
PARTNERS

VALUE SPLIT
CORP.

RAPPORT ANNUEL AUX ACTIONNAIRES DE 2019

TABLE DES MATIÈRES

Rapport de la direction sur la performance du fonds	2
Responsabilité de la direction pour les états financiers	7
Rapport de l'auditeur indépendant	8
États financiers	10
Notes annexes	13
Information sur la Société	23

INFORMATION PROSPECTIVE

Le présent rapport annuel aux actionnaires renferme de l'information prospective au sens prescrit par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes concernant l'entreprise et les activités de la Société. Les termes « avoir l'intention de », « croire », « principalement », « essentiellement », « probablement », « souvent », « généralement » et d'autres expressions similaires, ou le pendant négatif de ces termes ou expressions, et les expressions similaires indiquant le futur ou le conditionnel comme « pourrait », « devrait », « serait » et « sera », qui sont des prédictions ou des indications des futurs événements, tendances et perspectives, constituent de l'information prospective. L'information prospective du présent rapport annuel comprend entre autres des déclarations à l'égard de l'objectif de la Société d'investir dans des actions à droit de vote restreint de catégorie A de Brookfield Asset Management Inc. (les « actions de Brookfield ») afin de générer des dividendes en trésorerie servant à financer les dividendes privilégiés cumulatifs fixes trimestriels pour les porteurs d'actions privilégiées de la Société et de permettre aux porteurs d'actions donnant droit aux plus-values de participer à toute plus-value en capital des actions de Brookfield, ainsi que des déclarations à l'égard des fluctuations de la valeur de marché des unités de la Société attribuables aux variations des taux d'intérêt et à la valeur des actions de Brookfield, des fluctuations de la valeur du portefeuille de placements et des flux de trésorerie de la Société attribuables aux taux de change, de l'incidence de l'adoption des normes IFRS sur la situation financière et les résultats d'exploitation présentés par la Société, du classement futur du portefeuille de placements de la Société, de l'exposition possible au risque de liquidité afin de financer les obligations à l'égard des dividendes, de la capacité de la Société à financer les obligations liées aux rachats au gré du porteur, et des obligations de la Société en vertu d'éventuelles ententes d'indemnisation et de garantie.

Bien que la Société estime que les réalisations ou les résultats futurs attendus énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne devrait pas se fier indûment à l'information et aux déclarations prospectives puisqu'elles comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de la Société diffèrent considérablement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux envisagés ou sous-entendus dans l'information prospective sont notamment les suivants : le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations de valeur des actions de Brookfield et des taux d'intérêt et de change, la disponibilité du financement par actions et par emprunt, ainsi que d'autres risques et facteurs énumérés à l'occasion dans les documents déposés par la Société auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Nous apportons cette mise en garde : la liste précédente des facteurs importants qui peuvent avoir des répercussions sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à notre information prospective afin de fonder leurs décisions à l'égard de la Société, les investisseurs et les tiers devraient examiner attentivement les facteurs susmentionnés et les autres incertitudes et événements qui pourraient survenir. Sauf lorsque la loi l'exige, la Société ne s'engage nullement à publier une mise à jour de l'information et des déclarations prospectives, de façon écrite ou orale, qui pourrait s'avérer nécessaire par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement. Se reporter à la notice annuelle la plus récente de la Société pour une description des principaux facteurs de risque.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LA PERFORMANCE DU FONDS

Le rapport de la direction sur la performance du fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 qui suit est daté du 27 mars 2020.

Le rapport qui suit porte sur la performance de Partners Value Split Corp. (la « Société ») et contient des faits saillants financiers, mais non les états financiers complets de la Société. Ce rapport respecte les obligations d'information en vertu du Règlement 81-106 sur les obligations d'information continue des fonds d'investissement (le « Règlement 81-106 » ou le « Règlement ») et doit être lu de concert avec les états financiers et les notes annexes s'y rapportant pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers annuels de la Société en appelant au 416 363-9491, en nous écrivant au 181 Bay Street, Brookfield Place, Suite 300, P.O. Box 767, Toronto (Ontario) M5J 2T3 ou en visitant le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous au moyen de l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des politiques et procédures en matière de vote par procuration ou du registre des votes par procuration.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de la Société consiste à investir dans des actions à droit de vote restreint de catégorie A (les « actions de Brookfield ») de Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield ») qui génèrent des flux de trésorerie grâce à des versements de dividendes qui servent à financer les dividendes privilégiés cumulatifs fixes trimestriels pour les porteurs d'actions privilégiées de premier rang de la Société et offrent aux porteurs d'actions donnant droit aux plus-values l'occasion de participer à toute plus-value en capital des actions de Brookfield. Les actions donnant droit aux plus-values et les actions privilégiées renvoient collectivement à des unités, chaque unité se composant de une action donnant droit aux plus-values et de une action privilégiée (l'« unité »).

RISQUES

Les facteurs de risque liés à un placement dans la Société sont décrits ci-après. Une liste complète des facteurs de risque liés à un placement dans la Société figure dans la plus récente notice annuelle de la Société accessible à l'adresse www.sedar.com ou en communiquant avec la Société au moyen de l'une des méthodes décrites précédemment.

a) Fluctuations des taux d'intérêt

La valeur de marché d'une unité peut, à tout moment, être touchée par les taux d'intérêt en vigueur à ce moment. Une augmentation (diminution) des taux d'intérêt donnera probablement lieu à une baisse (hausse) de la valeur d'une action privilégiée, étant donné que les dividendes sur les actions privilégiées sont assortis d'un taux fixe.

b) Fluctuations de la valeur des actions de Brookfield

La valeur d'une unité variera en fonction de la valeur des actions de Brookfield. La valeur du placement peut être influencée par des facteurs qui échappent à la volonté de la Société, notamment la performance financière de Brookfield, laquelle peut entraîner une diminution de la valeur du portefeuille de placements ou du revenu de dividendes tiré du placement; les taux d'intérêt, le contexte économique général, la disponibilité des financements par actions et par emprunt et les conditions du marché des capitaux.

c) Fluctuations des taux de change

Brookfield utilise le dollar américain comme monnaie fonctionnelle et déclare des dividendes dans cette monnaie. Par conséquent, les fluctuations des taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain peuvent avoir une incidence sur la valeur des flux de trésorerie liés aux obligations financières de la Société qui sont principalement libellées en dollars canadiens.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le total de l'actif et de l'actif net s'est établi à 4,6 G\$ et à 4,0 G\$, respectivement, au 31 décembre 2019, comparativement à 3,2 G\$ et à 2,5 G\$ au 31 décembre 2018. Au 31 décembre 2019, l'actif net de la Société par unité, qui correspond à une action donnant droit aux plus-values et à une action privilégiée, se chiffrait à 136,77 \$, comparativement à 80,19 \$ au 31 décembre 2018. L'augmentation de l'actif net par unité découle principalement de la hausse de la valeur de marché de notre placement en actions de Brookfield.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, la Société a déclaré et versé des dividendes de 19 M\$ (31 décembre 2018 – 29 M\$) aux porteurs de ses actions donnant droit aux plus-values.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente les principales données financières portant sur la Société et a pour but de faciliter la compréhension de la performance financière de la Société au cours des cinq dernières périodes. Ce tableau est présenté conformément au Règlement 81-106, et les données sont tirées des états financiers audités de la Société.

