



Brookfield Wealth Solutions Ltd.

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DU PREMIER TRIMESTRE

**ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS NON AUDITÉS DE
BROOKFIELD WEALTH SOLUTIONS LTD.
AU 31 MARS 2025 ET AU 31 DÉCEMBRE 2024
ET POUR LES TRIMESTRES CLOS LES
31 MARS 2025 ET 2024**

TABLE DES MATIÈRES

	Page
États financiers consolidés résumés non audités	
États consolidés résumés de la situation financière non audités	1
États consolidés résumés du résultat net non audités	2
États consolidés résumés du résultat global non audités	3
États consolidés résumés des variations des capitaux propres non audités	4
Tableaux consolidés résumés des flux de trésorerie non audités	5
Notes annexes	
Note 1. Nature des activités	7
Note 2. Sommaire des principales méthodes comptables	7
Note 3. Titres à échéance fixe disponibles à la vente	9
Note 4. Titres de capitaux propres	13
Note 5. Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers	13
Note 6. Prêts privés	17
Note 7. Immeubles de placement et sociétés de personnes immobilières	18
Note 8. Entités à détenteurs de droits variables et placements mis en équivalence	19
Note 9. Instruments dérivés	21
Note 10. Produits nets tirés des placements et profits (pertes) liés aux placements	27
Note 11. Juste valeur des instruments financiers	28
Note 12. Réassurance	38
Note 13. Actifs et passifs des fonds distincts	39
Note 14. Frais d'acquisition de polices différés, avantages incitatifs à la vente différés et valeur des affaires acquises	40
Note 15. Immobilisations incorporelles	41
Note 16. Acquisition	42
Note 17. Prestations futures	44
Note 18. Soldes de comptes des titulaires	47
Note 19. Prestations au titre du risque de marché	50
Note 20. Passif au titre des sinistres non payés et des frais de règlement	51
Note 21. Emprunts généraux et emprunts de filiales	52
Note 22. Impôt sur le résultat	53
Note 23. Capital social	54
Note 24. Cumul des autres éléments du résultat global	55
Note 25. Bénéfice par action	56
Note 26. Transactions entre parties liées	56
Note 27. Information sectorielle	57
Note 28. Engagements financiers et éventualités	61
Rapport de gestion	62

ÉTATS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE NON AUDITÉS

EN M\$ US, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS	Note	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Actif			
Titres à échéance fixe disponibles à la vente, à la juste valeur (déduction faite de la correction de valeur pour pertes de crédit de 12 \$ et de 27 \$, respectivement; coût amorti de 55 118 \$ et de 53 651 \$, respectivement)	3	55 759 \$	53 802 \$
Titres de capitaux propres, à la juste valeur	4	3 468	3 854
Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers, au coût amorti (déduction faite de la correction de valeur pour pertes de crédit de 168 \$ et de 158 \$, respectivement)	5	11 901	12 426
Prêts privés, au coût amorti (déduction faite de la correction de valeur pour pertes de crédit de 105 \$ et de 97 \$, respectivement)	6	5 600	5 204
Immeubles de placement, au coût (déduction faite de l'amortissement cumulé de 231 \$ et de 232 \$, respectivement)	7	2 388	2 366
Sociétés de personnes immobilières	7	3 458	3 438
Fonds d'investissement	8	6 235	6 111
Prêts sur contrats d'assurance	11	265	276
Placements à court terme, à la juste valeur estimative	11	8 425	4 400
Autres actifs investis	11	1 110	1 089
Total des placements		98 609	92 966
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	8 261	12 243
Produits tirés des placements à recevoir		841	860
Frais d'acquisition de polices différés, avantages incitatifs à la vente différés et valeur des affaires acquises	14	10 848	10 696
Retenues de fonds au titre de la réassurance	11	1 492	1 517
Primes dues et autres débiteurs		677	647
Primes non acquises cédées		488	520
Actif d'impôt différé	22	777	760
Montants recouvrables au titre de la réassurance et actifs au titre de dépôts	17, 19, 20	12 957	13 195
Immobilisations corporelles (déduction faite de l'amortissement cumulé de 389 \$ et de 377 \$, respectivement)		269	272
Immobilisations incorporelles (déduction faite de l'amortissement cumulé de 143 \$ et de 106 \$, respectivement)	15	1 705	1 690
Goodwill		783	783
Autres actifs	11, 19	2 652	2 461
Actifs des fonds distincts	13	1 253	1 343
Total de l'actif		141 612	139 953
Passif			
Prestations futures	17	14 582	14 088
Soldes de comptes des titulaires	18	84 606	83 079
Provision pour sinistres au titre de polices et de contrats	20	7 588	7 659
Passifs au titre de dépôts		1 483	1 502
Prestations au titre du risque de marché	19	4 066	3 655
Réserve pour primes non acquises		1 674	1 843
Montant à payer à des parties liées	26	692	684
Autres fonds réservés aux titulaires de polices		357	347
Effets à payer	8, 11	196	189
Emprunts généraux	21	1 004	1 022
Emprunts de filiales	21	3 332	3 329
Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance	11	3 266	3 392
Autres passifs		4 503	4 745
Passifs des fonds distincts	13	1 253	1 343
Total du passif		128 602	126 877
Capitaux propres			
Actions échangeables de catégorie A et actions de catégorie B (valeur nominale de 33,01 \$ et de 33,10 \$, respectivement; 43 473 884 et 43 460 516 actions émises, respectivement; 41 395 860 et 41 460 516 actions en circulation, respectivement) ¹	23	1 437	1 442
Actions de catégorie C (valeur nominale de 1 \$; 201 116 647 et 201 116 647 actions émises et en circulation, respectivement)	23	8 526	8 526
Bénéfices non distribués		1 728	2 054
Cumul des autres éléments de bénéfice global	24	548	204
Participations ne donnant pas le contrôle		771	850
Total des capitaux propres		13 010	13 076
Total du passif et des capitaux propres		141 612 \$	139 953 \$

1. Au 31 mars 2025, 2 078 024 actions échangeables de catégorie A étaient détenues comme actions propres (31 décembre 2024 – 2 000 000 d'actions échangeables de catégorie A).

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés non audités.

ÉTATS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DU RÉSULTAT NET NON AUDITÉS

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

	Note	2025	2024
Primes nettes	12	1 122 \$	1 531 \$
Autres produits liés aux polices	12	179	112
Produits nets tirés des placements	10	1 413	574
Profits (pertes) liés aux placements	10	(103)	44
Résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds au titre de la réassurance ...		7	224
Total des produits		2 618	2 485
Prestations aux titulaires de polices et sinistres survenus	12, 17, 20	(1 107)	(1 414)
Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt	12, 18	(524)	(185)
Amortissement des frais d'acquisition de polices différés, des avantages incitatifs à la vente différés et de la valeur des affaires acquises	14	(339)	(225)
Variation de la juste valeur des dérivés liés à l'assurance et des dérivés incorporés	9	(200)	44
Variation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché	12, 19	(361)	(31)
Autres charges de réassurance		(1)	(7)
Charges d'exploitation		(382)	(233)
Charges d'intérêts		(73)	(72)
Total des prestations et charges		(2 987)	(2 123)
Bénéfice net (perte nette) avant impôt sur le résultat		(369)	362
Économie (charge) d'impôt	22	87	(25)
Bénéfice net (perte nette)		(282) \$	337 \$
Attribuable aux éléments suivants :			
Porteurs d'actions échangeables de catégorie A et d'actions de catégorie B ¹		4 \$	3 \$
Porteurs d'actions de catégorie C		(330)	332
Participations ne donnant pas le contrôle		44	2
		(282) \$	337 \$
Bénéfice net (perte nette) par action de catégorie C :			
De base	25	(1,64) \$	2,98 \$

1. Le 29 août 2024, la société a changé la désignation de la totalité de ses actions échangeables de catégorie A-1 pour celle d'actions échangeables de catégorie A. Les montants attribuables aux porteurs d'actions échangeables de catégorie A et d'actions de catégorie B comprennent des montants attribuables aux porteurs d'actions échangeables de catégorie A-1 avant le changement de désignation.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés non audités.

ÉTATS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DU RÉSULTAT GLOBAL NON AUDITÉS

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN MS US

	Note	2025	2024
Bénéfice net (perte nette)		(282) \$	337 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale), déduction faite de l'impôt :			
Variation des profits nets (pertes nettes) liés aux placements latents		318	(106)
Écart de change		38	(14)
Variation du taux d'actualisation à l'égard des prestations futures	17	(58)	159
Variation du risque de crédit propre aux instruments à l'égard des prestations au titre du risque de marché	19	49	(38)
Ajustement au titre du régime de retraite à prestations définies		(3)	3
Total des autres éléments de bénéfice global	24	344	4
Bénéfice global		62 \$	341 \$
Attribuable aux éléments suivants :			
Porteurs d'actions échangeables de catégorie A et d'actions de catégorie B ¹		4 \$	3 \$
Porteurs d'actions de catégorie C		14	336
Participations ne donnant pas le contrôle		44	2
		62 \$	341 \$

1. Le 29 août 2024, la société a changé la désignation de la totalité de ses actions échangeables de catégorie A-1 pour celle d'actions échangeables de catégorie A. Les montants attribuables aux porteurs d'actions échangeables de catégorie A et d'actions de catégorie B comprennent des montants attribuables aux porteurs d'actions échangeables de catégorie A-1 avant le changement de désignation.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés non audités.

ÉTATS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES NON AUDITÉS

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025 EN M\$ US	Porteurs d'actions échangeables de catégorie A et d'actions de catégorie B			Porteurs d'actions de catégorie C				Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social	Bénéfices non distribués	Total	Capital social	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments de bénéfice global	Total		
Solde au 1^{er} janvier 2025	1 442 \$	28 \$	1 470 \$	8 526 \$	2 026 \$	204 \$	10 756 \$	850 \$	13 076 \$
Bénéfice net (perte nette)	—	4	4	—	(330)	—	(330)	44	(282)
Autres éléments de bénéfice global	—	—	—	—	—	344	344	—	344
Bénéfice global	—	4	4	—	(330)	344	14	44	62
Autres éléments :									
Émissions de titres de capitaux propres, montant net	—	—	—	—	—	—	—	(90)	(90)
Distributions ¹	(4)	—	(4)	—	—	—	—	(33)	(37)
Acquisition d'actions propres, montant net	(1)	—	(1)	—	—	—	—	—	(1)
Total des variations au cours de la période	(5)	4	(1)	—	(330)	344	14	(79)	(66)
Solde au 31 mars 2025	1 437 \$	32 \$	1 469 \$	8 526 \$	1 696 \$	548 \$	10 770 \$	771 \$	13 010 \$

1. La société a versé des distributions sous forme de remboursement de capital de 0,09 \$ par action échangeable de catégorie A et par action de catégorie B au premier trimestre de 2025.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2024 EN M\$ US	Porteurs d'actions échangeables de catégorie A, d'actions échangeables de catégorie A-1 et d'actions de catégorie B			Porteurs d'actions de catégorie C				Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital social	Bénéfices non distribués	Total	Capital social	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments de bénéfice global (perte globale)	Total		
Solde au 1^{er} janvier 2024	1 577 \$	14 \$	1 591 \$	3 607 \$	931 \$	(120) \$	4 418 \$	146 \$	6 155 \$
Bénéfice net	—	3	3	—	332	—	332	2	337
Autres éléments de bénéfice global	—	—	—	—	—	4	4	—	4
Bénéfice global	—	3	3	—	332	4	336	2	341
Autres éléments :									
Distributions et dividendes sur actions privilégiées rachetables ¹	(3)	—	(3)	—	(28)	—	(28)	(3)	(34)
Total des variations au cours de la période	(3)	3	—	—	304	4	308	(1)	307
Solde au 31 mars 2024	1 574 \$	17 \$	1 591 \$	3 607 \$	1 235 \$	(116) \$	4 726 \$	145 \$	6 462 \$

1. La société a versé des distributions sous forme de remboursement de capital de 0,08 \$ par action échangeable de catégorie A, par action échangeable de catégorie A-1 et par action de catégorie B au premier trimestre de 2024.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés non audités.

