\$, respectivement. Ces baisses tiennent principalement à la réduction du volume de travaux d'ingénierie de Westinghouse.

Le BAIIA de la société s'est chiffré à 156 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, ce qui représente une augmentation de 21 M\$ par rapport au trimestre clos le 31 mars 2019. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse de l'apport d'Altera. Altera a fourni un apport de 63 M\$ au BAIIA de la société, ce qui représente une augmentation d'approximativement 20 M\$ par rapport à la période précédente, en raison de l'augmentation de notre participation, laquelle est passée de 25 % à 43 %. Acquis au cours du trimestre, BrandSafway a fourni en deux mois un apport de 11 M\$ au BAIIA de la société pour le trimestre, les résultats ayant subi l'incidence défavorable de la réduction de l'activité au sein des installations des clients vers la fin du trimestre. L'augmentation a été partiellement contrebalancée par Westinghouse, qui a fourni un apport de 82 M\$ au BAIIA de la société pour le trimestre, contre 92 M\$ au premier trimestre de 2019. L'entreprise a réalisé tous les rechargements du combustible prévus pour le trimestre et les travaux relatifs aux nouveaux projets d'usines appuyés par l'entreprise continuent de progresser. La diminution de l'apport de Westinghouse au BAIIA de la société tient principalement à la 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, facteur partiellement contrebalancé par l'incidence positive des mesures d'amélioration des activités en cours.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société se sont chiffrés à 104 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, ce qui représente une augmentation de 2 M\$ par rapport au trimestre clos le 31 mars 2019. L'augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations tient principalement aux facteurs mentionnés précédemment, en partie contrebalancés par l'augmentation de l'impôt exigible et des charges d'intérêts liés aux placements mis en équivalence en raison de l'acquisition de BrandSafway et par l'augmentation de l'impôt exigible et des charges d'intérêts découlant de l'augmentation de notre participation dans Altera.

Activités industrielles

Le tableau qui suit présente le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société pour notre secteur Activités industrielles pour les périodes présentées.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Produits	2 447 \$	977 \$
Coûts d'exploitation directs	(1 833)	(521)
Frais généraux et administratifs	(91)	(58)
BAIIA de la société comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence	26	4
BAIIA de la société attribuable à d'autres entités ¹	(404)	(295)
BAIIA de la société²	145 \$	107 \$
Profit (perte) sur les acquisitions et cessions, montant net	(3)	(2)
Autres produits (charges), montant net	—	2
Produits (charges) d'intérêts, montant net	(223)	(69)
Profit à la cession réalisé, impôt exigible et charges d'intérêts liés aux placements mis en équivalence	(4)	(1)
Impôt exigible	(65)	(34)
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société attribuables à d'autres entités (déduction faite du BAIIA de la société attribuable à d'autres entités) ¹	207	78
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société²	57 \$	81 \$

Le tableau suivant présente les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts pour notre secteur Activités industrielles au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	31 mars 2020	31 décembre 2019
Total de l'actif	22 333 \$	22 742 \$
Total du passif	19 113	18 692
Participations d'autres entités dans les filiales en exploitation ¹	2 439	3 103
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	781	947
Total des capitaux propres	3 220 \$	4 050 \$

1. Attribuable aux participations d'autres entités dans nos filiales en exploitation.
2. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société sont des mesures non conformes aux normes IFRS. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont calculés comme le bénéfice net excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé, des coûts de résiliation et de transaction, ainsi que des profits ou pertes sans effet sur la trésorerie, le cas échéant, et autres éléments. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations de la société, nous tenons compte de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de la société des placements mis en équivalence. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont également ajustés de manière à représenter le BAIIA de la société excluant l'incidence des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, des produits (charges) d'intérêts, de l'impôt exigible, des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, impôt exigible et produits (charges) d'intérêts liés aux placements mis en équivalence, ainsi que d'autres éléments. Le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont présentés sur une base nette aux porteurs de parts. Pour obtenir plus d'information sur les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société, se reporter à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux normes IFRS » du rapport de gestion.

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les produits tirés du secteur Activités industrielles se sont établis à 2 447 M\$, ce qui représente une hausse de 1 470 M\$, contre 977 M\$ pour la période correspondante de 2019. Les coûts d'exploitation directs ont augmenté de 1 312 M\$ pour se chiffrer à 1 833 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, contre 521 M\$ pour la période correspondante de 2019. L'augmentation des produits et des coûts d'exploitation directs est principalement attribuable à l'acquisition de Clarios au deuxième trimestre de 2019.