	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
<i>(en dollars américains par unité)</i>					
Actif net par unité, au début de l'exercice	80,19 \$	103,76 \$	80,90 \$	74,09 \$	87,11 \$
Émissions d'actions	1,00	3,21	3,50	—	2,01
Rachat d'actions et rachat au gré du porteur	(4,27)	—	(2,94)	(1,19)	(0,01)
Souscriptions d'actions donnant droit aux plus-values	—	—	—	—	—
Antidilution (dilution) de l'actif net ¹	—	—	(0,90)	5,34	(12,82)
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :					
Total des produits	1,52	1,41	1,56	1,26	1,13
Total des charges ²	(0,07)	(0,06)	(0,06)	(0,05)	(0,04)
Profits (pertes) réalisé(e)s et latent(e)s	45,70	(12,10)	24,78	2,18	8,88
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation ³	47,15	(10,75)	26,28	3,39	9,97
Profit (perte) de change ²	14,21	(14,52)	(1,20)	1,76	(9,93)
Distributions ^{3,4}	(1,51)	(1,51)	(1,88)	(2,49)	(2,23)
Actif net par unité, à la fin de l'exercice	136,77 \$	80,19 \$	103,76 \$	80,90 \$	74,09 \$
Valeur liquidative par unité, à la fin de l'exercice	136,77 \$	80,19 \$	103,76 \$	80,90 \$	74,09 \$
Valeur liquidative par unité, à la fin de l'exercice (en \$ CA)	177,65 \$	108,98 \$	129,97 \$	108,73 \$	102,53 \$

1. L'antidilution découle de la consolidation d'actions donnant droit aux plus-values suivant le rachat d'actions privilégiées de premier rang, série 1, en mars 2016. La dilution découle de la division d'actions donnant droit aux plus-values suivant l'émission des actions privilégiées de premier rang, série 8, en septembre 2017 afin que le nombre d'actions donnant droit aux plus-values émises et en circulation soit égal au nombre d'actions privilégiées émises et en circulation, comme l'exigent les statuts de la Société. Une dilution semblable a eu lieu en 2015, après l'émission d'actions privilégiées de catégorie AA.
2. Total des charges, déduction faite de l'amortissement des frais d'émission d'actions privilégiées hors trésorerie.
3. L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel d'unités en circulation pour la période. La diminution liée à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré d'unités en circulation pour la période.
4. Comprend des dividendes en capital versés aux porteurs d'actions donnant droit aux plus-values de la Société, si de tels dividendes sont déclarés. Les dividendes en capital comprennent une distribution spéciale d'unités de Trisura Group Ltd. pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, une distribution spéciale d'unités de Brookfield Business Partners L.P. pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et une distribution spéciale du produit reçu lors de l'émission de nouvelles actions privilégiées de premier rang pour les exercices clos les 31 décembre 2019, 2017 et 2015. Le total des produits de dividendes comptabilisés à la scission-distribution de Trisura Group Ltd. en 2017 se chiffre à 8 134 127,64 \$.

	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
<i>(en milliers, sauf les montants par action)</i>					
Total de l'actif	4 623 297 \$	3 177 173 \$	3 488 309 \$	2 638 973 \$	2 570 580 \$
Actif net	3 978 210	2 460 080	2 827 774	2 037 732	1 950 542
Nombre d'unités en circulation	33 786	39 620	33 621	32 620	34 694
Ratio des frais de gestion ¹	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Valeur de rachat des actions privilégiées (en \$ CA)					
Actions de premier rang de catégorie AA, série 6 ²	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Actions de premier rang de catégorie AA, série 7 ³	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Actions de premier rang de catégorie AA, série 8 ⁴	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Actions de premier rang de catégorie AA, série 9 ⁵	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Actions de second rang de catégorie AA, série 1	25,00	25,00	25,00	25,00	25,00
Actions de second rang de catégorie AA, série 2	25,00	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

1. Le ratio des frais de gestion correspond au total des charges et de l'amortissement des frais d'émission d'actions divisé par l'actif net moyen pour la période de présentation de l'information financière.
2. La période de rachat a commencé le 8 octobre 2019.
3. La période de rachat commencera le 31 octobre 2020.
4. La période de rachat commencera le 30 septembre 2022.
5. La période de rachat commencera le 28 février 2024.

PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le tableau suivant présente le placement dans des actions de Brookfield, les coûts connexes et la juste valeur des actions.

	Nombre d'actions		Coût		Juste valeur	
	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018
(en milliers)						
Brookfield Asset Management Inc.	79 741	79 741	507 953 \$	507 953 \$	4 609 028 \$	3 058 066 \$

La juste valeur de une action de Brookfield se chiffrait à 57,80 \$ le 31 décembre 2019, contre 38,35 \$ au 31 décembre 2018.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

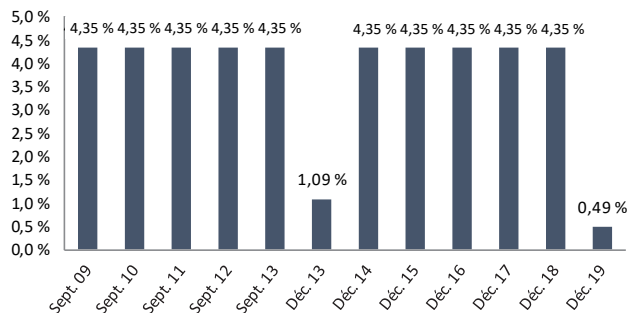
Les activités de la Société sont gérées par Brookfield Investment Management (Canada) Inc., qui a droit à des honoraires de gestion jusqu'à concurrence de 10 % des charges normales de la Société. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, la Société a engagé des frais de gestion de 21 000 \$ (31 décembre 2018 – 11 000 \$), plus les taxes applicables à ces services.

RENDEMENT PASSÉ

Les graphiques suivants présentent le rendement des actions privilégiées de premier rang en circulation, de leur émission jusqu'à l'exercice clos le 31 décembre 2019, en supposant que les actions privilégiées de premier rang sont vendues à la valeur de rachat finale. Les graphiques ne constituent pas un indicateur du taux de rendement à l'échéance en vigueur, et le rendement passé ne constitue pas un indicateur du rendement futur des actions privilégiées de premier rang.

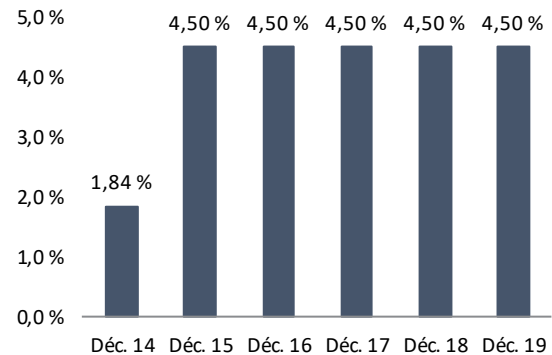
Les actions privilégiées de second rang, série 1 et série 2, donnent droit à un dividende trimestriel non cumulatif au taux annuel de 5 %.

Actions privilégiées de catégorie AA, série 3
Pour les exercices clos en



1. Le rendement pour décembre 2013 reflète la période allant du 1^{er} octobre 2013 au 31 décembre 2013.
2. Le rendement pour décembre 2019 reflète la période allant du 1^{er} janvier 2019 au 9 janvier 2019.