TABLEAUX CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE NON AUDITÉS

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN MS US

	2025	2024
Activités d'exploitation		
Bénéfice net (perte nette)	(282) \$	337 \$
Ajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation :		
Autres produits liés aux polices	(179)	(112)
Désactualisation au titre des placements	(223)	(196)
Amortissement des frais d'acquisition de polices différés, des avantages incitatifs à la vente différés et de la valeur des affaires acquises	339	225
Report de frais d'acquisition de polices	(349)	(233)
Pertes (profits) sur les placements et les dérivés	484	(146)
Charges pour pertes de crédit	(1)	1
Bénéfice des sociétés de personnes immobilières, des fonds d'investissement et des sociétés	(163)	(55)
Distributions des sociétés de personnes immobilières, des fonds d'investissement et des sociétés	159	61
Intérêts crédités aux soldes de comptes des titulaires	512	155
Variation de la juste valeur des dérivés incorporés	(124)	(79)
Amortissements	64	36
Impôt différé	(90)	15
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :		
Passifs liés à l'assurance	482	437
Passifs au titre de dépôts	(48)	(46)
Retenues de fonds au titre de la réassurance	(70)	(35)
Montants recouvrables au titre de la réassurance et actifs au titre de dépôts	350	(32)
Produits tirés des placements à recevoir	(10)	(43)
Fonds de roulement et autres	(322)	(58)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	529	232
Activités d'investissement		
Achat de placements :		
Titres à échéance fixe disponibles à la vente	(3 192)	(1 989)
Titres de capitaux propres	(43)	(11)
Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers	(290)	(130)
Prêts privés	(635)	(222)
Immeubles de placement et sociétés de personnes immobilières	(68)	(20)
Fonds d'investissement	(151)	(151)
Placements à court terme	(7 861)	(6 788)
Autres actifs investis	(21)	(41)
Produit des ventes et des échéances de placements :		
Titres à échéance fixe disponibles à la vente	2 050	1 112
Titres de capitaux propres	195	4
Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers	857	113
Prêts privés	187	18
Immeubles de placement et sociétés de personnes immobilières	41	114
Fonds d'investissement	35	67
Placements à court terme	3 803	5 660
Autres actifs investis	18	4
Achat de dérivés	(213)	(49)
Produit des ventes et des échéances de dérivés	299	(7)
Achat d'immobilisations incorporelles et d'immobilisations corporelles	(7)	(16)
Variation des garanties détenues au titre des dérivés	(575)	88
Autres	2	(49)
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(5 569)	(2 293)

TABLEAUX CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE NON AUDITÉS (SUITE)

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

	2025	2024
Activités de financement		
Remboursement de capital aux actionnaires ordinaires	(4)	(3)
Emprunts auprès de parties liées	—	188
Remboursement d'emprunts à des parties liées	(5)	(188)
Emprunts auprès de parties externes	527	345
Remboursement d'emprunts à des parties externes	(545)	(369)
Remboursement d'emprunts émis en faveur d'entités de réassurance	(6)	—
Dépôts dans des comptes de titulaires	3 514	992
Retraits sur des comptes de titulaires	(2 301)	(662)
Frais d'émission de titres d'emprunt	1	—
Produit d'une convention de rachat	26	40
Remboursements au titre d'une convention de rachat	(26)	(7)
Émission (rachat) de capital auprès de détenteurs d'une participation ne donnant pas le contrôle, montant net ...	(94)	—
Distributions aux détenteurs d'une participation ne donnant pas le contrôle	(33)	(3)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	1 054	333
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	12 243	4 308
Variation nette au cours de la période	(3 986)	(1 728)
Incidence du change sur les soldes de trésorerie détenus en monnaies étrangères	4	(6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	8 261 \$	2 574 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Impôt en trésorerie payé (déduction faite des remboursements reçus)	(23) \$	6 \$
Intérêts en trésorerie payés	48	59
Transactions sans effet sur la trésorerie :		
Placements reçus dans le cadre d'opérations de transfert du risque lié aux régimes de retraite	—	462

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés non audités.

NOTE 1. NATURE DES ACTIVITÉS

Brookfield Wealth Solutions Ltd. (« **Brookfield Wealth Solutions** ») est une société des Bermudes constituée en société par actions le 10 décembre 2020 et régie en vertu des lois des Bermudes. Dans les présents états financiers, les références à « nous », « notre » ou la « société » se rapportent à Brookfield Wealth Solutions et à ses filiales directes, alors que les références à « Brookfield » se rapportent à Brookfield Corporation et à ses filiales. Les actions échangeables de catégorie A de la société sont inscrites à la Bourse de New York (la « **NYSE** ») et à la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») sous le symbole « **BNT** ». Nos activités sont principalement situées aux Bermudes, aux États-Unis, au Canada, aux îles Caïmans et au Royaume-Uni. Le siège social de la société est situé à l'Ideation House, First Floor, 94 Pitts Bay Road, Pembroke, HM 08, Bermudes.

L'objectif de notre société est d'assurer l'avenir financier des particuliers et des institutions au moyen d'une gamme de services de retraite, de produits de protection du patrimoine et de solutions fondées sur le capital conçues sur mesure. Par l'intermédiaire de notre participation directe de 100 % dans BAM Re Holdings Ltd. (« **BAM Re Holdings** »), nous détenons la participation dans nos filiales d'exploitation, soit American National Group Inc. (« **ANGI** »), Argo Group International Holdings, Inc. (« **Argo** »), Compagnie de rentes Blumont (« **CRB Canada** »), Blumont Annuity Company UK Ltd. (« **BAC UK** »), North End Re Ltd. (« **NER Ltd.** ») et North End Re (Cayman) SPC (« **NER SPC** »).

En raison de l'acquisition d'American Equity Investment Life Holdings Company (« **AEL** ») par la société en mai 2024, de la diversification de l'offre de produits d'assurance et du changement global de stratégie, la société a réorganisé et modifié ses secteurs internes, de sorte que la composition de ses secteurs à présenter s'en est trouvée modifiée au deuxième trimestre de 2024. Les secteurs à présenter de la société sont les suivants : Rentes, Assurance de dommages, Assurance vie et Siège social et autres. Auparavant, la société présentait ses activités selon les trois secteurs suivants : Assurance directe, Réassurance et Transfert du risque lié aux régimes de retraite. Pour obtenir de l'information sur les secteurs, se reporter à la note 27. La société a retraité toutes les informations comparatives applicables.

NOTE 2. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les états financiers consolidés résumés non audités (les « **états financiers** ») et les notes annexes, y compris toutes les informations des périodes antérieures, ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « **PCGR** »). Les états financiers 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 doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés audités au 31 décembre 2024 de la société et les notes annexes ainsi qu'avec les annexes aux états financiers compris dans le formulaire 20-F déposé auprès de la SEC le 27 mars 2025. Les résultats d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2025 ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui pourraient être obtenus pour toute période ultérieure ou pour l'ensemble de l'exercice se clôturant le 31 décembre 2025. Les présents états financiers reflètent tous les ajustements (soit les ajustements récurrents normaux) qui, de l'avis de la direction, sont nécessaires afin de refléter fidèlement les résultats pour les périodes intermédiaires conformément aux PCGR.

La préparation des états financiers conformément aux PCGR exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes annexes. Les montants et les informations significatifs (ou potentiellement significatifs) présentés qui nécessitent l'utilisation d'estimations comprennent : la juste valeur de certains actifs financiers, les dérivés, les corrections de valeur pour pertes de crédit, les frais d'acquisition de polices différés (les « **FAD** »), la valeur des affaires acquises (la « **VAA** »), les retenues de fonds au titre de la réassurance, le goodwill et les autres immobilisations incorporelles, les prestations au titre du risque de marché (les « **PTRM** »), les prestations futures (les « **PF** »), les soldes de comptes des titulaires (les « **SCT** »), y compris la juste valeur des dérivés incorporés, la provision pour sinistres au titre de polices et de contrats, l'impôt sur le résultat, y compris la recouvrabilité des actifs d'impôt différé, et les effets éventuels du règlement de litiges. Ces estimations et hypothèses sont assujetties à des incertitudes intrinsèques qui pourraient faire en sorte que les montants réels diffèrent des montants présentés.

Périmètre de consolidation

Les présents états financiers comprennent les comptes de la société et ses filiales consolidées, qui sont des entités juridiques dans lesquelles la société détient une participation financière lui donnant le contrôle, soit parce qu'elle détient un bloc de droits de vote majoritaire, soit parce qu'elle est le principal bénéficiaire de l'entité à détenteurs de droits variables (l'« EDDV »). L'ensemble des transactions, des soldes, des produits et des charges intragroupes est complètement éliminé au moment de la consolidation.

L'évaluation de la consolidation dépend des faits et des circonstances propres à chaque entité et nécessite l'exercice du jugement. Se reporter à la note 2 des états financiers consolidés audités de la société au 31 décembre 2024 pour une description détaillée des méthodes comptables de la société en matière de consolidation.

Adoption de nouvelles normes comptables

Au cours de la période considérée, la société n'a adopté aucune mise à jour de norme comptable (Accounting Standard Update ou « ASU ») publiée par le Financial Accounting Standards Board (le « FASB ») ayant une incidence significative sur la présentation ou les montants.

Prises de position faisant autorité en comptabilité publiées récemment

La société continue d'évaluer l'incidence sur les états financiers des ASU suivantes qui, au 31 mars 2025, avaient été publiées, mais non encore adoptées. Des ASU qui ne font pas partie de la liste ci-dessous ont été évaluées, et il a été déterminé soit qu'elles étaient non applicables, soit que leur présentation ou les montants connexes étaient peu importants.

ASU 2023-09 – Le 14 décembre 2023, le FASB a publié l'ASU 2023-09, *Income Taxes (Topic 740): Improvements to Income Tax Disclosures*. Les changements contenus dans cette ASU visent à accroître la transparence et l'utilité pour la prise de décisions des informations fiscales, particulièrement des informations figurant dans le tableau de rapprochement des taux et des informations relatives à l'impôt sur le résultat payé. Elle exige notamment la présentation des informations suivantes sur une base annuelle : i) des catégories précises dans le rapprochement des taux; ii) des informations supplémentaires pour le rapprochement des éléments qui respectent un seuil quantitatif; iii) une ventilation de l'impôt sur le résultat fédéral, étatique et étranger payé; et iv) une ventilation de l'impôt sur le résultat payé par territoire correspondant à 5 % ou plus du total de l'impôt sur le résultat payé. Cette ASU entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 15 décembre 2024 et doit être appliquée prospectivement, avec l'option d'une application rétrospective. L'adoption anticipée est permise. Nous ne nous attendons pas à ce que l'adoption de cette ASU ait une incidence significative sur nos états financiers.

ASU 2024-03 – Le 4 novembre 2024, le FASB a publié l'ASU 2024-03, *Income Statement—Reporting Comprehensive Income—Expense Disaggregation Disclosures (Subtopic 220-40): Disaggregation of Income Statement Expenses*. Les changements contenus dans cette ASU exigent que les entités ouvertes présentent de l'information additionnelle au sujet de certaines catégories de charges dans les notes annexes aux états financiers des périodes intermédiaires et annuelles. Cette ASU entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 15 décembre 2026 et les périodes intermédiaires ouvertes à compter du 15 décembre 2027. Elle doit être appliquée de façon rétrospective ou prospective, sous réserve de certaines exceptions, et l'adoption anticipée est permise. Nous évaluons actuellement l'incidence de cette ASU sur nos états financiers. Cependant, puisque les changements concernent les obligations d'information, l'adoption de cette ASU ne devrait pas avoir d'incidence significative sur notre rentabilité, notre situation financière ou nos flux de trésorerie.

NOTE 3. TITRES À ÉCHÉANCE FIXE DISPONIBLES À LA VENTE

Les tableaux suivants présentent le coût amorti et la juste valeur des titres à échéance fixe disponibles à la vente.