Le BAIIA de la société de notre secteur Activités industrielles a augmenté de 38 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, par rapport au trimestre clos le 31 mars 2019. L'augmentation tient principalement à l'acquisition de Clarios au deuxième trimestre de 2019, partiellement contrebalancée par la diminution des volumes de ventes de GrafTech et par la consolidation de Cardone au cours du trimestre, le plan de transformation des activités de l'entreprise ayant subi l'incidence de la réduction de la demande en raison de la pandémie de COVID-19. Clarios a fourni un apport de 89 M\$ au BAIIA de la société. Pour le trimestre, les volumes de ventes ont subi l'incidence des conditions climatiques hivernales clémentes aux États-Unis et en Europe, ainsi que de la diminution de la production des FEO et de la réduction de la demande sur le marché secondaire en raison de la pandémie de COVID-19, particulièrement au cours des dernières semaines du trimestre.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société de notre secteur Activités industrielles se sont chiffrés à 57 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, comparativement à 81 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les flux de trésorerie liés aux opérations de la société ont diminué en raison principalement de l'augmentation des charges d'intérêts et de l'impôt exigible attribuable à l'acquisition de Clarios au deuxième trimestre de 2019 et à la consolidation de Cardone au cours du trimestre, facteurs en partie contrebalancés par les éléments mentionnés précédemment qui ont contribué à l'augmentation du BAIIA de la société.

Siège social et autres

Le tableau qui suit présente le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société pour notre secteur Siège social et autres pour les périodes présentées.

<u>(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)</u>	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Produits	— \$	— \$
Coûts d'exploitation directs	(2)	(2)
Frais généraux et administratifs	(24)	(19)
BAIIA de la société¹	(26) \$	(21) \$
Produits (charges) d'intérêts, montant net	6	6
Impôt exigible	11	5
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société¹	(9) \$	(10) \$

Le tableau qui suit présente les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts pour notre secteur Siège social et autres au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

<u>(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)</u>	31 mars 2020	31 décembre 2019
Total de l'actif	66 \$	258 \$
Total du passif	289	44
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	(223)	214
Total des capitaux propres	(223) \$	214 \$

1. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société sont des mesures non conformes aux normes IFRS. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont calculés comme le bénéfice net excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé, des coûts de résiliation et de transaction, ainsi que des profits ou pertes sans effet sur la trésorerie, le cas échéant, et autres éléments. Lorsque nous calculons les flux de trésorerie liés aux opérations de la société, nous tenons compte de notre quote-part des flux de trésorerie liés aux opérations de la société des placements mis en équivalence. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont également ajustés de manière à représenter le BAIIA de la société excluant l'incidence des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, des produits (charges) d'intérêts, de l'impôt exigible, des profits (pertes) à la cession réalisé(e)s, impôt exigible et produits (charges) d'intérêts liés aux placements mis en équivalence, ainsi que d'autres éléments. Le BAIIA de la société et les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont présentés sur une base nette aux porteurs de parts. Pour obtenir plus d'information sur les flux de trésorerie liés aux opérations de la société et le BAIIA de la société, se reporter à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux normes IFRS » du rapport de gestion.

En vertu de notre convention-cadre de services, nous versons à Brookfield des honoraires de gestion de base trimestriels qui correspondent à 0,3125 % de notre total du capital investi (1,25 % annuellement), majorés du montant de la dette avec recours à l'égard d'une tierce partie, déduction faite de la trésorerie détenue par les entités de la société. Pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019, les honoraires de gestion se sont élevés à 16 M\$ et à 12 M\$, respectivement. Les frais généraux et administratifs ont trait aux charges du siège social, y compris les honoraires d'audit et les jetons de présence.

Dans notre secteur Siège social et autres, les flux de trésorerie liés aux opérations de la société comprennent une économie d'impôt exigible nette de 11 M\$ découlant essentiellement des charges du siège social et des honoraires de gestion, laquelle a réduit la charge liée à l'impôt des sociétés comptabilisée dans les secteurs opérationnels.

La société en commandite a conclu une convention de dépôt avec Brookfield en vertu de laquelle elle peut déposer des fonds auprès de Brookfield, sous réserve de l'approbation du conseil d'administration. Le solde de tout dépôt est payable à vue et est assorti d'un taux d'intérêt convenu selon les conditions du marché. Au 31 mars 2020, le montant du dépôt était de néant et était compris dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Rapprochement des mesures non conformes aux normes IFRS

Flux de trésorerie liés aux opérations de la société

Pour mesurer notre performance, nous analysons, entre autres, les flux de trésorerie liés aux opérations de la société. Nous définissons les flux de trésorerie liés aux opérations de la société comme le bénéfice net excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt sur le résultat différé, des coûts de résiliation et de transaction, des profits ou pertes sur évaluation sans effet sur la trésorerie ainsi que d'autres éléments. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont présentés sur une base nette aux porteurs de parts, ou sur une base nette à la société mère. Les flux de trésorerie liés aux opérations sont une mesure de la performance opérationnelle non calculée conformément aux normes IFRS, lesquelles n'en donnent aucune définition normalisée. Il est donc peu probable qu'ils soient comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société ont les limites suivantes à titre d'outil d'analyse :

- Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société ne tiennent pas compte de la dotation aux amortissements. Comme nous détenons des immobilisations à durée d'utilité déterminée, la dotation aux amortissements tient compte du fait que nous devons conserver ou remplacer nos actifs en vue de maintenir notre capacité à générer des produits.
- Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société ne tiennent pas compte de l'impôt différé, qui pourrait devenir exigible si nous détenons nos actifs pour une longue durée.
- Les flux de trésorerie liés aux opérations de la société ne tiennent pas compte des ajustements à la juste valeur sans effet sur la trésorerie et des ajustements à la valeur de marché comptabilisés en résultat net, à moins que la variation sous-jacente de l'élément couvert soit comptabilisée dans les flux de trésorerie liés aux opérations de la société.

En raison de ces limites, les flux de trésorerie liés aux opérations de la société ne devraient pas être considérés comme l'unique mesure de notre performance et ne devraient pas être considérés de manière isolée ni en remplacement de l'analyse de nos résultats, tels qu'ils sont présentés en vertu des normes IFRS. Toutefois, les flux de trésorerie liés aux opérations de la société sont une mesure clé que nous utilisons pour évaluer la performance de nos activités.

Lorsqu'ils sont considérés conjointement avec nos résultats en vertu des normes IFRS, les flux de trésorerie liés aux opérations de la société permettent, à notre avis, une meilleure compréhension des facteurs et des tendances influant sur nos activités sous-jacentes, y compris l'incidence des emprunts. Ils nous permettent d'évaluer nos activités selon le rendement en trésorerie du capital investi en déduisant l'incidence des éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments. Nous rajoutons les amortissements, car le coût de base déprécié de nos actifs est reflété dans le profit final ou la perte finale à la cession réalisé. Nous rajoutons l'impôt différé, cet élément ne traduisant pas, à notre avis, la valeur actuelle des obligations fiscales en trésorerie réelles que nous devons acquitter, particulièrement si nos activités sont détenues longtemps. Nous rajoutons aussi les profits ou pertes sur évaluation sans effet sur la trésorerie lorsque la variation compensatoire n'est pas incluse dans les coûts d'exploitation directs, car ils sont, par leur nature, sans effet sur la trésorerie et donnent une approximation, à un moment précis, de la valeur des éléments non courants. Nous rajoutons également les coûts de résiliation et de transaction, car, par leur nature, il s'agit de dépenses en capital.

BAIIA de la société

Nous utilisons également le BAIIA de la société comme mesure de la performance. Nous définissons le BAIIA de la société comme les flux de trésorerie liés aux opérations de la société, excluant l'incidence des profits (des pertes) à la cession réalisés; des produits (des charges) d'intérêts; de l'impôt exigible; de l'impôt exigible et des produits (des charges) d'intérêts liés aux placements mis en équivalence; ainsi que d'autres charges. Le BAIIA de la société est présenté sur une base nette aux porteurs de parts ou sur une base nette à la société mère. Le BAIIA de la société comporte des limites à titre d'outil d'analyse, car il ne tient pas compte des profits (des pertes) à la cession réalisés, des produits (des charges) d'intérêts et de l'impôt exigible, ni de la dotation aux amortissements, de l'impôt différé, des profits ou pertes sur évaluation sans effet sur la trésorerie, le cas échéant, et des pertes de valeur. En raison de ces limites, le BAIIA de la société ne devrait pas être considéré comme l'unique mesure de notre performance et ne devrait pas être considéré de manière isolée ni en remplacement de l'analyse de nos résultats, tels qu'ils sont présentés en vertu des normes IFRS. Toutefois, le BAIIA de la société est une mesure clé que nous utilisons pour évaluer la performance de nos activités.

Lorsqu'il est considéré conjointement avec nos résultats en vertu des normes IFRS, le BAIIA de la société permet, à notre avis, une meilleure compréhension de la capacité de nos entreprises à générer un bénéfice récurrent, ce qui permet aux utilisateurs de mieux comprendre et d'évaluer la performance de nos activités sous-jacentes.