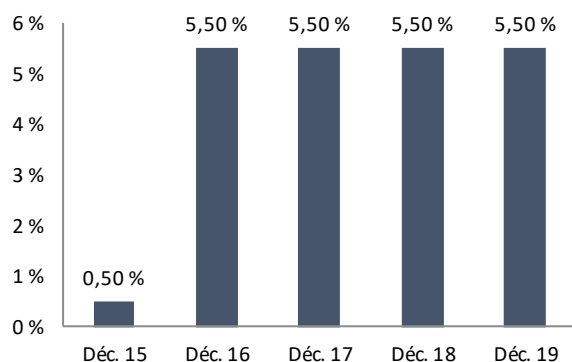
Actions privilégiées de catégorie AA, série 6
Pour les exercices clos en



1. Le rendement pour décembre 2014 reflète la période allant du 4 juillet 2014 au 31 décembre 2014.

Actions privilégiées de catégorie AA, série 7

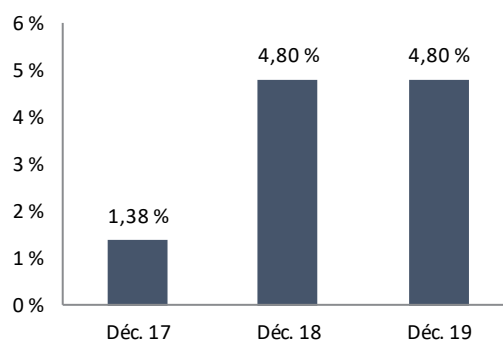
Pour les exercices clos en



1. Le rendement pour décembre 2015 reflète la période allant du 29 octobre 2015 au 31 décembre 2015.

Actions privilégiées de catégorie AA, série 8

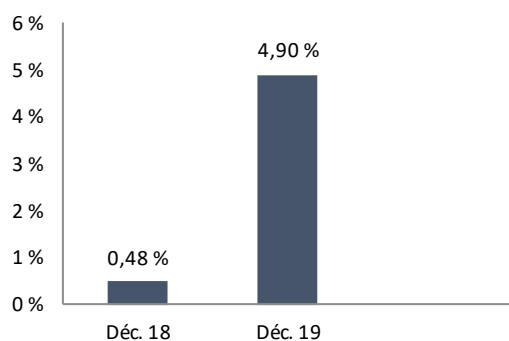
Pour les exercices clos en



1. Le rendement pour décembre 2017 reflète la période allant du 18 septembre 2017 au 31 décembre 2017.

Actions privilégiées de catégorie AA, série 9

Pour les exercices clos en



1. Le rendement pour décembre 2018 reflète la période allant du 26 novembre 2018 au 31 décembre 2018.

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous compare le rendement à l'émission des actions privilégiées de premier rang de la Société au rendement fourni par une obligation du gouvernement du Canada d'une durée semblable. Les rendements sont fondés sur la valeur nominale de une action privilégiée.

	Depuis la création	Sur dix ans	Sur cinq ans	Sur trois ans	Sur un an
Actions privilégiées de catégorie AA, série 6, 8 octobre 2021 ¹	4,50 %	s.o.	4,50 %	4,50 %	4,50 %
Obligations du gouvernement du Canada sur 7 ans, 1 ^{er} juin 2021	3,25 %	s.o.	3,25 %	3,25 %	3,25 %
Actions privilégiées de catégorie AA, série 7, 31 octobre 2022 ²	5,50 %	s.o.	s.o.	5,50 %	5,50 %
Obligations du gouvernement du Canada sur 7 ans, 1 ^{er} juin 2022	1,18 %	s.o.	s.o.	1,18 %	1,18 %
Actions privilégiées de catégorie AA, série 8, 30 septembre 2024 ³	4,80 %	s.o.	s.o.	s.o.	4,80 %
Obligations du gouvernement du Canada sur 7 ans, 1 ^{er} juin 2024	1,91 %	s.o.	s.o.	s.o.	1,91 %
Actions privilégiées de catégorie AA, série 9, 28 février 2026 ⁴	4,90 %	s.o.	s.o.	s.o.	4,90 %
Obligations du gouvernement du Canada sur 7 ans, 1 ^{er} juin 2026	2,25 %	s.o.	s.o.	s.o.	2,25 %

1. Les actions privilégiées de catégorie AA, série 6, ont été émises le 4 juillet 2014.

2. Les actions privilégiées de catégorie AA, série 7, ont été émises le 29 octobre 2015.

3. Les actions privilégiées de catégorie AA, série 8, ont été émises le 18 septembre 2017.

4. Les actions privilégiées de catégorie AA, série 9, ont été émises le 26 novembre 2018.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les obligations contractuelles de la Société relativement à ses actions privilégiées de premier rang au 31 décembre 2019 sont les suivantes :

<i>(en milliers)</i>	Paiement exigible par période ¹				
	Total	Moins de 1 an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Actions privilégiées					
Partners Value Split, catégorie AA, série 6	153 788 \$	— \$	153 788 \$	— \$	— \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 7	76 990	—	76 990	—	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 8	115 471	—	—	115 471	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 9	115 423	—	—	—	115 423
	461 672 \$	— \$	230 778 \$	115 471 \$	115 423 \$
Charges d'intérêts					
Partners Value Split, catégorie AA, série 6	13 001 \$	6 920 \$	6 081 \$	— \$	— \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 7	12 108	4 234	7 874	—	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 8	26 922	5 543	11 086	10 293	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 9	35 443	5 656	11 312	11 312	7 163
	87 474 \$	22 353 \$	36 353 \$	21 605 \$	7 163 \$

1. Période de paiement basée sur la date du rachat obligatoire. Dans le cas des rachats au gré du porteur anticipés, la contrepartie est versée sous forme de débetures échéant en 2021, en 2022, en 2024 et en 2026 pour les séries 6, 7, 8 et 9, respectivement.

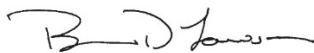
RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers et les autres données financières inclus dans le présent rapport annuel ont été préparés par la direction de la Société, qui est responsable de leur intégrité, de leur cohérence, de leur objectivité et de leur fiabilité. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la Société maintient des politiques, des procédures et des systèmes de contrôle interne qui visent à s'assurer que ses méthodes de présentation et ses procédés comptables et administratifs permettent de fournir un haut niveau d'assurance que l'information financière présentée est pertinente et fiable et que les actifs sont protégés. Ces contrôles incluent la formation et le choix minutieux des employés, l'établissement de responsabilités bien définies, l'obligation de rendre des comptes en matière de performance et la communication des politiques et du code de conduite dans l'ensemble de la Société.

Ces états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et, le cas échéant, ils tiennent compte d'estimations qui sont fondées sur le jugement de la direction. L'information financière présentée dans ce rapport annuel est en général conforme à celle qui figure dans les états financiers ci-joints.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., l'auditeur indépendant nommé par les actionnaires, a audité les états financiers présentés à la page suivante conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada afin d'exprimer aux actionnaires son opinion sur les états financiers. Son rapport figure à la page suivante.

Les états financiers ont également été examinés et approuvés par le conseil d'administration, par l'intermédiaire de son comité d'audit, lequel est composé d'administrateurs qui ne sont pas des dirigeants ni des employés de la Société. Le comité d'audit, qui rencontre les auditeurs et la direction pour revoir les activités de chacun et qui relève du conseil d'administration, supervise les responsabilités de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière et des systèmes de contrôle interne. Les auditeurs peuvent consulter librement le comité d'audit et ils rencontrent périodiquement ses membres, seuls ou en présence de la direction, afin de discuter de leur audit et des conclusions connexes.



Brian D. Lawson

Administrateur, président et président du conseil

Le 27 mars 2020

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de
Partners Value Split Corp.

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Partners Value Split Corp. (la « Société »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 décembre 2019 et 2018, et les états du résultat global et des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables (appelés collectivement les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues (NAGR) du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent :

- du rapport de la direction sur la performance du fonds;
- des informations contenues dans le rapport annuel, autres que les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons ni n'exprimerons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport de la direction sur la performance du fonds et le rapport annuel avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux NAGR du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Erez Seiler.