AU 31 MARS 2025 EN M\$ US	Coût amorti	Profits bruts latents	Pertes brutes latentes	Correction de valeur pour pertes de crédit	Juste valeur
Titres du Trésor et du gouvernement américains	403 \$	3 \$	(42) \$	— \$	364 \$
Titres d'États et de municipalités américains	3 216	90	(24)	—	3 282
Titres de gouvernements étrangers	1 646	27	(22)	—	1 651
Titres de créance de sociétés	37 546	779	(338)	(10)	37 977
Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ..	1 189	43	(3)	(1)	1 228
Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	3 386	116	(33)	—	3 469
Titres de créance garantis	7 732	134	(77)	(1)	7 788
Total des titres à échéance fixe	55 118 \$	1 192 \$	(539) \$	(12) \$	55 759 \$

AU 31 DÉCEMBRE 2024 EN M\$ US	Coût amorti	Profits bruts latents	Pertes brutes latentes	Correction de valeur pour pertes de crédit	Juste valeur
Titres du Trésor et du gouvernement américains	410 \$	2 \$	(43) \$	— \$	369 \$
Titres d'États et de municipalités américains	3 280	39	(30)	—	3 289
Titres de gouvernements étrangers	2 082	11	(51)	—	2 042
Titres de créance de sociétés	37 312	571	(477)	(26)	37 380
Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ..	1 288	28	(5)	(1)	1 310
Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	3 259	91	(30)	—	3 320
Titres de créance garantis	6 020	103	(31)	—	6 092
Total des titres à échéance fixe	53 651 \$	845 \$	(667) \$	(27) \$	53 802 \$

Le tableau suivant présente le coût amorti et la juste valeur des titres à échéance fixe disponibles à la vente, en fonction de leur échéance contractuelle. Les échéances réelles peuvent différer des échéances contractuelles, car les emprunteurs pourraient avoir le droit de demander le rachat ou le remboursement par anticipation des obligations avec ou sans pénalité pour remboursement anticipé. Les titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels et commerciaux et les titres de créance garantis, qui ne sont pas assortis d'une seule échéance, ont été présentés séparément ci-dessous :

AU 31 MARS 2025 EN M\$ US	Coût amorti	Juste valeur
Échéance dans 1 an ou moins	1 846 \$	1 853 \$
Échéance dans plus de 1 an à 5 ans	15 815	16 006
Échéance dans plus de 5 ans à 10 ans	6 913	7 034
Échéance dans plus de 10 ans	18 237	18 381
	42 811	43 274
Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels	1 189	1 228
Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	3 386	3 469
Titres de créance garantis	7 732	7 788
Total	55 118 \$	55 759 \$

Le tableau suivant présente le produit des ventes de titres à échéance fixe disponibles à la vente, ainsi que les profits et les pertes bruts réalisés connexes.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

	2025	2024
Produit des ventes de titres à échéance fixe disponibles à la vente	2 050 \$	1 112 \$
Profits bruts réalisés	6	15
Pertes brutes réalisées	(3)	(6)

La société a donné en garantie des obligations relativement à certaines ententes et transactions, comme des ententes de financement et des ententes de réassurance. La valeur comptable des obligations données en garantie était de 7,4 G\$ et de 8,9 G\$ au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, respectivement.

Conformément à divers règlements, la société détient des titres en dépôt auprès des autorités de réglementation; la valeur comptable de ces titres s'établissait à 195 M\$ et à 213 M\$ au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, respectivement. Ces actifs ne font l'objet d'aucune restriction.

Les tableaux suivants présentent les pertes brutes latentes et la juste valeur des titres à échéance fixe disponibles à la vente, regroupées par catégorie de placements et par périodes durant lesquelles les titres individuels se trouvaient en position de perte latente continue en raison des facteurs du marché.

	Moins de 12 mois			12 mois ou plus			Total		
	Nombre d'émissions	Pertes brutes latentes	Juste valeur	Nombre d'émissions	Pertes brutes latentes	Juste valeur	Nombre d'émissions	Pertes brutes latentes	Juste valeur
AU 31 MARS 2025									
EN M\$ US, SAUF LE NOMBRE D'ÉMISSIONS									
Titres du Trésor et du gouvernement américains	4	(7) \$	29 \$	19	(35) \$	87 \$	23	(42) \$	116 \$
Titres d'États et de municipalités américains	75	(14)	294	152	(10)	252	227	(24)	546
Titres de gouvernements étrangers	12	(7)	405	26	(15)	65	38	(22)	470
Titres de créance de sociétés	1 099	(131)	5 871	522	(207)	4 329	1 621	(338)	10 200
Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ...	32	(2)	146	5	(1)	15	37	(3)	161
Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	103	(28)	674	11	(5)	64	114	(33)	738
Titres de créance garantis	206	(47)	1 353	16	(30)	422	222	(77)	1 775
Total	1 531	(236) \$	8 772 \$	751	(303) \$	5 234 \$	2 282	(539) \$	14 006 \$

	Moins de 12 mois			12 mois ou plus			Total		
	Nombre d'émissions	Pertes brutes latentes	Juste valeur	Nombre d'émissions	Pertes brutes latentes	Juste valeur	Nombre d'émissions	Pertes brutes latentes	Juste valeur
AU 31 DÉCEMBRE 2024									
EN M\$ US, SAUF LE NOMBRE D'ÉMISSIONS									
Titres du Trésor et du gouvernement américains	6	(7) \$	54 \$	19	(36) \$	87 \$	25	(43) \$	141 \$
Titres d'États et de municipalités américains	174	(20)	851	190	(10)	280	364	(30)	1 131
Titres de gouvernements étrangers	30	(38)	1 520	28	(13)	49	58	(51)	1 569
Titres de créance de sociétés	1 669	(172)	7 199	590	(305)	4 949	2 259	(477)	12 148
Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ...	95	(4)	227	16	(1)	61	111	(5)	288
Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	104	(25)	667	9	(5)	27	113	(30)	694
Titres de créance garantis	179	(29)	1 182	15	(2)	35	194	(31)	1 217
Total	2 257	(295) \$	11 700 \$	867	(372) \$	5 488 \$	3 124	(667) \$	17 188 \$

Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, les pertes latentes étaient principalement liées au calendrier d'achat de certains titres, dont le rendement est inférieur à celui des titres disponibles à ces dates. Environ 93 % et 89 % de la juste valeur des titres à échéance fixe présentés ci-dessus au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, respectivement, sont de première qualité.

La société s'attend à recouvrer le coût amorti sur tous les titres, à l'exception des titres à l'égard desquels elle a comptabilisé une correction de valeur pour pertes de crédit. De plus, comme la société n'avait pas l'intention de vendre des titres à échéance fixe comportant des pertes latentes et qu'il n'était pas plus probable qu'improbable que la société soit tenue de vendre ces titres avant le recouvrement du coût amorti, moment qui pourrait correspondre à l'échéance, la société n'a pas réduit le coût amorti de ces placements à leur juste valeur dans les états du résultat net.

Correction de valeur pour pertes de crédit

Plusieurs hypothèses et estimations sous-jacentes sont formulées dans l'évaluation de la correction de valeur pour pertes de crédit, par exemple en ce qui concerne la situation financière, les perspectives à court et à long terme pour les titres émis ou l'émetteur, y compris les conditions et les tendances pertinentes du secteur et les répercussions des mesures prises par les agences de notation et des prix de souscription. Selon cette évaluation, les pertes latentes sur les titres disponibles à la vente à l'égard desquels aucune correction de valeur pour pertes de crédit n'a été comptabilisée étaient concentrées dans le secteur des finances au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024.

Les tableaux suivants présentent le report de la correction de valeur pour pertes de crédit à l'égard des titres à échéance fixe disponibles à la vente pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 31 MARS 2025 EN M\$ US	Titres de créance de sociétés	Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels	Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	Titres de créance garantis	Total
Solde au 1^{er} janvier 2025	(26) \$	(1) \$	— \$	— \$	(27) \$
Pertes de crédit comptabilisées sur les titres à l'égard desquels aucune perte de crédit n'a été comptabilisée antérieurement	(7)	—	—	(1)	(8)
Réductions liées aux titres vendus au cours de la période	15	—	—	—	15
Variations de la correction de valeur comptabilisée antérieurement	8	—	—	—	8
Solde au 31 mars 2025	(10) \$	(1) \$	— \$	(1) \$	(12) \$
POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 31 MARS 2024 EN M\$ US	Titres de créance de sociétés	Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels	Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	Titres de créance garantis	Total
Solde au 1^{er} janvier 2024	(19) \$	(1) \$	(6) \$	(4) \$	(30) \$
Pertes de crédit comptabilisées sur les titres à l'égard desquels aucune perte de crédit n'a été comptabilisée antérieurement	(12)	—	—	—	(12)
Réductions liées aux titres vendus au cours de la période	1	—	—	—	1
Variations de la correction de valeur comptabilisée antérieurement	6	1	—	2	9
Solde au 31 mars 2024	(24) \$	— \$	(6) \$	(2) \$	(32) \$

Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, aucun intérêt à recevoir n'avait été radié.

NOTE 4. TITRES DE CAPITAUX PROPRES

Le tableau suivant présente les profits nets (pertes nettes) sur les titres de capitaux propres comptabilisés au poste Profits (pertes) liés aux placements dans les états du résultat net.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

	2025	2024
Profits (pertes) latents sur les titres de capitaux propres	(260) \$	20 \$
Profits nets (pertes nettes) sur les titres de capitaux propres vendus	78	—
Profits nets (pertes nettes) sur les titres de capitaux propres	(182) \$	20 \$

Le tableau ci-dessous présente la répartition des titres de capitaux propres par secteur, en fonction de la valeur comptable.

	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Biens de consommation	3 %	5 %
Éducation	8 %	7 %
Énergie et services publics	6 %	5 %
Finances	62 %	62 %
Soins de santé	1 %	3 %
Activités industrielles	9 %	7 %
Technologies de l'information	11 %	10 %
Autres	— %	1 %
Total	100 %	100 %

NOTE 5. PRÊTS HYPOTHÉCAIRES LIÉS À DES BIENS IMMOBILIERS

La société ventile ses placements dans des prêts hypothécaires en deux segments de portefeuille : les prêts hypothécaires commerciaux et les prêts hypothécaires résidentiels. Les prêts hypothécaires commerciaux comprennent les prêts hypothécaires agricoles. Le tableau suivant présente la répartition des prêts hypothécaires par segment de portefeuille.

	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Prêts hypothécaires commerciaux	9 417 \$	9 891 \$
Prêts hypothécaires résidentiels	2 652	2 693
Total	12 069	12 584
Correction de valeur pour pertes de crédit	(168)	(158)
Total, déduction faite de la correction de valeur	11 901 \$	12 426 \$

Le portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux de la société se compose de prêts garantis par les biens connexes. Ce portefeuille est diversifié en ce qui a trait au type et à l'emplacement des immeubles, ainsi qu'à la taille des prêts. Les régions ci-dessous correspondent aux régions répertoriées par le U.S. Census Bureau (Census Regions and Divisions of the United States). Le tableau suivant présente un sommaire du portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux par région géographique et par type d'immeuble.

EN M\$ US, SAUF LES POURCENTAGES	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Région :				
Pacifique	2 072 \$	22 %	2 126 \$	21 %
Montagne	1 637	17 %	1 687	17 %
Centre nord-ouest	307	3 %	302	3 %
Centre sud-ouest	1 419	15 %	1 480	15 %
Centre nord-est	993	11 %	1 084	11 %
Centre sud-est	139	1 %	146	1 %
Atlantique centre	661	7 %	677	7 %
Atlantique sud	1 815	20 %	2 029	21 %
Nouvelle-Angleterre	155	2 %	149	2 %
Autres (régions diverses, hors des États-Unis)	219	2 %	211	2 %
Total	9 417 \$	100 %	9 891 \$	100 %
Correction de valeur pour pertes de crédit	(158)		(149)	
Total, déduction faite de la correction de valeur	9 259 \$		9 742 \$	

EN M\$ US, SAUF LES POURCENTAGES	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Type d'immeuble :				
Immeubles agricoles	446 \$	5 %	447 \$	5 %
Immeubles résidentiels	2 457	26 %	2 533	25 %
Hôtels	1 192	13 %	1 251	13 %
Immeubles industriels	1 679	18 %	1 930	20 %
Immeubles de bureaux	1 381	14 %	1 418	13 %
Parcs de stationnement	287	3 %	297	3 %
Immeubles de commerce de détail	1 600	17 %	1 633	17 %
Entrepôts	159	2 %	181	2 %
Autres	216	2 %	201	2 %
Total	9 417 \$	100 %	9 891 \$	100 %
Correction de valeur pour pertes de crédit	(158)		(149)	
Total, déduction faite de la correction de valeur	9 259 \$		9 742 \$	

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, les produits d'intérêts comptabilisés à l'égard des prêts improductifs se sont chiffrés à néant. Les prêts douteux n'étaient pas importants pour l'une ou l'autre des périodes présentées.