Le tableau suivant présente un rapprochement du BAIIA de la société et des flux de trésorerie liés aux opérations de la société avec le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts pour les périodes indiquées.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Produits	10 146 \$	9 201 \$
Coûts d'exploitation directs	(8 901)	(8 193)
Frais généraux et administratifs	(244)	(178)
BAIIA de la société lié aux placements mis en équivalence ¹	72	33
BAIIA de la société attribuable à d'autres entités ²	(779)	(597)
BAIIA de la société	294 \$	266 \$
Profit (perte) à la cession réalisé, montant net	183	(2)
Autres produits (charges), montant net ³	—	(2)
Produits (charges) d'intérêts, montant net	(364)	(184)
Impôt exigible et charges d'intérêts liés aux placements mis en équivalence ¹	(14)	(5)
Impôt exigible	(75)	(30)
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société attribuables à d'autres entités ²	170	162
Flux de trésorerie liés aux opérations de la société	194 \$	205 \$
Amortissements	(538)	(311)
Charge pour perte de valeur, montant net	(113)	—
Autres produits (charges), montant net ³	(217)	(88)
Impôt différé	98	(19)
Éléments sans effet sur la trésorerie attribuables aux placements mis en équivalence ¹	(67)	(21)
Éléments sans effet sur la trésorerie attribuables à d'autres entités ²	517	296
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	(126) \$	62 \$

1. La somme de ces montants correspond à la perte comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence de 9 M\$ présentée dans l'état du résultat net en vertu des normes IFRS pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et au bénéfice comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence de 7 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019.
2. Le total des éléments avec et sans effet sur la trésorerie attribuables aux participations d'autres entités correspond au bénéfice net de 92 M\$ présenté dans notre état du résultat net en vertu des normes IFRS pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et au bénéfice net de 139 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019.
3. La somme de ces montants correspond aux autres charges, montant net, de 217 M\$ présenté dans l'état du résultat net en vertu des normes IFRS pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et aux autres charges, montant net, de 90 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019.

Le tableau qui suit présente le rapprochement des capitaux propres attribuables aux parts de société en commandite, aux parts de commandité, aux parts de rachat-échange, aux actions privilégiées et aux parts de société en commandite spéciales avec les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts pour les périodes présentées.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	31 mars 2020	31 décembre 2019
Commanditaires	1 718 \$	2 116 \$
Commandité	—	—
Participations ne donnant pas le contrôle attribuables aux éléments suivants :		
Parts de rachat-échange, actions privilégiées et parts de société en commandite spéciales détenues par Brookfield	1 343	1 676
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	3 061 \$	3 792 \$

Le tableau suivant présente les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, par secteur, au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Services commerciaux	Services d'infrastructures	Activités industrielles	Siège social et autres	Total
31 mars 2020	1 779 \$	724 \$	781 \$	(223) \$	3 061 \$
31 décembre 2019	2 161 \$	470 \$	947 \$	214 \$	3 792 \$

Situation de trésorerie et sources de financement

Les exigences en matière de liquidité et de capital sont gérées en s'appuyant sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, l'utilisation de facilités de crédit, la monétisation d'activités en pleine maturité au moment opportun et le refinancement de la dette en cours. Nous visons à maintenir suffisamment de liquidités pour répondre à nos besoins continus en matière d'exploitation et, dans l'ensemble, notre profil de liquidité est solide et nous place, ainsi que nos entreprises, en position pour gérer l'actuel contexte économique.

Nos principaux besoins en matière de liquidité portent notamment sur les paiements liés au service de la dette, le financement des charges récurrentes, les dépenses d'investissement requises, les acquisitions faisant l'objet d'engagements et les autres occasions d'acquisition, lorsqu'elles se présentent. Compte tenu de l'actuel contexte économique, nous avons misé sur la protection des liquidités dans l'ensemble de notre portefeuille, et nous avons en ce sens mis en œuvre des stratégies visant à optimiser le fonds de roulement, à réduire les charges d'exploitation, à différer les dépenses d'investissement discrétionnaires et à consolider les chaînes d'approvisionnement fragmentées. Tout en positionnant toutes nos sociétés de façon défensive, nous demeurons à l'affût des acquisitions intéressantes en vue de renforcer notre position sur le marché par la voie d'ententes de consortium mené par Brookfield conclues avec des investisseurs institutionnels ou des partenaires stratégiques. Brookfield a déjà démontré qu'elle peut diriger ce type de consortiums et qu'elle peut gérer activement les actifs sous-jacents afin d'améliorer le rendement. Les récentes acquisitions conclues par la société en commandite sont expliquées en détail à la section « Faits nouveaux concernant notre Entreprise » du présent rapport de gestion.

En janvier 2020, la société en commandite, de concert avec des investisseurs institutionnels, a acquis une participation de 49 % dans BrandSafway pour approximativement 1,3 G\$. Nous avons financé notre quote-part de la transaction, qui se chiffre à approximativement 445 M\$, au moyen des liquidités disponibles, et celle-ci pourrait faire l'objet d'une autre syndication auprès d'investisseurs institutionnels.