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

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés
Le 27 mars 2020

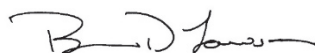
ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en milliers de dollars américains, sauf les montants par unité)

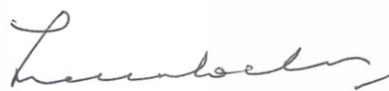
	Note	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 509 \$	107 170 \$
Débiteurs et autres actifs		12 760	11 937
Placement dans Brookfield Asset Management Inc.	3	4 609 028	3 058 066
Total de l'actif		4 623 297 \$	3 177 173 \$
Passif			
Créditeurs		2 310 \$	— \$
Débiteures		75	13
Actions privilégiées	4	642 702	717 080
Total du passif		645 087	717 093
Actif net		3 978 210 \$	2 460 080 \$
Capitaux propres			
Actions donnant droit aux plus-values	5	118 088 \$	118 088 \$
Bénéfices non distribués		4 145 441	2 627 311
Cumul des autres éléments du résultat global		(285 319)	(285 319)
Total des capitaux propres		3 978 210 \$	2 460 080 \$
Nombre d'unités en circulation (en milliers)		33 786	39 620
Actif net par action donnant droit aux plus-values		117,75 \$	62,09 \$
Valeur comptable par action privilégiée		19,02	18,10
Actif net par unité		136,77 \$	80,19 \$

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration,



Brian D. Lawson
Administrateur, président et président du conseil



Frank N.C. Lochan
Administrateur

ÉTATS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en milliers de dollars américains, sauf les montants par unité)

	Note	2019	2018
Produits			
Revenu de dividende		51 034 \$	47 845 \$
Autres produits tirés des placements		427	548
		51 461	48 393
Charges			
Frais de gestion	6	(21)	(11)
Frais administratifs et autres		(261)	(495)
		(282)	(506)
Bénéfice disponible aux fins de distribution		51 179	47 887
Distributions versées sur les débetures et les actions privilégiées de premier rang		(22 645)	(22 949)
Bénéfice disponible aux fins de distribution sur les actions donnant droit aux plus-values et les actions privilégiées de second rang		28 534	24 938
Variation de la valeur latente et réalisée du placement		1 550 962	(413 856)
Amortissement des frais d'émission d'actions		(1 982)	(1 621)
(Perte) profit de change latent(e)		(30 796)	51 693
Bénéfice net (perte nette)		1 546 718	(338 846)
Bénéfice global (perte globale)		1 546 718 \$	(338 846) \$
Bénéfice global (perte globale) par unité	5	45,57 \$	(9,90) \$

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

ÉTATS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Pour l'exercice clos le
31 décembre 2019

(en milliers de dollars américains)

	Actions donnant droit aux plus-values	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres ordinaires
Solde au début de l'exercice	118 088 \$	2 627 311 \$	(285 319) \$	2 460 080 \$
Bénéfice net	—	1 546 718	—	1 546 718
Autres éléments de bénéfice global	—	—	—	—
Distributions versées sur les actions donnant droit aux plus-values	—	(28 588)	—	(28 588)
Solde à la fin de l'exercice	118 088 \$	4 145 441 \$	(285 319) \$	3 978 210 \$

Pour l'exercice clos le
31 décembre 2018

(en milliers de dollars américains)

	Actions donnant droit aux plus-values	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres ordinaires
Solde au début de l'exercice	118 088 \$	2 995 005 \$	(285 319) \$	2 827 774 \$
Bénéfice net	—	(338 846)	—	(338 846)
Autres éléments de bénéfice global	—	—	—	—
Distributions versées sur les actions donnant droit aux plus-values	—	(28 848)	—	(28 848)
Solde à la fin de l'exercice	118 088 \$	2 627 311 \$	(285 319) \$	2 460 080 \$

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

TABLEAUX DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices clos les 31 décembre
(en milliers de dollars américains)

	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice disponible aux fins de distribution	51 179 \$	47 887 \$
Ajouter (déduire) les éléments sans effet sur la trésorerie :		
Revenu de dividende sans effet sur la trésorerie	(12 759)	—
Variation nette du fonds de roulement et du change	18 086	(14 944)
	56 506	32 943
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Distributions versées sur les actions privilégiées et les débentures	(22 645)	(22 949)
Distributions versées sur les actions donnant droit aux plus-values	(28 588)	(28 848)
Émission d'actions privilégiées	33 903	109 685
Rachat d'actions privilégiées et de débentures	(144 837)	—
	(162 167)	57 888
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(105 661)	90 831
Trésorerie et équivalents de trésorerie, solde au début de l'exercice	107 170	16 339
Trésorerie et équivalents de trésorerie, solde à la fin de l'exercice	1 509 \$	107 170 \$

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers.

NOTES ANNEXES

1. ACTIVITÉS

Partners Value Split Corp. (la « Société ») est un fonds d'investissement constitué en vertu des lois de la province de l'Ontario. Le portefeuille de placements de la Société se compose d'un placement en actions à droit de vote restreint de catégorie A (les « actions de Brookfield ») de Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield »). La Société a été constituée conformément à des statuts constitutifs en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et est inscrite en Ontario, au Canada. Le siège social de la Société est situé à l'adresse suivante : Brookfield Place, 181 Bay Street, Suite 300, Toronto (Ontario) M5J 2T3.

Public Securities Group LLC (« PSG LLC ») est le gestionnaire de la Société et fournit à celle-ci des services de gestion et d'administration.

2. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) *Déclaration de conformité*

Les états financiers annuels de la Société ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »). Les états financiers annuels sont préparés sur la base de la continuité de l'exploitation. Le conseil d'administration de la Société a autorisé la publication des présents états financiers annuels le 24 mars 2020.

b) *Méthodes comptables*

Un résumé des principales méthodes comptables utilisées par la Société est présenté ci-après.

i) *Trésorerie et équivalents de trésorerie*

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie détenue par la Société ainsi que tout instrument de dépôt ayant une échéance initiale inférieure à 90 jours.

ii) *Placement dans Brookfield*

Les actions de Brookfield détenues par la Société sont comptabilisées à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale et sont désignées comme des actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net; les ajustements ultérieurs de la juste valeur sont comptabilisés à titre de variation de la valeur latente du placement dans les états du résultat global. Les actions de Brookfield sont évaluées à leur cours de marché, conformément à IFRS 13, Évaluation de la juste valeur (« IFRS 13 »).

iii) *Actions privilégiées*

Les actions privilégiées émises par la Société sont évaluées au coût amorti et classées dans les autres passifs.

iv) *Coûts de financement différés*

Les frais d'émission différés engagés relativement à l'émission d'actions privilégiées rachetables au gré du porteur sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie de la série d'actions privilégiées connexes émises par la Société.

v) *Comptabilisation des produits*

Le revenu de dividende est comptabilisé à la date ex-dividende, et les produits d'intérêts sont comptabilisés au moment où ils sont gagnés.

vi) *Autres actifs et passifs et débetures*

Les débiteurs et les dividendes à recevoir sont classés dans les prêts et créances et comptabilisés au coût amorti. Les créditeurs sont classés dans les autres passifs et comptabilisés au coût amorti.

vii) *Actions à droit de vote et actions donnant droit aux plus-values*

Les actions à droit de vote émises par la Société sont classées dans les passifs financiers, tandis que les actions donnant droit aux plus-values de la Société sont classées dans les capitaux propres, conformément à IAS 32.

viii) *Comptabilisation/décomptabilisation des actifs financiers et des passifs financiers*

La Société comptabilise les actifs financiers et les passifs financiers désignés comme des titres détenus à des fins de transaction à la date de transaction. La Société décomptabilise les passifs financiers si, et seulement si, les obligations de la Société sont exécutées, annulées ou arrivent à expiration.

ix) *Conversion des devises*

La monnaie fonctionnelle de la Société correspond à la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'entité exerce ses activités. La monnaie fonctionnelle de la Société est le dollar américain. La monnaie de présentation est le dollar américain.