Correction de valeur pour pertes de crédit

La société établit une réduction de valeur afin de tenir compte du risque de pertes de crédit inhérent à ses portefeuilles de prêts hypothécaires. La réduction de valeur est maintenue à un niveau jugé adéquat par la direction pour absorber les pertes de crédit attendues estimées. La réduction de valeur est fondée sur le coût amorti, qui exclut les intérêts courus à recevoir. La société n'évalue pas une correction de valeur pour pertes de crédit à l'égard des intérêts courus à recevoir, car elle radie tout solde d'intérêts courus à recevoir irrécouvrables des produits nets tirés des placements en temps opportun. La société n'a radié aucun intérêt couru à recevoir irrécouvrable au titre de ses portefeuilles de prêts hypothécaires commerciaux et résidentiels pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, respectivement. Le tableau suivant présente le report de la correction de valeur pour pertes de crédit à l'égard des prêts hypothécaires.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 31 MARS EN M\$ US	2025		2024	
	Prêts hypothécaires commerciaux	Prêts hypothécaires résidentiels	Prêts hypothécaires commerciaux	Prêts hypothécaires résidentiels
Solde aux 1^{er} janvier	(149) \$	(9) \$	(60) \$	— \$
Provision	(12)	(1)	(1)	—
Radiations imputées à la provision	3	—	—	—
Solde aux 31 mars	(158) \$	(10) \$	(61) \$	— \$

Indicateurs de la qualité du crédit

Les prêts hypothécaires sont ventilés par type de bien immobilier, et des facteurs quantitatifs et qualitatifs relatifs à la correction de valeur sont appliqués. Les facteurs qualitatifs sont établis chaque trimestre au moyen du regroupement des actifs qui présentent des caractéristiques de risque et des résultats techniques passés similaires et sont ajustés pour tenir compte de la tendance attendue dans le contexte actuel du marché. Les pertes de crédit sont regroupées par type de bien immobilier de façon à représenter les caractéristiques de risque les plus semblables et les plus fiables au sein de notre portefeuille. Les tableaux suivants présentent le coût amorti des prêts hypothécaires par année de montage et par antériorité.

AU 31 MARS 2025 EN M\$ US	Coût amorti selon l'année de montage						Années antérieures	Total
	2025	2024	2023	2022	2021	2020		
Prêts hypothécaires commerciaux :								
En règle	27 \$	410 \$	570 \$	2 218 \$	1 301 \$	4 411 \$	8 937 \$	
En souffrance depuis 30 à 59 jours	—	82	—	84	5	112	283	
En souffrance depuis 60 à 89 jours	—	—	4	—	—	40	44	
Improductifs	—	—	8	48	52	45	153	
Prêts hypothécaires résidentiels :								
En règle	102	337	707	945	218	133	2 442	
En souffrance depuis 30 à 59 jours	—	1	12	26	1	3	43	
En souffrance depuis 60 à 89 jours	—	—	—	1	—	—	1	
Improductifs	—	3	67	73	16	7	166	
Total des prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers	129 \$	833 \$	1 368 \$	3 395 \$	1 593 \$	4 751 \$	12 069 \$	
Correction de valeur pour pertes de crédit							(168)	
Total, déduction faite de la correction de valeur							11 901 \$	

AU 31 DÉCEMBRE 2024 EN M\$ US	Coût amorti selon l'année de montage						Années antérieures	Total
	2024	2023	2022	2021	2020			
Prêts hypothécaires commerciaux :								
En règle.....	569 \$	607 \$	2 428 \$	1 280 \$	961 \$	3 735 \$	9 580 \$	
En souffrance depuis 30 à 59 jours.....	—	25	4	—	10	48	87	
En souffrance depuis 60 à 89 jours.....	—	—	50	30	—	—	80	
Improductifs.....	—	8	42	40	6	48	144	
Prêts hypothécaires résidentiels :								
En règle.....	291	790	970	222	121	7	2 401	
En souffrance depuis 30 à 59 jours.....	3	41	45	2	4	—	95	
En souffrance depuis 60 à 89 jours.....	—	7	20	2	4	5	38	
Improductifs.....	3	51	76	18	8	3	159	
Total des prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers	866 \$	1 529 \$	3 635 \$	1 594 \$	1 114 \$	3 846 \$	12 584 \$	
Correction de valeur pour pertes de crédit.....							(158)	
Total, déduction faite de la correction de valeur.....							12 426 \$	

En général, les prêts hypothécaires sont garantis par des privilèges de premier rang sur les biens immobiliers productifs, et le ratio prêt-valeur peut atteindre jusqu'à 75 %. La société a pour politique de ne pas comptabiliser les intérêts sur les prêts qui sont en souffrance depuis 90 jours et pour lesquels les soldes sont jugés irrécouvrables. Au 31 mars 2025, 307 prêts hypothécaires étaient en souffrance depuis plus de 90 jours ou étaient considérés comme étant improductifs (31 décembre 2024 – 266 prêts hypothécaires).

Les prêts hypothécaires commerciaux et résidentiels de la société peuvent faire l'objet de modifications de prêt. Des modifications de prêt peuvent être accordées aux emprunteurs qui éprouvent des difficultés financières et peuvent comprendre la renonciation au principal, une réduction des taux d'intérêt, un report négligeable ou une prorogation. Les modifications de prêt n'ont habituellement aucune incidence sur la réduction de valeur, car celles-ci sont déjà prises en compte dans la méthode relative aux réductions de valeur de la société. Cependant, si la société accorde une renonciation au principal à un emprunteur qui connaît des difficultés financières, le montant du principal auquel elle renonce est radié, ce qui réduit le coût amorti du prêt et entraîne un ajustement de la réduction de valeur. La valeur comptable des prêts hypothécaires ayant fait l'objet de modifications en raison de difficultés financières des emprunteurs se chiffre à 29 M\$ et à néant, respectivement, pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

NOTE 6. PRÊTS PRIVÉS

Le tableau suivant présente un sommaire des notations attribuées à nos prêts privés.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
A ou supérieure	1 594 \$	1 595 \$
BBB	796	692
BB et inférieure	1 648	875
Sans notation ¹	1 562	2 042
Total	5 600 \$	5 204 \$

1. En raison de la nature des prêts privés, il pourrait être difficile d'obtenir des notations auprès d'agences de notation externes. S'il y a lieu, la société obtient des notations non publiées d'une ou de plusieurs agences de notation tierces, qui sont déterminées en fonction d'une évaluation indépendante de la transaction. Pour ce qui est des autres prêts dont la notation n'est pas publiée, la société attribue à l'interne des notations du risque en fonction de son processus et de ses politiques de sélection et de surveillance des placements. Ces notations internes du risque sont classées dans le poste Sans notation ci-dessus.

Correction de valeur pour pertes de crédit

Le tableau suivant présente l'évolution de la correction de valeur pour pertes de crédit liée aux prêts privés.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 31 MARS

EN M\$ US	2025	2024
Solde aux 1^{er} janvier	(97) \$	(44) \$
Provision	(8)	2
Radiations imputées à la provision	—	1
Solde aux 31 mars	(105) \$	(41) \$

Les prêts privés de la société peuvent faire l'objet de modifications de prêt. Des modifications de prêt peuvent être accordées aux emprunteurs qui éprouvent des difficultés financières et peuvent comprendre des prorogations. Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, le nombre de prêts privés de la société qui avaient été modifiés en raison de difficultés financières des emprunteurs n'était pas important.

NOTE 7. IMMEUBLES DE PLACEMENT ET SOCIÉTÉS DE PERSONNES IMMOBILIÈRES

Les tableaux suivants présentent la valeur comptable des immeubles de placement, déduction faite de l'amortissement cumulé, et des sociétés de personnes immobilières, par type d'immeuble.

AU 31 MARS 2025 EN M\$ US, SAUF LES POURCENTAGES	Immeubles de placement ¹		Sociétés de personnes immobilières	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Hôtels	136 \$	6 %	99 \$	3 %
Immeubles industriels	5	1 %	79	2 %
Terrains	371	16 %	35	1 %
Immeubles de bureaux	296	12 %	1 909	55 %
Immeubles de commerce de détail	182	8 %	738	21 %
Appartements	47	2 %	443	13 %
Maisons unifamiliales	1 334	54 %	—	— %
Autres	17	1 %	155	5 %
Total	2 388 \$	100 %	3 458 \$	100 %

AU 31 DÉCEMBRE 2024 EN M\$ US, SAUF LES POURCENTAGES	Immeubles de placement ¹		Sociétés de personnes immobilières	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Hôtels	135 \$	6 %	108 \$	3 %
Immeubles industriels	14	1 %	83	2 %
Terrains	288	11 %	35	1 %
Immeubles de bureaux	338	14 %	2 090	61 %
Immeubles de commerce de détail	186	8 %	705	21 %
Appartements	47	2 %	267	8 %
Maisons unifamiliales	1 343	57 %	—	— %
Autres	15	1 %	150	4 %
Total	2 366 \$	100 %	3 438 \$	100 %

1. Les immeubles de placements correspondant à des maisons unifamiliales sont comptabilisés à la juste valeur en raison de la consolidation de sociétés de placement considérées comme des EDDV, conformément à l'ASC 946.

Au 31 mars 2025, des placements immobiliers d'une valeur de 14 M\$ répondaient aux critères pour être classés comme détenus en vue de la vente (31 décembre 2024 – 12 M\$).

NOTE 8. ENTITÉS À DÉTENTEURS DE DROITS VARIABLES ET PLACEMENTS MIS EN ÉQUIVALENCE

Dans le cadre de ses activités d'investissement, la société investit régulièrement dans diverses entités, y compris des sociétés en commandite et des sociétés à responsabilité limitée, et participe fréquemment à la conception avec leurs promoteurs, mais dans la plupart des cas, sa participation se limite au financement. Certaines de ces entités sont considérées comme des EDDV. Dans certains cas, en plus de détenir une participation économique dans l'entité, la société a le pouvoir de gérer les activités les plus importantes de l'entité et est réputée en être le principal bénéficiaire. La société consolide toutes les EDDV dont elle est le principal bénéficiaire. Les actifs des EDDV consolidées sont soumis à des restrictions et doivent d'abord servir au règlement de leurs passifs. Les créanciers ou les détenteurs de droits de bénéficiaire de ces EDDV n'ont aucun recours à l'égard du crédit général de la société, car l'obligation de cette dernière est limitée au montant de son investissement engagé. Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, la société n'avait fourni aucun soutien financier ou autre à ces EDDV consolidées sous forme d'accords d'avance de trésorerie, de garanties ou d'autres engagements envers des tiers qui pourraient avoir une incidence sur la juste valeur de ses droits variables dans ces EDDV ou sur le risque connexe.

En plus des activités d'investissement, certaines filiales de la société sont considérées comme des EDDV. La société est le principal bénéficiaire et consolide ces entités de la même manière que les autres entités dans lesquelles la société détient une participation financière lui donnant le contrôle parce qu'elle détient un bloc de droits de vote majoritaire.

a) Entités à détenteurs de droits variables consolidées

Le tableau suivant présente les actifs et les passifs relatifs aux EDDV consolidées découlant des activités d'investissement de la société inclus dans les états financiers.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Titres à échéance fixe disponibles à la vente	103 \$	127 \$
Titres de capitaux propres	471	576
Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers, déduction faite de la correction de valeur	213	189
Prêts privés, déduction faite de la correction de valeur	1 559	1 384
Immeubles de placement	2 071	1 798
Sociétés de personnes immobilières	2 939	2 885
Fonds d'investissement	5 260	4 804
Placements à court terme	54	—
Autres actifs investis	370	144
Trésorerie et équivalents de trésorerie	218	218
Autres actifs	176	404
Total des actifs des EDDV consolidées	13 434 \$	12 529 \$
Effets à payer	196	189
Autres passifs	322	363
Total des passifs des EDDV consolidées	518 \$	552 \$

b) Entités à détenteurs de droits variables non consolidées

En ce qui a trait à certains de ses placements dans diverses entités considérées comme des EDDV, la société n'est pas le principal bénéficiaire, car elle ne joue pas un rôle actif dans la gestion de ces placements. Ces placements sont présentés dans certains postes des états de la situation financière, dont Titres à échéance fixe disponibles à la vente, à la juste valeur et Fonds d'investissement. Dans certains cas, une EDDV consolidée comprend une ou plusieurs entités sous-jacentes dont la société n'est pas le principal bénéficiaire, car elle n'a pas le pouvoir de diriger les activités les plus importantes de ces entités. Ces EDDV non consolidées qui font partie des EDDV sont principalement présentées au poste Sociétés de personnes immobilières dans les états de la situation financière. Les créanciers ou les détenteurs de droits de bénéficiaire des EDDV non consolidées n'ont aucun recours à l'égard du crédit général de la société, car l'obligation de cette dernière est limitée au montant de son investissement engagé. Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, la société n'avait fourni aucun soutien financier ou autre à ces EDDV non consolidées sous forme d'accords d'avance de trésorerie, de garanties ou d'autres engagements envers des tiers qui pourraient avoir une incidence sur la juste valeur de ses droits variables dans ces EDDV ou sur le risque connexe.