Nos liquidités proviennent principalement des actifs financiers, des facilités de crédit inutilisées, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et de notre accès aux marchés des capitaux publics et privés. Au cours du premier trimestre de 2020, nous avons racheté 382 920 parts en vertu de notre programme de rachat automatique dans le cadre de notre offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Le tableau suivant présente les emprunts par secteur au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Services commerciaux	Services d'infrastructures	Activités industrielles	Siège social et autres	Total
31 mars 2020	2 596 \$	5 989 \$	14 195 \$	283 \$	23 063 \$
31 décembre 2019	2 621 \$	5 860 \$	13 918 \$	— \$	22 399 \$

Au 31 mars 2020, l'encours de la dette de la société en commandite s'élevait à 23 063 M\$, comparativement à 22 399 M\$ au 31 décembre 2019. Les emprunts s'établissent comme suit :

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	31 mars 2020	31 décembre 2019
Emprunts à terme et facilités de crédit	16 851 \$	15 965 \$
Financement de projets	446	559
Billets et débentures	5 766	5 875
Total des emprunts	23 063 \$	22 399 \$

La société en commandite a conclu, par l'intermédiaire de ses entreprises en exploitation, des facilités de crédit avec des institutions financières importantes. Ces facilités de crédit se composent principalement de facilités d'exploitation renouvelables et de facilités d'exploitation à terme assorties de taux d'intérêt variables. Sur le plan de l'exploitation, nous nous efforçons de maintenir un endettement prudent dont le remboursement peut être effectué au moyen des activités poursuivies. Sur une base consolidée, les emprunts de nos entreprises totalisaient 23 063 M\$ au 31 mars 2020, comparativement à 22 399 M\$ au 31 décembre 2019. Cette augmentation de 664 M\$ est essentiellement attribuable à la consolidation de Cardone au cours du trimestre, à l'augmentation des emprunts de Genworth et à une augmentation des emprunts à court terme de Westinghouse. L'augmentation a été partiellement contrebalancée par les fluctuations du change en ce qui concerne BRK Ambiental et Healthscope, ainsi que par d'autres remboursements de dette, amortissements et remboursements sur les facilités renouvelables réguliers. De plus, nous avons prélevé 283 M\$ sur nos facilités bilatérales générales afin de financer nos activités.

Nous finançons surtout nos actifs au niveau des sociétés en exploitation au moyen d'emprunts qui sont sans recours contre la société en commandite ou nos autres activités et sont garantis par des actifs appartenant aux sociétés en exploitation respectives. En outre, des instruments d'emprunt au niveau des sociétés en exploitation n'entraînent pas une déchéance croisée ni un défaut croisé à l'égard d'emprunts d'autres sociétés en exploitation. Cette dette revêt la forme de facilités de crédit renouvelables, d'emprunts à terme et de titres d'emprunt assortis de diverses échéances allant de remboursables à vue jusqu'à 19 ans. Au 31 mars 2020, l'échéance moyenne pondérée était de 5,5 ans, et le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'encours de la dette s'élevait à 5,1 %. Au 31 mars 2020, notre capacité d'emprunt maximale au niveau de la société en commandite et des filiales en exploitation s'élevait à 27 780 M\$, dont une tranche de 23 063 M\$ avait été prélevée.

Le recours aux facilités de crédit, aux emprunts à terme et aux titres d'emprunt est principalement lié aux activités poursuivies, aux dépenses d'investissement et au financement des acquisitions. Les taux d'intérêt appliqués à ces facilités sont basés sur les taux d'intérêt du marché. Certains de ces emprunts sont assujettis aux clauses restrictives relatives au ratio de couverture des charges fixes, au ratio de l'encours de la dette sur le BAIIA et aux niveaux minimaux de capitaux propres et de liquidités, mais la plupart d'entre eux ne sont assujettis à aucune clause restrictive financière. Compte tenu de l'actuel contexte économique, nous avons pris des mesures proactives en vue de modifier les modalités de certains instruments d'emprunt et de chercher à obtenir des exemptions de la part des prêteurs, au besoin. Nos entreprises respectent actuellement toutes les clauses restrictives significatives, ou ont obtenu des exemptions à l'égard de celles-ci et nous continuons de surveiller notre portefeuille de manière à nous assurer qu'il respecte ces clauses restrictives.

La société en commandite a également une facilité de crédit d'acquisition renouvelable avec Brookfield permettant des emprunts d'un montant maximal de 500 M\$. La facilité de crédit est garantie par la société en commandite et par chaque filiale de la société en commandite ou de la société de portefeuille SEC, entièrement détenue de façon directe (en fonction des titres de capitaux propres ordinaires en circulation), qui n'est pas autrement un emprunteur. La facilité de crédit sera libellée en dollars américains ou canadiens, et les avances seront consenties en fonction du LIBOR, du taux de base, du taux des acceptations bancaires ou du taux préférentiel. La facilité de crédit porte intérêt au LIBOR ou au taux des acceptations bancaires majoré de 3,45 %, ou au taux de base ou au taux préférentiel majoré de 2,45 %. En vertu de la facilité de crédit, nous devons également maintenir une valeur nette déconsolidée minimale. De plus, les facilités de crédit comportent des restrictions relatives à la capacité des emprunteurs et des garants à, entre autres, créer des privilèges, mener certaines fusions et consolidations et conclure des accords de couverture à des fins spéculatives. Le produit net supérieur à un seuil prédéterminé qui a été reçu des emprunteurs à la suite de la cession d'actifs ou de la contraction de dettes, ou de l'émission de titres de capitaux propres par les emprunteurs ou leurs filiales, devra être affecté au remboursement de la facilité de crédit (au titre de laquelle de nouveaux prélèvements pourront ensuite être effectués dans le but de financer d'éventuels investissements). Au 31 mars 2020, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit.