Les transactions en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle au moyen du taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les éléments monétaires libellés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de la période. Les écarts de change découlant de la conversion des éléments monétaires ou du règlement d'éléments monétaires sont comptabilisés en résultat net dans la période au cours de laquelle ils se produisent. Les éléments non monétaires évalués au coût historique continuent d'être comptabilisés au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

x) *Estimations comptables*

La préparation des états financiers exige de la Société qu'elle exerce des jugements, fasse des estimations et formule des hypothèses critiques qui ont une incidence sur la valeur comptable de certains actifs et passifs, sur l'information à fournir sur les actifs et les passifs éventuels et sur les montants présentés des produits et des charges comptabilisés au cours de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Pour faire ces estimations et exercer ces jugements, la direction se base sur des informations externes et sur des conditions observables, lorsque cela est possible, ainsi que sur des analyses internes, au besoin. Ces estimations et ces jugements ont été appliqués d'une manière conforme à ceux des périodes précédentes, et il n'existe aucun engagement, aucune tendance, aucun événement, ni aucune incertitude connus qui, selon la Société, influenceront de manière significative sur la méthode ou les hypothèses utilisées pour faire les estimations et exercer les jugements dans ces états financiers. Les estimations et les jugements utilisés pour déterminer les montants des actifs et des passifs comptabilisés dans les états financiers comprennent ce qui suit :

c) *Adoption de normes comptables*

Incertitude relative aux traitements fiscaux

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux* (« IFRIC 23 »), qui est entrée en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. Aux termes de l'interprétation, une entité doit évaluer s'il est probable qu'une administration fiscale accepte un traitement fiscal incertain utilisé par une entité, ou qu'une entité se propose d'utiliser, dans sa déclaration de revenus, et elle doit faire preuve de jugement pour déterminer si chaque traitement fiscal doit être considéré au cas par cas ou si certains traitements fiscaux devraient plutôt être regroupés. Son choix doit se faire en fonction de la méthode offrant les meilleures prévisions quant au dénouement de l'incertitude. L'entité doit aussi déterminer s'il est probable que l'autorité compétente accepte chaque traitement fiscal ou chaque ensemble de traitements fiscaux, en supposant que l'autorité fiscale habilitée à contrôler un montant déclaré contrôlera effectivement le montant en question et aura, pour ce faire, pleine connaissance de toute l'information pertinente. L'interprétation peut être appliquée de façon entièrement rétrospective ou selon l'approche rétrospective modifiée sans retraitement de l'information comparative. Après l'évaluation d'IFRIC 23, il a été déterminé qu'il n'y avait aucune incidence sur les états financiers de la Société au 31 décembre 2019.

3. PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

	Nombre d'actions		Coût		Juste valeur	
	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018
<i>(en milliers)</i>						
Brookfield Asset Management Inc.	79 741	79 741	507 953 \$	507 953 \$	4 609 028 \$	3 058 066 \$

La juste valeur de une action de Brookfield se chiffrait à 57,80 \$ le 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 – 38,35 \$).

4. ACTIONS PRIVILÉGIÉES

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie A et de catégorie AA. Le conseil d'administration de la Société a l'autorité requise pour déterminer le nombre d'actions qui formera chaque série ainsi que les droits, restrictions et conditions liés à chacune des séries. Toute nouvelle série sera émise au prix de 25,00 \$ CA par action, et le produit connexe sera affecté au financement du rachat au gré du porteur ou de la Société des actions privilégiées en circulation, sans pour autant nécessiter la vente d'actions de catégorie AA ou faciliter l'acquisition d'actions de catégorie AA additionnelles.

Le tableau suivant présente les actions privilégiées émises et en circulation, déduction faite des coûts de financement connexes, lesquels sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

	Actions en circulation		Valeur comptable	
	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018
<i>(en milliers)</i>				
Actions privilégiées de premier rang				
Série 3 à 4,35 % – 10 janvier 2019	—	7 631	— \$	139 859 \$
Série 6 à 4,50 % – 8 octobre 2021	7 990	7 990	153 788	146 437
Série 7 à 5,50 % – 31 octobre 2022	4 000	4 000	76 990	73 310
Série 8 à 4,80 % – 30 septembre 2024	5 999	5 999	115 471	109 952
Série 9 à 4,90 % – 28 février 2026	5 997	6 000	115 423	109 965
	23 986	31 620	461 672	579 523
Actions privilégiées de second rang, série 1	8 000	8 000	153 980	146 620
Actions privilégiées de second rang, série 2	1 800	—	34 646	—
	33 786	39 620	650 298	726 143
Coûts de financement différés ¹			(7 596)	(9 062)
	33 786	39 620	642 702 \$	717 081 \$

1. Les coûts de financement différés sont amortis sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le tableau suivant présente les cours de marché de nos actions privilégiées de premier rang négociées en bourse.

	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018
<i>(en dollars canadiens)</i>		
Actions privilégiées de premier rang		
Série 3 à 4,35 % – 10 janvier 2019	— \$	25,06 \$
Série 6 à 4,50 % – 8 octobre 2021	25,40	24,76
Série 7 à 5,50 % – 31 octobre 2022	25,72	25,25
Série 8 à 4,80 % – 30 septembre 2024	25,60	24,75
Série 9 à 4,90 % – 28 février 2026	25,79	24,29

Le 26 novembre 2018, la Société a émis 6 000 000 d'actions privilégiées de catégorie AA, série 9. La Société a utilisé le produit net du placement pour financer le rachat de ses 7 631 100 actions privilégiées de catégorie AA, série 3, le 10 janvier 2019.

Après la fin de l'exercice, la Société a émis 6 000 000 d'actions privilégiées de catégorie AA, série 10. Le produit net du placement a servi au versement d'un dividende spécial sur les actions donnant droit aux plus-values de la Société.

Valeur liquidative

L'expression « actif net par unité » est définie comme la juste valeur du portefeuille d'actions détenues par la Société, plus (moins) l'excédent (l'insuffisance) de la valeur des autres actifs de la Société sur les passifs (y compris tout passif extraordinaire) de la Société et de la valeur de rachat des actions privilégiées, divisé par le nombre total d'unités en circulation. Une « unité » est formée de une action donnant droit aux plus-values et de une action privilégiée de toute catégorie ou série. Il est entendu que les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, séries 3, 6, 7, 8 et 9, ne seront pas considérées comme un passif aux fins de la détermination de l'actif net par unité.

Rachat au gré du porteur

Les actions privilégiées de la Société peuvent être remises pour rachat au gré des porteurs des actions privilégiées respectives. Les détails de l'option de rachat au gré du porteur pour chaque catégorie d'actions privilégiées sont les suivants :

Actions privilégiées de premier rang de catégorie AA

- Série 6 Peuvent être remises aux fins de rachat au gré du porteur en tout temps pour un montant égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir : i) l'actif net par unité et ii) 25,00 \$. La contrepartie du rachat au gré du porteur correspondra à un nombre de débentures de série 4, lequel sera déterminé au moyen de la division du prix de rachat au gré du porteur global des actions privilégiées du porteur par 25,00 \$.
- Série 7 Peuvent être remises aux fins de rachat au gré du porteur en tout temps pour un montant égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir : i) l'actif net par unité et ii) 25,00 \$. La contrepartie du rachat au gré du porteur correspondra à un nombre de débentures de série 5, lequel sera déterminé au moyen de la division du prix de rachat au gré du porteur global des actions privilégiées du porteur par 25,00 \$.
- Série 8 Peuvent être remises aux fins de rachat au gré du porteur en tout temps pour un montant égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir : i) l'actif net par unité et ii) 25,00 \$. La contrepartie du rachat au gré du porteur correspondra à un nombre de débentures de série 6, lequel sera déterminé au moyen de la division du prix de rachat au gré du porteur global des actions privilégiées du porteur par 25,00 \$.
- Série 9 Peuvent être remises aux fins de rachat au gré du porteur en tout temps pour un montant égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir : i) l'actif net par unité et ii) 25,00 \$. La contrepartie du rachat au gré du porteur correspondra à un nombre de débentures de série 7, lequel sera déterminé au moyen de la division du prix de rachat au gré du porteur global des actions privilégiées du porteur par 25,00 \$.