Le tableau suivant présente la valeur comptable et l'exposition maximale au risque de perte liées aux EDDV non consolidées.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Valeur comptable	Exposition maximale au risque de perte	Valeur comptable	Exposition maximale au risque de perte
Titres à échéance fixe disponibles à la vente	2 224 \$	3 086 \$	2 142 \$	3 003 \$
Titres de capitaux propres	464	464	466	466
Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers, déduction faite de la correction de valeur	675	680	716	731
Prêts privés, déduction faite de la correction de valeur	40	48	—	—
Sociétés de personnes immobilières	2 852	2 856	2 548	2 579
Fonds d'investissement	3 623	4 083	1 989	2 153
Placements à court terme	—	—	99	99
Autres actifs investis	155	183	173	189
Total	10 033 \$	11 400 \$	8 133 \$	9 220 \$

c) Placements mis en équivalence

Nos placements dans des fonds d'investissement, des sociétés de personnes immobilières et d'autres partenariats, dont la quasi-totalité sont des sociétés en commandite ou des sociétés à responsabilité limitée sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, à l'exception de certains placements comptabilisés à la juste valeur en raison de l'application de l'option de la juste valeur conformément à l'ASC 825 ou de la consolidation de sociétés de placement considérées comme des EDDV, conformément à l'ASC 946. Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, les placements mis en équivalence de la société se chiffraient à 7,6 G\$ et à 7,5 G\$, respectivement. Le solde au 31 mars 2025 comprend des placements mis en équivalence de 949 M\$ dans des actions ordinaires à l'égard desquelles il existe un prix coté (31 décembre 2024 – 901 M\$). La valeur globale de ces placements en fonction des prix cotés au 31 mars 2025 se chiffrait à 1,0 G\$ (31 décembre 2024 – 1,0 G\$).

Nous comptabilisons généralement notre quote-part du bénéfice de nos placements mis en équivalence dans les produits nets tirés des placements en utilisant une méthode qui prévoit un décalage de trois mois dans les cas où l'information financière de l'entité émettrice n'est pas obtenue en temps suffisamment opportun ou lorsque la période de présentation de l'information financière de l'entité émettrice diffère de la nôtre.

NOTE 9. INSTRUMENTS DÉRIVÉS

La société gère les risques liés à certains actifs et passifs au moyen d'instruments dérivés. Les instruments dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est obtenue à partir des taux d'intérêt, des taux de change ou d'autres instruments financiers sous-jacents. La société n'investit pas dans des dérivés à des fins de spéculation.

Les contrats de change à terme, les options et les swaps sont des ententes contractuelles de gré à gré négociées entre contreparties. La société achète des options sur indice boursier et s'en sert comme couvertures économiques contre les fluctuations des marchés boursiers auxquelles sont exposés les produits liés à un indice boursier. Les contrats liés à un indice boursier comprennent un contrat hôte d'assurance vie universelle à capital fixe ou un contrat hôte de rente à capital fixe et un dérivé incorporé lié à un indice boursier. Les contrats à terme normalisés sont négociés sur un marché organisé et sont des obligations contractuelles d'acheter ou de vendre un instrument financier à un moment futur prédéterminé et à un prix donné.

Le montant notionnel représente le montant auquel un taux ou un prix est appliqué pour déterminer les flux de trésorerie devant être échangés périodiquement et ne représente pas l'exposition au risque de crédit. Le risque de crédit maximal correspond au coût estimatif de remplacement des instruments dérivés qui ont une valeur positive, en cas de défaillance de la contrepartie.

Les dérivés, à l'exception des dérivés incorporés, sont comptabilisés à la juste valeur dans les postes Autres actifs investis ou Autres passifs dans les états de la situation financière. Les dérivés incorporés dans le cadre d'ententes de coassurance modifiée, les dérivés incorporés liés à des produits de rentes liées à un indice boursier et de rentes variables et les dérivés incorporés liés à des accords relatifs aux retenues de fonds sont inclus dans les états de la situation financière aux postes Retenues de fonds au titre de la réassurance, Soldes de comptes des titulaires et Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance, respectivement, à la juste valeur.

Les montants notionnels et la juste valeur des instruments dérivés autonomes sont présentés dans le tableau ci-dessous :

EN M\$ US	Risque sous-jacent principal	Au 31 mars 2025			Au 31 décembre 2024		
		Montant notionnel	Juste valeur ¹		Montant notionnel	Juste valeur ¹	
			Actif	Passif		Actif	Passif
Dérivés désignés comme instruments de couverture :							
Contrats de change à terme.....	Change.....	1 352 \$	1 \$	(34) \$	1 625 \$	21 \$	(18) \$
Swaps de devises.....	Change.....	1 688	9	(31)	1 330	9	(16)
Swaps de taux d'intérêt.....	Taux d'intérêt.....	500	10	—	—	—	—
Dérivés non désignés comme instruments de couverture :							
Options sur indice boursier.....	Capitaux propres ..	46 436 \$	839 \$	(3) \$	46 374 \$	1 311 \$	(5) \$
Swaps sur rendement total d'actions.....	Capitaux propres ..	57	—	(4)	18	1	—
Contrats de change à terme.....	Change.....	2 578	7	(31)	3 684	34	(9)
Swaps de devises.....	Change.....	37	1	—	38	—	—
Swaps de taux d'intérêt.....	Taux d'intérêt.....	985	17	(6)	985	15	(9)
		53 633 \$	884 \$	(109) \$	54 054 \$	1 391 \$	(57) \$

1. Le solde de l'actif et le solde du passif sont présentés sur une base brute. Les montants sont présentés aux postes Autres actifs investis et Autres passifs investis dans les états de la situation financière après l'évaluation des droits de compensation. Se reporter à la section « Exposition découlant des dérivés » de la présente note pour plus de détails.

Dérivés désignés comme instruments de couverture

La société a désigné et a comptabilisé à titre de couvertures de juste valeur certains contrats de change à terme et swaps de devises (ensemble, les « **dérivés de change** ») visant à protéger une partie des titres à échéance fixe disponibles à la vente contre les variations de la juste valeur attribuables aux fluctuations des taux de change. La société a également désigné et comptabilisé à titre de couvertures de la juste valeur certains swaps de taux d'intérêt (les « **dérivés de taux d'intérêt** ») visant à convertir une partie de l'emprunt garanti par des actifs d'un passif à taux fixe en un passif à taux variable.

En ce qui concerne les instruments dérivés désignés et admissibles à titre de couvertures de juste valeur, le profit ou la perte sur la portion de l'instrument dérivé incluse dans l'évaluation de l'efficacité de la couverture et le profit ou la perte compensatoire sur l'élément couvert attribuable au risque couvert sont comptabilisés au même poste dans les états du résultat net. Le profit ou la perte latent attribuable aux fluctuations des taux de change sur les titres à échéance fixe disponibles à la vente qui ont été désignés comme faisant partie de la couverture est reclassé, passant des autres éléments du résultat global au poste Profits (pertes) liés aux placements dans les états du résultat net. Le reste de la variation du profit ou de la perte latent sur l'élément couvert sans lien avec le risque couvert demeure une composante du poste Autres éléments de bénéfice global. Les profits (pertes) sur les dérivés de taux d'intérêt désignés comme instruments de couverture pour certains SCT sont inclus dans le poste Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt dans les états du résultat net.

Le tableau suivant présente le montant des profits (pertes) liés aux dérivés et aux éléments couverts admissibles comme couvertures de juste valeur.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

EN M\$ US

	2025	2024
Dérivés de change :		
Éléments couverts	35 \$	41 \$
Dérivés désignés comme instruments de couverture	(35)	(41)
Dérivés de taux d'intérêt :		
Éléments couverts	10	—
Dérivés désignés comme instruments de couverture	(10)	—
Profits (pertes) sur les couvertures de juste valeur	— \$	— \$

Le tableau suivant présente la valeur comptable et le montant cumulé des ajustements de couverture de juste valeur pour une partie des SCT désignés et admissibles comme éléments couverts dans le cadre de couvertures de juste valeur.

EN M\$ US	Valeur comptable des actifs (passifs) couverts		Montant cumulé des ajustements de couverture de juste valeur compris dans la valeur comptable des actifs (passifs) couverts	
	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Poste des états de la situation financière				
Soldes de comptes des titulaires	(505) \$	— \$	(10) \$	— \$

Dérivés non désignés comme instruments de couverture

Le tableau suivant présente le montant des profits (pertes) liés aux dérivés non désignés comme instruments de couverture, comptabilisés dans les états du résultat net au poste Profits (pertes) liés aux placements, à l'exception des options sur indice boursier qui sont comptabilisées au poste Variation de la juste valeur des dérivés liés à l'assurance et des dérivés incorporés.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

	2025	2024
Options sur indice boursier.....	(334) \$	100 \$
Swaps sur rendement total d'actions	13	—
Contrats de change à terme.....	(47)	4
Swaps de devises	(1)	—
Swaps de taux d'intérêt	5	(3)
Contrats à terme normalisés sur obligations	—	(4)
Total	(364) \$	97 \$

Exposition découlant des dérivés

Le recours à des instruments dérivés par la société l'expose au risque de crédit en cas de non-exécution par les contreparties. La société a pour politique de ne traiter qu'avec des contreparties qu'elle estime solvables et d'obtenir suffisamment de garanties, au besoin, afin d'atténuer la perte financière découlant des défaillances. Au 31 mars 2025, la plus faible notation de nos contreparties était de BBB+ (31 décembre 2024 – BBB+), et tous les dérivés étaient garantis de façon appropriée par la société et les contreparties conformément aux modalités des contrats dérivés. La société détient des garanties sous forme de trésorerie et de billets garantis par des actifs adossés à des titres du gouvernement américain. Le risque de non-exécution correspond à l'exposition nette aux contreparties en fonction de la juste valeur des contrats ouverts, moins la juste valeur des garanties détenues. La société conclut des conventions-cadres de compensation avec ses partenaires commerciaux actifs actuels. Un droit de compensation a été appliqué aux garanties sous forme de trésorerie qui couvrent le risque de crédit et a été comptabilisé dans les états de la situation financière à titre de compensation au poste Autres actifs investis, et un montant à payer connexe a été comptabilisé au poste Autres passifs à l'égard des garanties autres qu'en trésorerie et des garanties excédentaires. Un droit de compensation a également été appliqué aux actifs et passifs dérivés ayant la même contrepartie en vertu de la même convention-cadre de compensation, et ces instruments dérivés sont présentés sur une base nette dans les états de la situation financière.

Les tableaux suivants présentent l'information concernant l'exposition de la société aux pertes de crédit sur les dérivés qu'elle détient, y compris l'incidence des droits de compensation.

AU 31 MARS 2025 EN M\$ US	Montant brut des instruments dérivés ¹	Montants bruts compensés dans les états de la situation financière ²	Montant net présenté dans les états de la situation financière	Garantie (reçue) donnée en trésorerie ³	Garantie (reçue) donnée en actifs investis ³	Exposition, déduction faite des garanties
Actifs dérivés :						
Options sur indice boursier	839 \$	(16) \$	823 \$	(762) \$	(21) \$	40 \$
Contrats de change à terme	8	(8)	—	—	—	—
Swaps de devises	10	(10)	—	—	—	—
Swaps de taux d'intérêt	27	(17)	10	—	—	10
Total des actifs dérivés	884 \$	(51) \$	833 \$	(762) \$	(21) \$	50 \$
Passifs dérivés :						
Options sur indice boursier	(3) \$	3 \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Swaps sur rendement total d'actions	(4)	—	(4)	—	—	(4)
Contrats de change à terme	(65)	32	(33)	—	4	(29)
Swaps de devises	(31)	10	(21)	—	1	(20)
Swaps de taux d'intérêt	(6)	6	—	—	—	—
Total des passifs dérivés	(109) \$	51 \$	(58) \$	— \$	5 \$	(53) \$

1. Représente les actifs et passifs dérivés sur une base brute qui ne sont pas compensés en vertu de conventions-cadres de compensation exécutoires et qui satisfont à tous les critères de compensation.
2. Représente la compensation des expositions découlant des dérivés couvertes par des conventions-cadres de compensation admissibles.
3. Exclut une partie des garanties détenues en trésorerie et en actifs investis qui constituent des garanties excédentaires. Au 31 mars 2025, la société détenait des garanties excédentaires de 16 M\$.