La société en commandite a des facilités de crédit bilatérales de 1 575 M\$ auprès de grandes banques mondiales qui continuent d'apporter un grand soutien à nos entreprises en dépit de l'actuel contexte économique. Des montants peuvent être prélevés sur les facilités de crédit en euros, en livres sterling, en dollars australiens, en dollars américains et en dollars canadiens. Les avances en vertu des facilités de crédit portent intérêt au taux précisé parmi le LIBOR, l'EURIBOR, le CDOR, le BBSY ou le taux des acceptations bancaires majoré de 2,50 %, ou au taux précisé entre le taux de base et le taux préférentiel, majoré de 1,50 %. Les facilités de crédit sont utilisées à des fins générales et, en vertu de celles-ci, nous devons maintenir une valeur corporelle nette minimale et un ratio d'endettement déconsolidé au niveau de la société en commandite. Au 31 mars 2020, un montant de 283 M\$ avait été prélevé sur les facilités.

Le tableau ci-dessous présente le ratio d'endettement net de la société en commandite au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	31 mars 2020	31 décembre 2019
Emprunts généraux	283 \$	— \$
Emprunts sans recours de filiales de la société en commandite	22 780	22 399
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 049)	(1 986)
Dette nette	21 014	20 413
Total des capitaux propres	9 035	11 053
Total des capitaux propres et de la dette nette	30 049 \$	31 466 \$
Ratio d'endettement net	70 %	65 %

Le commandité de la société en commandite a mis en œuvre une politique de distribution en vertu de laquelle nous comptons verser des distributions en trésorerie trimestrielles d'un montant initial actuellement évalué à environ 0,25 \$ par part, sur une base annualisée. Le 5 mai 2020, le conseil d'administration du commandité de la société en commandite a déclaré un dividende de 0,0625 \$ par part, payable le 30 juin 2020 aux porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux le 29 mai 2020.

Au cours du premier trimestre de 2020, le cours moyen pondéré en fonction du volume par part s'est établi à 34,89 \$, soit un montant inférieur au seuil de la distribution incitative antérieure de 41,96 \$ par part, ce qui s'est traduit par une distribution incitative de néant pour le trimestre.

Flux de trésorerie

Nous croyons actuellement avoir accès à suffisamment de sources de financement et nous continuerons à avoir recours aux ressources mises à notre disposition pour financer nos activités. Nos sources de financement futures comprennent les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, les emprunts, le produit de la monétisation d'actifs et le produit d'éventuelles émissions de titres de capitaux propres futures, au besoin.

Au 31 mars 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie se chiffraient à 2 049 M\$, comparativement à 1 986 M\$ au 31 décembre 2019. Le tableau qui suit présente les flux de trésorerie nets pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation	576 \$	154 \$
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement	(485)	(151)
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement	128	(367)
Incidence des taux de change sur la trésorerie	(156)	(1)
Variation nette de la trésorerie classée dans les actifs détenus en vue de la vente	—	(44)
Total	63 \$	(409) \$

Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation

Le total des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2020 s'est établi à 576 M\$, comparativement à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 154 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2020 tiennent principalement à la trésorerie générée par Greenergy, GrafTech et Altera.

Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement

Le total des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement pour le trimestre clos le 31 mars 2020 s'est chiffré à 485 M\$, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 151 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019. Nos activités d'investissement ont eu principalement trait à l'acquisition de BrandSafway et de titres cotés en bourse, ainsi qu'à l'acquisition d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles au sein de nos secteurs Activités industrielles et Services d'infrastructures. Ces acquisitions ont été partiellement contrebalancées par le produit en trésorerie reçu à la cession de notre entreprise de services de logistique et d'entreposage frigorifique au cours du trimestre clos le 31 mars 2020.

Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement

Le total des flux de trésorerie provenant des activités de financement s'est élevé à 128 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 367 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, le produit des emprunts, déduction faite des remboursements, s'est établi à 809 M\$ et se compose essentiellement d'une augmentation des emprunts de Genworth, d'une augmentation des emprunts à court terme de Westinghouse et d'un prélèvement sur nos facilités bilatérales générales, facteurs partiellement contrebalancés par les remboursements réguliers sur la dette. Les distributions à d'autres entités qui détiennent une participation dans les filiales en exploitation, déduction faite du capital fourni, se sont chiffrées à 411 M\$ en raison principalement de la distribution du produit de la vente de notre entreprise de services de logistique et d'entreposage frigorifique, de la distribution d'un revenu de dividende reçu de Westinghouse et de la distribution de dividendes exceptionnels en ce qui concerne Genworth. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par l'apport en capital visant à financer la fusion de Greenergy et de notre entreprise de commercialisation de carburants au cours du trimestre clos le 31 mars 2020.

Arrangements hors bilan

Dans le cours normal des activités, nos filiales en exploitation détiennent des garanties bancaires, des garanties d'assurance et des lettres de crédit en cours auprès de tierces parties. Au 31 mars 2020, le montant total en cours était d'environ 1,9 G\$. Si un montant est prélevé sur une de ces lettres de crédit ou garanties, nous aurons l'obligation de rembourser l'émetteur de la lettre de crédit ou de la garantie. La société en commandite n'exerce pas ses activités, autres que celles liées aux placements mis en équivalence, par l'intermédiaire d'entités qui ne sont pas consolidées dans les états financiers et elle ne s'est pas engagée contractuellement ou n'a pas garanti de soutenir toute obligation financière significative qui n'est pas reflétée dans les états financiers.

Notre entreprise de services de construction et autres activités est tenue de donner, dans le cours normal des activités, des garanties et des indemnités relativement à l'exécution des obligations contractuelles des entités contrôlées, des entreprises associées et des parties liées. Toute perte connue à ce titre a été prise en compte.

Dans le cours normal des activités, nous signons des conventions qui prévoient des indemnisations et qui accordent des garanties à des tiers relativement à certaines transactions, notamment des cessions ou des acquisitions d'entreprises, des projets de construction, des projets d'investissement et des ventes ou des achats d'actifs ou de services. Nous avons également convenu d'indemniser nos administrateurs et certains de nos dirigeants et employés. La nature de la presque totalité des engagements d'indemnisation ne nous permet pas d'établir une évaluation raisonnable du montant maximal que nous pourrions être tenus de verser à des tiers, car bon nombre d'ententes ne fixent aucun montant maximal, et ces montants dépendent de l'issue d'événements futurs éventuels dont la nature et la probabilité ne peuvent être déterminées à l'heure actuelle. Par le passé, nous n'avons versé aucun montant important en vertu de ces conventions d'indemnisation. En outre, nous avons conclu des conventions d'indemnisation avec Brookfield relativement à des projets au Moyen-Orient qui étaient en cours avant la scission-distribution. En vertu de ces conventions d'indemnisation, Brookfield a convenu de nous indemniser ou de nous rembourser, selon le cas, pour la réception de paiements au titre de ces projets.

À l'occasion, nous pourrions éventuellement être tenus responsables à l'égard de litiges et de réclamations qui surviennent dans le cours normal des activités. Au sein de nos activités de construction, il peut s'agir de litiges et de réclamations de clients ou de sous-traitants, en plus de nos demandes reconventionnelles. Nous évaluons de façon continue l'incidence possible de ces événements. Nous avons déterminé que la perte éventuelle découlant de ces réclamations ne peut être évaluée et n'est pas probable à l'heure actuelle.

Instruments financiers – stratégie de couverture du risque de change

Dans la mesure où cela s'avère intéressant sur le plan économique, la stratégie de la société en commandite consiste à couvrir une partie de ses placements en titres de capitaux propres ou de ses flux de trésorerie exposés au risque de change. La stratégie de couverture du risque de change de la société en commandite consiste à tirer parti de toute couverture naturelle qu'il pourrait y avoir au sein des activités, à financer les activités par des emprunts en monnaie locale dans la mesure du possible et à recourir à des contrats dérivés dans la mesure où les couvertures naturelles ne sont pas suffisantes.

Le tableau qui suit présente nos placements en titres de capitaux propres libellés en devises, excluant les participations d'autres entités dans les filiales en exploitation, au 31 mars 2020.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Couvertures d'investissement net						
	\$ US	\$ CA	\$ AU	BRL	GBP	EUR	Autres
Placement net en titres de capitaux propres	(1 174) \$	1 040 \$	796 \$	350 \$	895 \$	327 \$	827 \$
Contrats de change – \$ US	49	(49)	—	—	—	—	—

Au 31 mars 2020, une proportion d'approximativement 1 % de l'exposition de notre placement net en titres de capitaux propres libellé en devises était couverte. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, le dollar américain s'est raffermi par rapport à la plupart des autres principales devises, et ce raffermissement s'est traduit par d'importants profits relatifs à nos positions de couverture du change. Par conséquent, nous avons dénoué la majorité de ces positions de couverture et surveillons activement les marchés pour repérer des occasions de réintégrer des couvertures à notre portefeuille.