Actions privilégiées de second rang

- Série 1 Peuvent être remises aux fins de rachat au gré du porteur en tout temps pour un montant égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir : i) l'actif net par unité et ii) 25,00 \$. La contrepartie du rachat au gré du porteur sera versée en trésorerie.
- Série 2 Peuvent être remises aux fins de rachat au gré du porteur en tout temps pour un montant égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir : i) l'actif net par unité et ii) 25,00 \$. La contrepartie du rachat au gré du porteur sera versée en trésorerie.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, 3 200 actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 9, ont été rachetées au gré du porteur en contrepartie de débentures de série 7.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, 700 actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 8, ont été rachetées au gré du porteur en contrepartie de débentures de série 6.

Débentures

Les détails de chaque catégorie de débentures de la Société sont les suivants :

- Série 6 Les débentures de série 4 auront un montant en capital de 25,00 \$ CA par débenture et arriveront à échéance le 8 octobre 2021. Les porteurs de débentures de série 4 auront le droit de recevoir des paiements d'intérêts trimestriels au taux fixe de 4,60 % par année, lesquels seront versés aux environs du 7^e jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les débentures de série 4 peuvent être rachetées par la Société en tout temps. Les débentures de série 4 ne peuvent être rachetées au gré du porteur.
- Série 7 Les débentures de série 5 auront un montant en capital de 25,00 \$ CA par débenture et arriveront à échéance le 31 octobre 2022. Les porteurs de débentures de série 5 auront le droit de recevoir des paiements d'intérêts trimestriels au taux fixe de 5,60 % par année, lesquels seront versés aux environs du 7^e jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les débentures de série 5 peuvent être rachetées par la Société en tout temps. Les débentures de série 5 ne peuvent être rachetées au gré du porteur.

- Série 8 Les débetures de série 6 auront un montant en capital de 25,00 \$ CA par débeture et arriveront à échéance le 30 septembre 2024. Les porteurs de débetures de série 6 auront le droit de recevoir des paiements d'intérêts trimestriels au taux fixe de 4,90 % par année, lesquels seront versés aux environs du 7^e jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les débetures de série 6 peuvent être rachetées par la Société en tout temps. Les débetures de série 6 ne peuvent être rachetées au gré du porteur.
- Série 9 Les débetures de série 7 auront un montant en capital de 25,00 \$ CA par débeture et arriveront à échéance le 28 février 2026. Les porteurs de débetures de série 7 auront le droit de recevoir des paiements d'intérêts trimestriels au taux fixe de 5,00 % par année, lesquels seront versés aux environs du 7^e jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque année. Les débetures de série 7 peuvent être rachetées par la Société en tout temps. Les débetures de série 7 ne peuvent être rachetées au gré du porteur.

Au 31 décembre 2019, 700 débetures, série 6, et 3 200 débetures, série 7, d'une valeur totale de 75 100 \$, étaient en circulation (31 décembre 2018 – 12 800 \$).

Rachat

Les actions privilégiées de la Société peuvent être rachetées au gré de la Société. Les détails de l'option de rachat pour chaque catégorie d'actions privilégiées sont les suivants :

Actions privilégiées de premier rang de catégorie AA

- Série 6 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à compter du 8 octobre 2019 et avant le 8 octobre 2021 (la « date de rachat de la série 6 ») à un prix qui, jusqu'au 8 octobre 2020, correspondra à 25,50 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, et qui diminuera ensuite de 0,25 \$ le 8 octobre 2020. Toutes les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 6, en circulation seront rachetées à la date de rachat de la série 6 pour un montant en trésorerie égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir 25,00 \$ CA, montant auquel s'ajoute tout dividende couru et impayé, ou l'actif net par unité.

La Société peut racheter des actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 6, avant le 8 octobre 2019 à un prix de 26,00 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, mais elle ne rachètera pas les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 6, avant la date de rachat de la série 6, sauf si i) les actions donnant droit aux plus-values ont été rachetées au gré du porteur ou ii) une offre publique d'achat des actions de Brookfield est faite, et que le conseil d'administration de la Société juge que cette offre est dans l'intérêt des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

- Série 7 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à compter du 31 octobre 2020 et avant le 31 octobre 2022 (la « date de rachat de la série 7 ») à un prix qui, jusqu'au 31 octobre 2021, correspondra à 25,50 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, et qui diminuera ensuite de 0,25 \$ le 31 octobre 2021. Toutes les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 7, en circulation seront rachetées à la date de rachat de la série 7 pour un montant en trésorerie égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir 25,00 \$ CA, montant auquel s'ajoute tout dividende couru et impayé, ou l'actif net par unité.

La Société peut racheter des actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 7, avant le 31 octobre 2020 à un prix de 26,00 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, mais elle ne rachètera pas les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 7, avant la date de rachat de la série 7, sauf si i) les actions donnant droit aux plus-values ont été rachetées au gré du porteur ou ii) une offre publique d'achat des actions de Brookfield est faite, et que le conseil d'administration de la Société juge que cette offre est dans l'intérêt des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

Série 8 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à compter du 30 septembre 2022 et avant le 30 septembre 2024 (la « date de rachat de la série 8 ») à un prix qui, jusqu'au 30 septembre 2023, correspondra à 25,50 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, et qui diminuera ensuite de 0,50 \$ le 30 septembre 2023. Toutes les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 8, en circulation seront rachetées à la date de rachat de la série 8 pour un montant en trésorerie égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir 25,00 \$ CA, montant auquel s'ajoute tout dividende couru et impayé, ou l'actif net par unité.

La Société peut racheter des actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 8, avant le 30 septembre 2022 à un prix de 26,00 \$ CA par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, mais elle ne rachètera pas les actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 8, avant la date de rachat de la série 8, sauf si i) les actions donnant droit aux plus-values ont été rachetées au gré du porteur ou ii) une offre publique d'achat des actions de Brookfield est faite, et que le conseil d'administration de la Société juge que cette offre est dans l'intérêt des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

Série 9 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à compter du 28 février 2024 et avant le 28 février 2026 (la « date de rachat de la série 9 ») à un prix qui, jusqu'au 28 février 2025, correspondra à 25,50 \$ par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, et qui diminuera ensuite de 0,50 \$ le 28 février 2025. Toutes les actions privilégiées de série 9 en circulation seront rachetées à la date de rachat de la série 9 pour un montant en trésorerie égal à la moins élevée des valeurs suivantes, à savoir 25,00 \$, montant auquel s'ajoute tout dividende couru et impayé, ou la valeur liquidative par unité.

La Société peut racheter des actions privilégiées de premier rang de catégorie AA, série 9, avant le 28 février 2024 à un prix de 26,00 \$ par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende couru et impayé, mais elle ne rachètera pas les actions privilégiées de série 9 avant le 28 février 2024, sauf si i) les actions donnant droit aux plus-values ont été rachetées au gré du porteur ou ii) une offre publique d'achat des actions de Brookfield est faite, et que le conseil d'administration de la Société juge que cette offre est dans l'intérêt des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values.

Actions privilégiées de second rang

Série 1 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à un prix qui correspondra à 25,00 \$ par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende déclaré et impayé jusqu'à la date de rachat.