AU 31 DÉCEMBRE 2024
EN M\$ US

	Montant brut des instruments dérivés ¹	Montants bruts compensés dans les états de la situation financière ²	Montant net présenté dans les états de la situation financière	Garantie (reçue) donnée en trésorerie ³	Garantie (reçue) donnée en actifs investis ³	Exposition, déduction faite des garanties
Actifs dérivés :						
Options sur indice boursier	1 311 \$	(5) \$	1 306 \$	(1 298) \$	— \$	8 \$
Swaps sur rendement total d'actions	1	—	1	—	—	1
Contrats de change à terme	55	(1)	54	—	—	54
Swaps de devises	9	(9)	—	—	—	—
Swaps de taux d'intérêt	15	(15)	—	—	—	—
Total des actifs dérivés	1 391 \$	(30) \$	1 361 \$	(1 298) \$	— \$	63 \$
Passifs dérivés :						
Options sur indice boursier	(5) \$	5 \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Contrats de change à terme	(27)	7	(20)	—	18	(2)
Swaps de devises	(16)	9	(7)	—	5	(2)
Swaps de taux d'intérêt	(9)	9	—	—	—	—
Total des passifs dérivés	(57) \$	30 \$	(27) \$	— \$	23 \$	(4) \$

1. Représente les actifs et passifs dérivés sur une base brute qui ne sont pas compensés en vertu de conventions-cadres de compensation exécutoires et qui satisfont à tous les critères de compensation.
2. Représente la compensation des expositions découlant des dérivés couvertes par des conventions-cadres de compensation admissibles.
3. Exclut une partie des garanties détenues en trésorerie et en actifs investis qui constituent des garanties excédentaires. Au 31 décembre 2024, la société détenait des garanties excédentaires de 76 M\$.

Dérivés incorporés

Le tableau suivant présente la juste valeur des dérivés incorporés qui ont été séparés de leur contrat hôte et qui figurent dans les états de la situation financière.

EN M\$ US	Poste des états de la situation financière	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
		Juste valeur		Juste valeur	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Entente de coassurance modifiée	Retenues de fonds au titre de la réassurance.....	8 \$	— \$	18 \$	— \$
Produits de rentes liées à un indice boursier et de rentes variables	Soldes de comptes des titulaires	—	(948)	—	(1 123)
Accords relatifs aux retenues de fonds	Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance	—	(55)	—	(37)
		8 \$	(1 003) \$	18 \$	(1 160) \$

Le tableau suivant présente le montant des profits (des pertes) liés aux dérivés incorporés qui sont comptabilisés dans les états du résultat net.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

EN M\$ US	Poste des états du résultat net	2025	2024
Entente de coassurance modifiée	Résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds au titre de la réassurance.....	(10) \$	135 \$
Produits de rentes liées à un indice boursier et de rentes variables	Variation de la juste valeur des dérivés liés à l'assurance et des dérivés incorporés	155	(57)
Accords relatifs aux retenues de fonds	Variation de la juste valeur des dérivés liés à l'assurance et des dérivés incorporés	(21)	1
		124 \$	79 \$

NOTE 10. PRODUITS NETS TIRÉS DES PLACEMENTS ET PROFITS (PERTES) LIÉS AUX PLACEMENTS

Le tableau suivant présente les produits nets tirés des placements.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

	2025	2024
Titres à échéance fixe disponibles à la vente	748 \$	313 \$
Titres de capitaux propres	18	11
Prêts hypothécaires	218	83
Prêts privés	116	31
Immeubles de placement	1	5
Sociétés de personnes immobilières	39	(6)
Fonds d'investissement	129	43
Prêts sur contrats d'assurance	6	6
Placements à court terme	96	51
Autres actifs investis	42	37
Total des produits nets tirés des placements	1 413 \$	574 \$

Le tableau suivant présente les profits nets (pertes nettes) liés aux placements réalisés et latents.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

	2025	2024
Titres à échéance fixe disponibles à la vente	21 \$	12 \$
Titres de capitaux propres	(182)	20
Prêts hypothécaires	8	(8)
Prêts privés	11	4
Immeubles de placement	(8)	(17)
Sociétés de personnes immobilières	5	—
Placements à court terme et autres actifs investis	42	33
Total des profits (pertes) liés aux placements	(103) \$	44 \$

NOTE 11. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Titres à échéance fixe disponibles à la vente	55 759 \$	55 759 \$	53 802 \$	53 802 \$
Titres de capitaux propres	3 468	3 468	3 854	3 854
Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers, déduction faite de la correction de valeur	11 901	11 767	12 426	12 240
Prêts privés, déduction faite de la correction de valeur	5 600	5 593	5 204	5 320
Sociétés de personnes immobilières ¹	1 525	1 525	1 487	1 487
Prêts sur contrats d'assurance	265	265	276	276
Placements à court terme ²	8 425	8 425	4 400	4 400
Autres actifs investis :				
Actifs dérivés	833	833	1 361	1 361
Comptes gérés séparément	71	71	71	71
Autres ^{3, 4}	988	993	956	958
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 261	8 261	12 243	12 243
Retenues de fonds au titre de la réassurance – dérivé incorporé	8	8	18	18
Autres actifs – actifs liés aux prestations au titre du risque de marché	945	945	856	856
Actifs des fonds distincts ⁵	1 253	1 253	1 343	1 343
Total des actifs financiers	99 302 \$	99 166 \$	98 297 \$	98 229 \$
Passifs financiers				
Soldes de comptes des titulaires – dérivé incorporé	948 \$	948 \$	1 123 \$	1 123 \$
Prestations au titre du risque de marché	4 066	4 066	3 655	3 655
Effets à payer	196	196	189	189
Emprunts généraux et emprunts de filiales	4 336	4 365	4 351	4 371
Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance – dérivé incorporé	55	55	37	37
Autres passifs – passifs dérivés	58	58	27	27
Passifs des fonds distincts ⁵	1 253	1 253	1 343	1 343
Total des passifs financiers	10 912 \$	10 941 \$	10 725 \$	10 745 \$

1. Le solde représente les actifs financiers évalués à la juste valeur conformément à l'ASC 825.

2. Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, les soldes comprenaient des prêts de 400 M\$ et de 400 M\$, respectivement, consentis dans le cadre de prises en pension de titres. La juste valeur des garanties reçues en vertu de ces ententes s'élevait à 859 M\$ et à 783 M\$ au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, respectivement.

3. Les soldes comprennent d'autres actifs investis de 640 M\$ et de 637 M\$ qui n'étaient pas assujettis à la hiérarchie des justes valeurs au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, respectivement.

4. Les soldes excluent des garanties sur les dérivés de 783 M\$ et de 1,3 G\$ qui sont comptabilisées en compensation au montant inscrit au poste Autres actifs investis dans les états de la situation financière et qui n'étaient pas non plus inclus dans la hiérarchie des justes valeurs au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, respectivement (se reporter à la section « Exposition découlant des dérivés » de la note 9 pour plus de détails).

5. Les soldes comprennent des actifs de 30 M\$ et de 31 M\$, ainsi que des passifs correspondants, qui n'étaient pas assujettis à la hiérarchie des justes valeurs au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, respectivement.

La juste valeur s'entend du prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif. Une hiérarchie des justes valeurs est utilisée pour déterminer la juste valeur en fonction d'une transaction hypothétique à la date d'évaluation du point de vue d'un intervenant du marché. La société a évalué les types de titres qui composent son portefeuille de placement afin de déterminer un niveau de hiérarchie approprié fondé sur les activités de négociation et le caractère observable des données de marché. Le classement des actifs ou des passifs dans la hiérarchie des justes valeurs repose sur les données d'entrée du plus bas niveau qui sont importantes pour l'évaluation. Les niveaux des données d'entrée sont les suivants :

Niveau 1	Prix cotés non ajustés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.
Niveau 2	Prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs ou données d'entrée qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée du niveau 2 comprennent les prix cotés pour des actifs ou des passifs similaires, autres que les prix cotés du niveau 1, les prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs, ou d'autres données d'entrée qui sont observables ou peuvent être obtenues principalement à partir de données de marché observables, ou être corroborées au moyen de telles données, pour la quasi-totalité de la durée de l'actif ou du passif.
Niveau 3	Données d'entrée non observables fondées sur une activité minimale ou inexistante sur les marchés et qui sont importantes pour la juste valeur des actifs ou des passifs. Les données d'entrée non observables reflètent les hypothèses de la société concernant les hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour évaluer l'actif ou le passif. Les actifs et les passifs de niveau 3 comprennent les instruments financiers dont la valeur est déterminée au moyen de modèles d'établissement des prix et d'évaluations de tiers, ainsi que les instruments pour lesquels la détermination de la juste valeur exige de la direction qu'elle exerce un jugement important ou formule une estimation importante.

Techniques d'évaluation des actifs et des passifs comptabilisés à la juste valeur

Titres à échéance fixe disponibles à la vente – La société a recours à un service d'établissement des prix pour estimer les évaluations de la juste valeur. La juste valeur des titres à échéance fixe disponibles à la vente présentée à titre d'évaluation de niveau 1 est fondée sur les prix cotés non ajustés pour des actifs identiques qui sont aisément disponibles sur un marché actif. Les estimations de la juste valeur de la plupart des titres à échéance fixe disponibles à la vente, y compris les obligations municipales, fournies par le service d'établissement des prix sont présentées à titre d'évaluations de niveau 2, car les estimations sont fondées sur des données observables sur le marché plutôt que sur des cours du marché. Le service d'établissement des prix utilise les cours du marché pour les titres à échéance fixe disponibles à la vente dont les cours sont observables sur des marchés actifs. Étant donné que les titres à échéance fixe disponibles à la vente ne sont généralement pas négociés quotidiennement, le service d'établissement des prix prépare des estimations de la juste valeur de ces titres au moyen de ses applications d'établissement des prix exclusives, lesquelles comprennent des informations pertinentes sur le marché, des courbes de référence, des analyses comparatives de titres semblables, des regroupements par secteur et des évaluations matricielles. De plus, un modèle d'écart ajusté en fonction des options est utilisé pour élaborer des scénarios de remboursement anticipé et de taux d'intérêt.

Le service d'établissement des prix évalue chaque catégorie d'actifs en fonction des informations pertinentes sur le marché, le crédit, les fluctuations perçues du marché et les nouvelles sectorielles. Les données de marché utilisées dans l'évaluation des prix, énumérées dans l'ordre de priorité approximatif, comprennent : les rendements de référence, les transactions publiées, les cours obtenus des sources d'établissement des prix, les écarts entre émetteurs, les marchés bilatéraux, les titres de référence, les cours acheteur, les offres, les données de référence et les événements économiques. L'étendue de l'utilisation de chaque donnée de marché dépend de la catégorie d'actifs et des conditions du marché. Selon le titre, l'ordre de priorité de l'utilisation des données d'entrée peut changer ou certaines données de marché peuvent ne pas être pertinentes. Pour certains titres, des données d'entrée supplémentaires peuvent être nécessaires.

La société a passé en revue les données d'entrée et la méthodologie utilisées, de même que les techniques employées par le service d'établissement des prix pour produire des prix qui représentent la juste valeur d'un titre donné. L'examen a permis de confirmer que le service d'établissement des prix utilise l'information provenant de transactions observables ou une technique qui représente les hypothèses d'un intervenant du marché. La société n'ajuste pas les cours obtenus du service d'établissement des prix. Le service d'établissement des prix auquel la société a recours a indiqué qu'il effectuera une estimation de la juste valeur seulement s'il existe de l'information objectivement vérifiable.

La société détient une petite quantité de titres de créance de sociétés fermées et de titres à échéance fixe disponibles à la vente qui présentent des caractéristiques les rendant inadaptés aux évaluations matricielles. Pour ces titres, un cours est obtenu auprès d'une source d'établissement des prix indépendante (généralement un teneur de marché). En raison des avis de non-responsabilité qui indiquent que les prix sont indicatifs seulement, la société inclut ces estimations de la juste valeur dans le niveau 3.

En ce qui concerne les titres dont le cours provient d'une source d'établissement des prix indépendante, comme certains titres à échéance fixe disponibles à la vente, la société a recours à une analyse de la juste valeur fondée sur le marché pour valider le caractère raisonnable des cours obtenus. Les écarts de prix dépassant un certain seuil sont analysés plus en détail afin de déterminer s'il existe un problème. Cette analyse est effectuée chaque trimestre.

Titres de capitaux propres – Pour les titres de capitaux propres négociés en bourse, les cours sont obtenus auprès d'un service d'établissement des prix reconnu à l'échelle nationale qui s'appuie sur des transactions observables sur le marché; ces titres sont classés dans le niveau 1. Lorsque des cours courants ne sont pas disponibles sur les marchés actifs pour certaines actions privilégiées, une juste valeur estimative est obtenue auprès du service d'établissement des prix. Pour établir le prix des actions privilégiées, le service applique des méthodes semblables à celles utilisées pour les titres à échéance fixe disponibles à la vente. Le cas échéant, ces estimations sont présentées à titre d'évaluations de niveau 2 ou de niveau 3, si au moins une donnée d'entrée observable importante a été utilisée. La société vérifie annuellement l'exactitude des informations fournies en les comparant à celles d'autres services.