Obligations contractuelles

Un élément indissociable de la stratégie de notre société en commandite consiste à participer avec des investisseurs institutionnels à des fonds de capital-investissement dont Brookfield est le promoteur, lesquels visent des acquisitions correspondant au profil de la société en commandite. Dans le cours normal des activités, notre société en commandite a pris des engagements envers des fonds de capital-investissement dont Brookfield est le promoteur afin de participer à ces acquisitions ciblées dans l'avenir, lorsqu'elles seront identifiées, le cas échéant.

Dans le cours normal des activités, nous concluons des ententes contractuelles qui pourraient exiger des paiements de trésorerie futurs. Le tableau ci-dessous présente nos obligations contractuelles non actualisées au 31 mars 2020.

(EN MILLIONS DE DOLLARS AMÉRICAINS)	Paielements au 31 mars 2020				
	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 2 ans	De 3 à 5 ans	Par la suite
Emprunts	23 350 \$	1 206 \$	694 \$	6 061 \$	15 389 \$
Obligations locatives	1 543	227	163	426	727
Charges d'intérêts	5 024	941	914	2 360	809
Passifs relatifs au démantèlement	1 525	10	2	42	1 471
Obligations à l'égard des régimes de retraite	1 287	113	119	369	686
Obligations en vertu de contrats	741	459	123	59	100
Total	33 470 \$	2 956 \$	2 015 \$	9 317 \$	19 182 \$

Transactions entre parties liées

Nous avons conclu un certain nombre de transactions entre parties liées avec Brookfield, comme il est mentionné à la note 18 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

Événements postérieurs

Après le 31 mars 2020, la société en commandite a été partie aux événements décrits à la note 27 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

Méthodes comptables, estimations et jugements critiques

La préparation des états financiers exige que la direction formule des jugements, estimations et hypothèses critiques qui ont des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers et sur le montant présenté des produits et des charges qu'il n'est pas facile d'établir à partir d'autres sources, durant la période de présentation de l'information financière. Ces estimations et hypothèses connexes sont fondées sur des données historiques et sur d'autres facteurs considérés comme pertinents. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

Les estimations et hypothèses sous-jacentes sont revues périodiquement. Les révisions d'estimations comptables sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle l'estimation est révisée si la révision ne touche que cette période, ou dans la période de révision et les périodes futures si la révision touche à la fois la période actuelle et les périodes futures.

En raison des circonstances entourant la pandémie de COVID-19, comme la volatilité importante des marchés financiers, des prix des marchandises et des devises, les restrictions sur la conduite des affaires dans de nombreux territoires et d'autres répercussions, nous avons examiné les répercussions de ces circonstances sur les principaux jugements, estimations et hypothèses critiques qui influent sur le montant présenté et éventuel des actifs, passifs, produits et charges, notamment la question de savoir si le goodwill, les immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles devaient faire l'objet d'un test de dépréciation au 31 mars 2020. La société en commandite dispose d'un portefeuille diversifié d'entreprises en exploitation, dont plusieurs fournissent des produits et des services essentiels à leurs clients. Sur la base de ses évaluations, aucune dépréciation supplémentaire n'était nécessaire au 31 mars 2020. La société en commandite continuera à surveiller la situation et à revoir ses estimations et jugements critiques à mesure que les circonstances évolueront.

Pour en savoir davantage sur les méthodes comptables, jugements et estimations critiques, se reporter à la rubrique « Principales méthodes comptables », à la note 2 de nos états financiers consolidés annuels audités aux 31 décembre 2019 et 2018 et pour les exercices clos les 31 décembre 2019, 2018 et 2017.

Méthodes comptables adoptées récemment

i) Définition du terme « significatif »

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à IAS 1, *Présentation des états financiers*, et à IAS 8, *Méthodes comptables*, changements d'estimations comptables et erreurs. Ces modifications visent à clarifier la définition du terme « significatif » et à harmoniser les définitions utilisées, en plus de fournir des directives visant à améliorer l'uniformité en ce qui concerne l'application du concept d'importance relative dans le cadre d'autres normes IFRS. La société en commandite a adopté ces modifications le 1^{er} janvier 2020 et l'adoption n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la société en commandite.

Contrôles et procédures

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 [au sens donné à l'expression correspondante (internal control over financial reporting) dans les règles 13a-15(f) de l'Exchange Act] qui a eu une incidence significative, ou dont il est raisonnable de croire qu'il aura une incidence significative, sur notre contrôle interne 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 continuellement l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur nos contrôles internes en vue de réduire au minimum ses répercussions sur la conception et l'efficacité de ces contrôles.