Série 2 Peuvent être rachetées par la Société en tout temps à un prix qui correspondra à 25,00 \$ par action, montant auquel s'ajoutera tout dividende déclaré et impayé jusqu'à la date de rachat.

5. CAPITAL SOCIAL

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions donnant droit aux plus-values. Les porteurs d'actions donnant droit aux plus-values n'ont pas de droit de vote aux assemblées des actionnaires de la Société, sauf aux assemblées des porteurs d'actions donnant droit aux plus-values. Le capital social émis et en circulation se compose des éléments suivants :

<i>(en milliers)</i>	Actions en circulation		Valeur comptable	
	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018	Au 31 déc. 2019	Au 31 déc. 2018
Capitaux propres				
Actions donnant droit aux plus-values	33 786	39 620	118 088 \$	118 088 \$
Passif				
Actions à droit de vote de catégorie A ¹	100	100	— \$	— \$

1. Au 31 décembre, les actions à droit de vote de catégorie A avaient une valeur comptable de 8 \$ (2018 – 8 \$)

Les porteurs d'actions donnant droit aux plus-values ont droit le droit de recevoir les dividendes que déclare le conseil d'administration de la Société. Celui-ci a indiqué qu'il avait pour politique de verser des dividendes dans la mesure où les dividendes reçus sur les actions du portefeuille, déduction faite des frais administratifs et des charges d'exploitation de la Société, sont plus élevés que les distributions sur les actions privilégiées. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, la Société a déclaré et versé des dividendes de 19 M\$ (31 décembre 2018 – 29 M\$) aux porteurs de ses actions donnant droit aux plus-values.

Si la Société procède à des émissions ou à des rachats d'actions privilégiées, les statuts constitutifs de la Société seront modifiés afin d'effectuer un fractionnement ou un regroupement, selon les circonstances, de façon à ce que le nombre d'actions donnant droit aux plus-values en circulation après un tel fractionnement ou regroupement soit égal au nombre d'actions privilégiées de toute catégorie ou série en circulation immédiatement après une telle émission.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, des actions donnant droit aux plus-values ont été regroupées et fractionnées afin d'égaliser le nombre d'actions privilégiées en circulation découlant de l'émission d'actions privilégiées de catégorie AA, série 9.

Le nombre moyen pondéré d'actions ou d'unités donnant droit aux plus-values en circulation au cours de la période close le 31 décembre 2019 était de 33,9 millions (2018 – 34,2 millions).

6. FRAIS DE GESTION

Les activités de la Société sont gérées par BIM Canada, qui a droit à des frais de gestion pouvant aller jusqu'à 10 % des charges normales de la Société. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, la Société a engagé des frais de gestion de 21 000 \$ (31 décembre 2018 – 11 000 \$), plus les taxes applicables à ces services.

7. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

La Société est admissible au statut de société de placement à capital variable en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) (la « Loi ») et entend le demeurer. Elle est assujettie à l'impôt sur ses gains en capital réalisés nets, lequel est remboursable dans certains cas. La Société reçoit un revenu de dividende qui n'est pas imposable. Toutefois, en vertu de la Partie IV de la Loi, la Société est généralement assujettie à un impôt de 38½ % sur les dividendes imposables reçus. Cet impôt est entièrement remboursable lorsque la Société a versé suffisamment de dividendes. La Société a l'intention et la capacité d'être admissible en tant que société de placement à capital variable et de gérer ses propres affaires de manière à transférer toute obligation à ses actionnaires.

La Société dispose de pertes autres qu'en capital de 18 M\$ (31 décembre 2018 – 15 M\$) qui viendront à expiration entre 2030 et 2039, ainsi que de frais d'émission d'actions non déduits de 5 M\$ (31 décembre 2018 – 7 M\$) qui peuvent être portés en diminution du bénéfice imposable de périodes futures, le cas échéant. L'avantage découlant de ces pertes et de ces frais d'émission d'actions non déduits n'a pas été comptabilisé dans les présents états financiers. La valeur comptable du placement de la Société dans des actions de Brookfield est de 4,2 G\$ (31 décembre 2018 – 2,7 G\$) supérieure à sa valeur fiscale.

8. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur d'un instrument financier correspond à la contrepartie contre laquelle ce dernier serait échangé dans le cadre d'une transaction entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur des placements de la Société est établie en fonction du cours de clôture du dernier jour de bourse de chaque période de présentation de l'information financière. Les niveaux hiérarchiques de la juste valeur sont directement fondés sur le degré de subjectivité des données d'entrée utilisées lors de l'évaluation de ces actifs et passifs et se détaillent comme suit :

- Niveau 1 Prix cotés disponibles sur des marchés actifs pour des placements identiques à la date de clôture.
- Niveau 2 Données d'entrée autres que les prix cotés sur des marchés actifs, qui sont observables soit directement, soit indirectement, à la date de clôture. La juste valeur est déterminée au moyen de modèles d'évaluation ou d'autres méthodologies d'évaluation.
- Niveau 3 Données d'entrée qui ne sont pas observables pour l'instrument. Il s'agit de cas où il y a peu d'activité, voire aucune, sur le marché pour l'instrument. Les données d'entrée utilisées pour calculer la juste valeur exigent que des estimations importantes soient établies par la direction.

Aucun changement n'a été apporté au classement des instruments financiers, et aucun transfert d'instruments entre les niveaux n'a eu lieu au cours des exercices considérés. Le niveau hiérarchique des actifs et des passifs financiers de la Société évalués à la juste valeur est présenté ci-dessous.

(en milliers)	Au 31 décembre 2019			Au 31 décembre 2018		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Brookfield Asset Management Inc.	4 609 028 \$	— \$	— \$	3 058 066 \$	— \$	— \$
	4 609 028 \$	— \$	— \$	3 058 066 \$	— \$	— \$

9. GESTION DES RISQUES

Étant donné que la Société détient des instruments financiers, elle est exposée aux risques suivants : le risque de crédit, le risque de marché (qui comprend le risque de change, le risque de prix et le risque de taux d'intérêt) et le risque de liquidité.

Risque de crédit

La Société ne courait aucun risque significatif lié à une contrepartie aux 31 décembre 2019 et 2018, puisque toutes ses contreparties sont de grandes institutions financières qui gèrent les comptes de courtage assortis de taux préférentiels de la Société ainsi que ses actifs et ses passifs dérivés.

Risque de marché

a) *Risque de change*

La Société verse les distributions sur ses actions privilégiées en dollars canadiens, lesquels sont ensuite convertis en dollars américains aux fins de la présentation de l'information financière. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, une appréciation ou une dépréciation de 0,01 \$ du dollar canadien par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant par ailleurs constantes, se serait traduite par une augmentation ou une diminution de 0,2 M\$ des distributions versées sur les actions privilégiées de premier rang et les débetures (2018 – 0,2 M\$).

b) *Risque de marché*

La valeur des actions de Brookfield est exposée aux variations de la juste valeur en raison des fluctuations du cours des actions. Par conséquent, la juste valeur du portefeuille de placements de la Société pourrait varier à l'occasion. La Société comptabilise ces placements à leur cours du marché. Une augmentation ou une diminution de 1 % du cours du marché se traduirait par une augmentation ou une diminution de la juste valeur des actions de Brookfield de 46 M\$ (31 décembre 2018 – 31 M\$), avant impôt, ainsi que par une augmentation ou une diminution de l'actif net par unité de 1,36 \$ (31 décembre 2018 – 0,77 \$).

c) *Risque de taux d'intérêt*

Les actions privilégiées de la Société sont assorties d'un taux fixe, et la Société détient une quantité négligeable d'actifs et de passifs à taux variable. Par conséquent, les variations des taux d'intérêt n'ont aucune incidence sur le bénéfice disponible aux fins de distribution.

d) *Risque de liquidité*

Les actions privilégiées de la Société exposent celle-ci au risque de liquidité lié au financement des obligations de paiement de dividendes. La Société s'efforce de maintenir un revenu de dividende qui excède les obligations de paiement de dividendes prévues et devrait continuer d'être en mesure d'atteindre cet objectif d'après les conditions actuelles. La direction prévoit financer toute obligation liée à un rachat au gré du porteur au moyen d'une combinaison de flux de trésorerie courants, du produit de tout nouveau financement et du produit de la vente d'actions de Brookfield.