Placements à court terme – Les placements à court terme comprennent des titres à échéance fixe dont l'échéance initiale est de plus de 90 jours et de moins de un an à la date d'acquisition, dont certains sont présentés à titre d'évaluation de niveau 1, puisque leur juste valeur est fondée sur les prix cotés non ajustés pour des actifs identiques qui sont aisément disponibles sur un marché actif. Les placements à court terme comprennent également du papier commercial auquel Standard & Poor's et Moody's ont attribué la notation de A2 et de P2, respectivement, ou une notation supérieure, ainsi que certains prêts privés dont l'échéance initiale est de moins de un an à la date d'acquisition et prêts consentis dans le cadre de prises en pension de titres. Le papier commercial, les prêts privés à court terme et les prêts consentis dans le cadre de prises en pension de titres sont comptabilisés au coût amorti, qui se rapproche de la juste valeur. Ces placements sont classés à titre d'évaluations de niveau 2 ou de niveau 3, si au moins une donnée d'entrée non observable importante a été utilisée.

Immeubles de placement et sociétés de personnes immobilières – Les placements immobiliers résidentiels détenus par suite de la consolidation de sociétés de placement considérées comme des EDDV sont comptabilisés initialement à la juste valeur déterminée en fonction du coût d'achat des biens, puis à la juste valeur sur une base récurrente en fonction de données d'entrée du niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. La juste valeur des biens immobiliers résidentiels est calculée au moyen d'évaluations de la valeur marchande fournies par des courtiers. Le recours à des évaluations de la valeur marchande établies par des courtiers est une méthode d'évaluation couramment utilisée dans le secteur pour estimer le produit net de la vente d'une maison. Les données d'entrée importantes utilisées dans l'évaluation comprennent les ventes d'habitations comparables sur le marché, l'âge et les dimensions de la maison, son emplacement ainsi que son état.

La société a choisi l'option de la juste valeur conformément à l'ASC 825 pour certaines de ses participations dans des EDDV non consolidées. La juste valeur de ces participations est calculée au moyen de la méthode des flux de trésorerie actualisés et relève du niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

Certaines des EDDV consolidées de la société qui sont évaluées à la juste valeur sur une base récurrente investissent dans des sociétés à responsabilité limitée, qui investissent elles-mêmes dans des entités d'exploitation qui détiennent des immeubles résidentiels. La juste valeur des sociétés à responsabilité limitée est obtenue auprès d'un tiers et est fondée sur la juste valeur des biens immobiliers sous-jacents détenus par les diverses entités d'exploitation. La valeur des biens immobiliers est initialement calculée en fonction du coût d'achat; par la suite, elle est déterminée selon la méthode des flux de trésorerie actualisés. Ces placements sont classés à titre d'évaluations de niveau 3.

Fonds d'investissement – La société détient certains placements dans des sociétés à responsabilité limitée du secteur des infrastructures par l'intermédiaire d'une EDDV consolidée qui est évaluée à la juste valeur sur une base récurrente. Ces placements ont été comptabilisés initialement au coût d'achat et ultérieurement selon la méthode des flux de trésorerie actualisés. Les fonds d'investissement évalués à la juste valeur sont classés à titre d'évaluations du niveau 3. Certains fonds de société en commandite sont évalués à la juste valeur estimative selon la méthode d'évaluation à la valeur liquidative à titre de mesure de simplification.

Autres actifs investis – La société détient une participation dans une société de placement en commandite consolidée constituée en EDDV qui investit dans des tranches résiduelles. Nous détenons également des placements dans des tranches résiduelles auxquels nous avons appliqué l'option de la juste valeur conformément à l'ASC 825. Ces placements ont été comptabilisés initialement au coût et ultérieurement à la juste valeur selon la méthode des flux de trésorerie actualisés. Ils relèvent du niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

Actifs et passifs des fonds distincts – Les actifs des fonds distincts inclus dans les informations quantitatives fournies dans le tableau de la hiérarchie des justes valeurs se composent de placements à court terme, de titres de capitaux propres et de titres à échéance fixe disponibles à la vente. Les titres de capitaux propres sont classés dans le niveau 1. Les placements à court terme et les titres à échéance fixe disponibles à la vente sont classés dans le niveau 2. Ces classements des actifs des fonds distincts reflètent les mêmes méthodes relatives à la juste valeur que celles qui sont énumérées ci-dessus puisqu'ils proviennent des mêmes fournisseurs et s'appuient sur le même processus. Les actifs des fonds distincts comprennent également la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les fonds d'investissement, les produits tirés des placements à recevoir et les débiteurs liés aux titres. Ces éléments ne sont pas inclus dans les informations quantitatives fournies dans le tableau de la hiérarchie des justes valeurs.

Retenues de fonds au titre de la réassurance – Dérivés incorporés – Le modèle d'évaluation est fondé sur les cours de titres similaires négociés sur des marchés actifs. Par exemple, les taux d'intérêt et les courbes de rendement observés aux intervalles usuels, la volatilité implicite, l'écart de crédit et les données d'entrée corroborées par le marché.

Prestations au titre du risque de marché – Les prestations au titre du risque de marché sont évaluées au moyen de modèles stochastiques qui intègrent un écart reflétant notre risque de non-exécution. Les principales hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des prestations au titre du risque de marché sont des hypothèses relatives au marché comme le rendement sur le marché boursier, les taux d'intérêt, la volatilité du marché et les corrélations, ainsi que les hypothèses relatives au comportement des titulaires de contrat comme les taux de déchéance, de mortalité, d'utilisation et de retrait. Les marges pour risque sont incluses dans les hypothèses relatives au comportement des titulaires de contrat. Les hypothèses sont fondées sur une combinaison de données historiques et de jugements actuariels. Les prestations au titre du risque de marché sont classées dans les évaluations de niveau 3 puisque la juste valeur repose sur des données d'entrée non observables. Les données d'entrée importantes non observables ci-dessous sont utilisées pour évaluer la juste valeur :

- Taux d'utilisation – L'hypothèse relative au taux d'utilisation représente le pourcentage des titulaires de polices qui choisiront de recevoir des paiements de revenu viager au cours d'un exercice donné. La fourchette et la moyenne pondérée relatives à cette hypothèse peuvent varier d'un exercice à l'autre en fonction des caractéristiques des polices d'une cohorte donnée comprise dans la fourchette.
- Hypothèse relative au budget d'options – L'hypothèse relative au budget d'options représente le coût prévu des options d'achat annuelles que nous achèterons dans l'avenir.
- Hypothèse relative au risque de défaut – L'hypothèse relative au risque de défaut a une incidence sur le taux d'actualisation utilisé dans l'évaluation des flux de trésorerie futurs actualisés et comprend le risque de crédit de la société établi en fonction des écarts de crédit actuels du marché pour les instruments quasi d'emprunt que la société a émis et qui sont disponibles sur le marché. En outre, l'hypothèse relative au risque de défaut comprend le risque de crédit de la contrepartie utilisé dans l'évaluation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché cédées, lequel est déterminé au moyen des écarts de taux du marché actuels en fonction de la notation attribuée à la contrepartie.
- Taux de mortalité – Les hypothèses relatives au taux de mortalité sont établies en fonction d'une combinaison de résultats techniques de la société et du secteur, après un ajustement pour tenir compte des facteurs d'amélioration. Les taux de mortalité varient en fonction de l'âge et de caractéristiques démographiques telles que le sexe.
- Taux de déchéance – Les hypothèses relatives au taux de déchéance représentent le taux des rachats intégraux attendu, lesquels dépendent du type ou des caractéristiques du produit et du fait qu'une police soit assujettie ou non à des frais de rachat.

Actifs dérivés et passifs dérivés

- Contrats de change à terme – Modèle des flux de trésorerie actualisés – Taux de change à terme (obtenus à partir de taux de change à terme observables à la fin de la période de présentation de l'information financière); actualisés à un taux ajusté en fonction de la qualité du crédit.
- Contrats de taux d'intérêt – Modèle des flux de trésorerie actualisés – Taux d'intérêt à terme (obtenus à partir de courbes de rendement observables) et écarts de crédit applicables actualisés à un taux ajusté en fonction de la qualité du crédit.
- Options sur indice boursier – Les options sur indice boursier sont évaluées au moyen de modèles qui sont largement acceptés dans le secteur et sont ajustés pour tenir compte du risque de défaut de chaque contrepartie, déduction faite de toute garantie détenue. Les données d'entrée comprennent la volatilité des marchés et les taux d'intérêt sans risque, et elles sont utilisées dans des techniques d'évaluation des produits pour établir la juste valeur de chaque contrat d'options. Le risque de défaut de chaque contrepartie est fondé sur son taux de swaps sur défaillance. La société n'a aucune obligation de prestation liée aux options sur indice boursier achetées pour financer ses passifs au titre des polices de rentes à capital fixe liées à un indice boursier et des polices d'assurance vie universelle liée à un indice boursier. Certaines options sur indice boursier sont évaluées en fonction de prix provenant de fournisseurs et sont classées dans les évaluations de niveau 3 en raison des données d'entrée non observables importantes utilisées par les fournisseurs.

Soldes de comptes des titulaires – Dérivés incorporés – La juste valeur des dérivés incorporés relatifs aux soldes de comptes des titulaires au titre des prestations de rentes à capital fixe liées à un indice boursier et d'assurance vie universelle liée à un indice boursier de la société est estimée à chaque date d'évaluation i) en projetant les valeurs contractuelles et les valeurs contractuelles minimales garanties des polices sur la durée attendue des contrats et ii) en actualisant l'excédent des montants projetés au titre de la valeur des contrats selon les taux d'intérêt sans risque applicables ajustés pour tenir compte du risque de défaut de la société relatif à ces passifs. Les données d'entrée non observables importantes suivantes sont utilisées pour évaluer la juste valeur : i) le budget d'options; ii) les taux de déchéance; et iii) le risque de défaut. Pour plus de détails sur ces données d'entrée non observables importantes, se reporter aux données d'entrée non observables importantes relatives aux prestations au titre du risque de marché.

Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance – Dérivés incorporés – Nous estimons la juste valeur des dérivés incorporés en fonction de la juste valeur des actifs couvrant les retenues de fonds à payer dans le cadre d'ententes de coassurance modifiée et les retenues de fonds au titre d'ententes de réassurance en coassurance. La juste valeur des dérivés incorporés est classée dans le niveau 3 en fonction des méthodes d'évaluation utilisées pour les actifs détenus couvrant les ententes de réassurance.

Comptes gérés séparément – Le gestionnaire des comptes gérés séparément utilise le point médian de la fourchette d'un tiers pour établir le prix de ces titres. L'évaluation s'appuie sur la méthode des flux de trésorerie actualisés (analyse du rendement) et les transactions sur le marché. Le gestionnaire utilise un taux d'actualisation, qui est considéré comme une donnée d'entrée non observable.

Les tableaux suivants présentent les évaluations de la juste valeur des actifs et des passifs selon la hiérarchie des justes valeurs.

AU 31 MARS 2025
EN M\$ US

	Juste valeur totale	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Titres à échéance fixe disponibles à la vente :				
Titres du Trésor et du gouvernement américains	364 \$	304 \$	60 \$	— \$
Titres d'États et de municipalités américains	3 282	—	3 226	56
Titres de gouvernements étrangers	1 651	—	1 651	—
Titres de créance de sociétés	37 977	—	36 556	1 421
Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ..	1 228	—	1 194	34
Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	3 469	—	3 396	73
Titres de créance garantis	7 788	—	3 184	4 604
Total des titres à échéance fixe disponibles à la vente	55 759	304	49 267	6 188
Titres de capitaux propres :				
Actions ordinaires	3 043	2 606	2	435
Actions privilégiées	421	35	6	380
Titres de capitaux propres d'entités non cotées et autres	4	—	—	4
Total des titres de capitaux propres	3 468	2 641	8	819
Immeubles de placement ¹	1 275	—	—	1 275
Sociétés de personnes immobilières ^{1, 2}	1 567	—	—	1 567
Fonds d'investissement ^{1, 3}	130	—	—	130
Placements à court terme	8 425	7 447	566	412
Autres actifs investis :				
Actifs dérivés	833	—	684	149
Comptes gérés séparément	71	—	—	71
Autres ²	348	—	1	347
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 261	8 261	—	—
Retenues de fonds au titre de la réassurance – dérivé incorporé	8	—	—	8
Primes dues et autres débiteurs – actif dérivé	22	—	22	—
Autres actifs – actifs liés aux prestations au titre du risque de marché	945	—	—	945
Actifs des fonds distincts	1 223	896	327	—
Total des actifs financiers	82 335 \$	19 549 \$	50 875 \$	11 911 \$
Passifs financiers				
Soldes de comptes des titulaires – dérivé incorporé	948 \$	— \$	— \$	948 \$
Prestations au titre du risque de marché	4 066	—	—	4 066
Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance – dérivé incorporé	55	—	—	55
Autres passifs – passifs dérivés	58	—	58	—
Passifs des fonds distincts	1 223	896	327	—
Total des passifs financiers	6 350 \$	896 \$	385 \$	5 069 \$

- Les soldes comprennent les actifs financiers évalués à la juste valeur par suite de la consolidation de sociétés de placement considérées comme des EDDV, conformément à l'ASC 946.
- Des montants de 1,5 G\$ et de 172 M\$ au titre des sociétés de personnes immobilières et des autres actifs investis, respectivement, correspondent à des actifs financiers évalués à la juste valeur conformément à l'ASC 825.
- Le solde pour les fonds d'investissement exclut les fonds d'investissement évalués à la juste valeur estimative selon la méthode d'évaluation à la valeur liquidative à titre de mesure de simplification. Au 31 mars 2025, la juste valeur estimative des fonds d'investissement évaluée selon la méthode d'évaluation à la valeur liquidative à titre de mesure de simplification se chiffrait à 373 M\$.