Les obligations contractuelles de la Société relativement à ses actions privilégiées de premier rang au 31 décembre 2019 sont les suivantes :

(en milliers)	Paiement exigible par période ¹				
	Total	Moins de 1 an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Actions privilégiées					
Partners Value Split, catégorie AA, série 6	153 788 \$	— \$	153 788 \$	— \$	— \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 7	76 990	—	76 990	—	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 8	115 471	—	—	115 471	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 9	115 423	—	—	—	115 423
	461 672 \$	— \$	230 778 \$	115 471 \$	115 423 \$
Charges d'intérêts					
Partners Value Split, catégorie AA, série 6	13 001 \$	6 920 \$	6 081 \$	— \$	— \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 7	12 108	4 234	7 874	—	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 8	26 922	5 543	11 086	10 293	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 9	35 443	5 656	11 312	11 312	7 163
	87 474 \$	22 353 \$	36 353 \$	21 605 \$	7 163 \$

1. Période de paiement basée sur la date du rachat obligatoire. Dans le cas des rachats au gré du porteur anticipés, la contrepartie est versée sous forme de débetures échéant en 2021, en 2022, en 2024 et en 2026 pour les séries 6, 7, 8 et 9, respectivement.

Les obligations contractuelles de la Société relativement à ses actions privilégiées de premier rang au 31 décembre 2018 sont les suivantes :

(en milliers)	Paiement exigible par période ¹				
	Total	Moins de 1 an	De 2 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Actions privilégiées					
Partners Value Split, catégorie AA, série 3	139 859 \$	139 859 \$	— \$	— \$	— \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 6	146 437	—	146 437	—	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 7	73 310	—	—	73 310	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 8	109 952	—	—	—	109 952
Partners Value Split, catégorie AA, série 9	109 965	—	—	—	109 965
	579 523 \$	139 859 \$	146 437 \$	73 310 \$	219 917 \$
Charges d'intérêts					
Partners Value Split, catégorie AA, série 3	817 \$	817 \$	— \$	— \$	— \$
Partners Value Split, catégorie AA, série 6	18 809	6 590	12 219	—	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 7	15 462	4 032	8 064	3 366	—
Partners Value Split, catégorie AA, série 8	30 681	5 278	10 556	10 556	4 291
Partners Value Split, catégorie AA, série 9	38 587	5 388	10 776	10 776	11 647
	104 356 \$	22 105 \$	41 615 \$	24 698 \$	15 938 \$

1. Période de paiement basée sur la date du rachat obligatoire. Dans le cas des rachats au gré du porteur anticipés, la contrepartie est versée sous forme de débetures échéant en 2019, en 2021, en 2022 et en 2024 pour les séries 3, 6, 7 et 8, respectivement.

10. GESTION DU CAPITAL

L'objectif de la Société est d'investir dans des actions de Brookfield qui généreront des dividendes en trésorerie pour financer les dividendes préférentiels cumulatifs à taux fixe versés trimestriellement aux porteurs d'actions privilégiées de la Société et qui permettront aux porteurs d'actions donnant droit aux plus-values de la Société de participer à toute plus-value du capital des actions de Brookfield. Au 31 décembre 2019, le capital géré par la Société était composé des capitaux propres d'une valeur comptable de 4,0 G\$ (31 décembre 2018 – 2,5 G\$) et des actions privilégiées à taux fixe rachetables au gré du porteur d'une valeur comptable de 643 M\$ (31 décembre 2018 – 717 M\$).

11. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES

Le gestionnaire est une filiale entièrement détenue de Brookfield Asset Management Inc. (« Brookfield ») et gère les activités de placement et de négociation de la Société. Puisque Brookfield a la capacité de contrôler la Société, Brookfield et ses sociétés liées sur lesquelles elle exerce un contrôle ou une influence notable sont des parties liées de la Société en raison du contrôle commun ou de l'influence notable commune.

Les transactions avec des parties liées, y compris les transactions de placement, sont effectuées dans le cours normal des activités et sont comptabilisées aux valeurs d'échange, qui correspondent aux conditions de marché normales. Veuillez vous reporter à la note 6, qui présente les frais versés au gestionnaire par la Société.

Au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2018, Brookfield et ses sociétés liées ne détenaient aucune participation dans la Société. Aucune autre transaction n'a été conclue avec des parties liées au cours des exercices présentés.

12. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 2 mars 2020, la Société a émis 6 000 000 d'actions privilégiées de catégorie AA de Partners Value Split Corp. (les « actions privilégiées de série 10 »). Les actions privilégiées de série 10 ont été émises au prix de 25,00 \$ CA par action, pour un produit brut de 150 000 000 \$ CA. Ces actions privilégiées seront assorties d'un coupon à taux fixe de 4,70 % et auront une date d'échéance finale qui tombera le 28 février 2027.

Après le 31 décembre 2019, la propagation de la maladie à coronavirus 2019, ou COVID-19, qui a entraîné une pandémie, a eu une incidence négative sur les marchés des capitaux. Par conséquent, il est difficile d'évaluer de façon fiable l'incidence potentielle de cette incertitude sur les résultats financiers futurs de la Société.

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS

Frank N.C. Lochan^{1,2}
Administrateur

James L.R. Kelly^{1,2}
Administrateur

Ralph J. Zarboni^{1,2}
Administrateur

Brian D. Lawson
Administrateur, président et président du conseil

Leslie Yuen
Chef des finances

Bryan Sinclair
Associé principal

Loretta M. Corso
Secrétaire générale

1. Membre du comité d'audit
2. Membre du comité de gouvernance

AUDITEURS

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.
Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

CONSEILLER JURIDIQUE

Torys S.E.N.C.R.L.

INSCRIPTION EN BOURSE

Les actions privilégiées de la Société sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous les symboles suivants :

Titre	Symbole TSX
Actions privilégiées de catégorie AA, série 6	PVS.PR.D
Actions privilégiées de catégorie AA, série 7	PVS.PR.E
Actions privilégiées de catégorie AA, série 8	PVS.PR.F
Actions privilégiées de catégorie AA, série 9	PVS.PR.G
Actions privilégiées de catégorie AA, série 10	PVS.PR.H

CLÔTURE DE L'EXERCICE

Le 31 décembre

COORDONNÉES

Les demandes de renseignements relatives aux activités de la Société doivent être adressées au siège social de celle-ci :

Partners Value Split Corp.
Brookfield Place
181 Bay Street, Suite 300
P.O. Box 767
Toronto (Ontario)
M5J 2T3
Téléphone : 416 956-5142
Courriel : ir@pvii.ca
Site Web : www.partnersvaluesplit.com

Les demandes de renseignements des actionnaires relatives aux dividendes, aux changements d'adresse et aux certificats d'actions doivent être adressées à notre agent des transferts :

Société de fiducie AST (Canada)
C. P. 700, succursale B
Montréal (Québec)
H3B 3K3
Téléphone : 416 682-3860 ou
(sans frais en Amérique du Nord)
800 387-0825
Télécopieur : 888 249-6189
Site Web : <https://www.astfinancial.com/ca-fr/>
Courriel : inquires@astfinancial.com

PARTNERS | VALUE SPLIT
CORP.