	Juste valeur totale	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers				
Titres à échéance fixe disponibles à la vente :				
Titres du Trésor et du gouvernement américains	369 \$	310 \$	59 \$	— \$
Titres d'États et de municipalités américains	3 289	—	3 233	56
Titres de gouvernements étrangers	2 042	—	2 042	—
Titres de créance de sociétés	37 380	—	34 696	2 684
Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ..	1 310	—	1 291	19
Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux	3 320	—	3 245	75
Titres de créance garantis	6 092	—	3 447	2 645
Total des titres à échéance fixe disponibles à la vente	53 802	310	48 013	5 479
Titres de capitaux propres :				
Actions ordinaires	3 412	2 858	2	552
Actions privilégiées	438	36	12	390
Titres de capitaux propres d'entités non cotées et autres	4	—	—	4
Total des titres de capitaux propres	3 854	2 894	14	946
Immeubles de placement ¹	1 283	—	—	1 283
Sociétés de personnes immobilières ^{1,2}	1 529	—	—	1 529
Fonds d'investissement ^{1,3}	124	—	—	124
Placements à court terme	4 400	3 213	834	353
Autres actifs investis :				
Actifs dérivés	1 361	—	1 138	223
Comptes gérés séparément	71	—	—	71
Autres ²	319	—	11	308
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 243	12 243	—	—
Retenues de fonds au titre de la réassurance – dérivé incorporé	18	—	—	18
Primes dues et autres débiteurs – actif dérivé	22	—	22	—
Autres actifs – actifs liés aux prestations au titre du risque de marché	856	—	—	856
Actifs des fonds distincts	1 312	258	1 054	—
Total des actifs financiers	81 194 \$	18 918 \$	51 086 \$	11 190 \$
Passifs financiers				
Soldes de comptes des titulaires – dérivé incorporé	1 123 \$	— \$	— \$	1 123 \$
Prestations au titre du risque de marché	3 655	—	—	3 655
Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance – dérivé incorporé	37	—	—	37
Autres passifs – passifs dérivés	27	—	27	—
Passifs des fonds distincts	1 312	258	1 054	—
Total des passifs financiers	6 154 \$	258 \$	1 081 \$	4 815 \$

1. Les soldes comprennent les actifs financiers évalués à la juste valeur par suite de la consolidation de sociétés de placement considérées comme des EDDV, conformément à l'ASC 946.
2. Des montants de 1,5 G\$ et de 171 M\$ au titre des sociétés de personnes immobilières et des autres actifs investis, respectivement, correspondent à des actifs financiers évalués à la juste valeur conformément à l'ASC 825.
3. Le solde pour les fonds d'investissement exclut les fonds d'investissement évalués à la juste valeur estimative selon la méthode d'évaluation à la valeur liquidative à titre de mesure de simplification. Au 31 décembre 2024, la juste valeur estimative des fonds d'investissement évaluée selon la méthode d'évaluation à la valeur liquidative à titre de mesure de simplification se chiffrait à 380 M\$.

Renseignements sur la juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur

Les renseignements sur les estimations de la juste valeur pour les instruments financiers qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur sont présentés ci-dessous.

Prêts hypothécaires – La juste valeur des prêts hypothécaires est estimée pour chaque prêt au moyen d’analyses des flux de trésorerie actualisés et de l’application d’un taux d’actualisation aux flux de trésorerie attendus provenant des versements futurs et des versements forfaitaires et finaux. Le taux d’actualisation tient compte des tendances générales du marché et des tendances liées au risque de crédit propres à chaque prêt. Les facteurs qui sont pris en considération pour obtenir le taux d’actualisation comprennent les données d’entrée provenant des écarts fondés sur les bons du Trésor américain, la qualité du crédit et l’état du prêt, de même que la région, le type de bien, la priorité du privilège et le type de paiement qui y sont associés.

Prêts privés – La juste valeur des prêts privés est estimée pour chaque prêt au moyen d’analyses des flux de trésorerie actualisés et de l’application d’un taux d’actualisation aux flux de trésorerie attendus provenant des versements futurs et des versements forfaitaires et finaux. Le taux d’actualisation tient compte des tendances générales du marché et des tendances liées au risque de crédit propres à chaque prêt.

Prêts sur contrats d’assurance – La valeur comptable des prêts sur contrats d’assurance correspond au solde impayé, majoré des intérêts courus. Les prêts sur contrats d’assurance sont garantis, de sorte qu’ils ne peuvent être séparés des contrats d’assurance, le calendrier des remboursements est imprévisible et le règlement vise le solde impayé. Pour toutes ces raisons, la valeur comptable des prêts sur contrats d’assurance se rapproche de la juste valeur.

Autres actifs investis – L’action ordinaire des Federal Home Loan Banks (« **FHLB** ») est comptabilisée au coût, lequel se rapproche de la juste valeur. La juste valeur de l’assurance vie détenue par la société correspond à la valeur de rachat en trésorerie des polices.

Emprunts généraux et emprunts de filiales – Les emprunts généraux et les emprunts de filiales sont comptabilisés en fonction du solde impayé du capital. La juste valeur des débentures subordonnées est estimée au moyen de flux de trésorerie actualisés calculés principalement à l’aide de données d’entrée observables, y compris les taux d’emprunt marginaux de la société, qui reflètent la notation de la société, pour des emprunts similaires dont les échéances concordent avec les échéances restantes de la dette évaluée.

Effets à payer – Les effets à payer sont comptabilisés en fonction du solde impayé du capital. La valeur comptable de la majorité des effets à payer se rapproche de la juste valeur, car les taux d’intérêt sous-jacents se rapprochent des taux de marché à la date de clôture.

Soldes de comptes des titulaires et actifs au titre de dépôts, excluant les dérivés incorporés – La juste valeur des soldes de comptes des titulaires qui n’impliquent pas un risque important de mortalité ou de morbidité est comptabilisée au coût que nous engagerions pour éteindre le passif (c’est-à-dire la valeur de rachat), puisque ces contrats sont généralement émis sans date de transformation en rente. Les dépôts de coassurance liés aux réserves de prestations de rente ont des justes valeurs déterminées de la même façon. Dans le cas des contrats de rentes à durée déterminée, la juste valeur est déterminée par l’actualisation des prestations aux taux d’intérêt actuellement en vigueur pour les contrats de rentes immédiates nouvellement émis. Toutes les justes valeurs présentées dans ces catégories relèvent du niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, car la plupart des données d’entrée ne sont pas observables sur le marché.

Les tableaux ci-dessous présentent la valeur comptable et la juste valeur estimative des instruments financiers qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur. Les tableaux ci-dessous excluent les produits tirés des placements à recevoir, qui sont comptabilisés au coût amorti dans les états de la situation financière, puisque leur valeur comptable se rapproche de leur juste valeur en raison de leur nature à court terme.

AU 31 MARS 2025 EN M\$ US	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de la hiérarchie des justes valeurs		
			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers, déduction faite de la correction de valeur	11 901 \$	11 767 \$	—	—	11 767
Prêts privés, déduction faite de la correction de valeur	5 600	5 593	—	97	5 496
Prêts sur contrats d'assurance	265	265	—	—	265
Actifs au titre de dépôts	5 976	5 868	—	—	5 868
Autres actifs investis, excluant les dérivés et les comptes gérés séparément	640	645	—	410	235
Total des actifs financiers	24 382 \$	24 138 \$			
Passifs financiers					
Soldes de comptes des titulaires – contrats de placement, excluant les dérivés incorporés	81 060 \$	81 054 \$	—	—	81 054
Emprunts généraux et emprunts de filiales	4 336	4 365	—	—	4 365
Effets à payer	196	196	—	—	196
Total des passifs financiers	85 592 \$	85 615 \$			

AU 31 DÉCEMBRE 2024 EN M\$ US	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de la hiérarchie des justes valeurs		
			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers					
Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers, déduction faite de la correction de valeur	12 426 \$	12 240 \$	—	—	12 240
Prêts privés, déduction faite de la correction de valeur	5 204	5 320	—	153	5 167
Prêts sur contrats d'assurance	276	276	—	—	276
Actifs au titre de dépôts	6 165	6 026	—	—	6 026
Autres actifs investis, excluant les dérivés et les comptes gérés séparément	637	639	—	408	231
Total des actifs financiers	24 708 \$	24 501 \$			
Passifs financiers					
Soldes de comptes des titulaires – contrats de placement, excluant les dérivés incorporés	79 383 \$	79 383 \$	—	—	79 383
Emprunts généraux et emprunts de filiales	4 351	4 371	—	—	4 371
Effets à payer	189	189	—	—	189
Total des passifs financiers	83 923 \$	83 943 \$			

Les tableaux ci-dessous présentent un rapprochement des soldes d'ouverture et de clôture pour les actifs financiers et les passifs financiers évalués à la juste valeur sur une base récurrente au moyen de données d'entrée de niveau 3 au cours des périodes.

	Actif			Passif	
	Actifs investis ¹	Actifs dérivés	Retenues de fonds au titre de la réassurance – dérivé incorporé	Soldes de comptes des titulaires – dérivé incorporé	Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance – dérivé incorporé
POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 31 MARS 2025 EN M\$ US					
Solde au 1^{er} janvier 2025	10 093 \$	223 \$	18 \$	(1 123) \$	(37) \$
Variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net	(32)	(38)	(10)	268	(18)
Variations de la juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat global	20	—	—	—	—
Achats	172	33	—	—	—
Ventes	(45)	—	—	—	—
Règlements ou échéances	(13)	(69)	—	—	—
Primes moins les prestations	—	—	—	(93)	—
Transferts vers le niveau 3	681	—	—	—	—
Transferts hors du niveau 3	(67)	—	—	—	—
Solde au 31 mars 2025	10 809 \$	149 \$	8 \$	(948) \$	(55) \$

	Actif			Passif	
	Actifs investis ¹	Actifs dérivés	Retenues de fonds au titre de la réassurance – dérivé incorporé	Soldes de comptes des titulaires – dérivé incorporé	Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance – dérivé incorporé
POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 31 MARS 2024 EN M\$ US					
Solde au 1^{er} janvier 2024	4 447 \$	227 \$	(46) \$	(872) \$	— \$
Variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net	(5)	57	135	(38)	1
Variations de la juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat global	8	—	—	—	—
Achats	2 187	35	—	—	—
Ventes	(2 056)	—	—	—	—
Règlements ou échéances	(6)	(62)	—	—	—
Primes moins les prestations	—	—	—	6	—
Solde au 31 mars 2024	4 575 \$	257 \$	89 \$	(904) \$	1 \$

1. Comprend les comptes gérés séparément.

Aucun transfert entre les niveaux 1 et 2 n'a eu lieu au cours des périodes présentées. Les transferts vers le niveau 3 ou hors du niveau 3 pour la période close le 31 mars 2025 tiennent principalement aux variations des prix observables. L'évaluation par la société des instruments financiers classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs repose sur des techniques d'évaluation faisant appel à d'importantes données d'entrée non observables ou dont le caractère observable a diminué en raison d'une baisse des activités sur le marché. Les indicateurs qui sont pris en compte pour déterminer si le volume et le niveau d'activité relatifs à un actif donné ont considérablement diminué comprennent le nombre de nouvelles émissions sur le marché primaire, le volume des transactions sur le marché secondaire, le niveau des écarts de crédit par rapport aux niveaux historiques, les écarts acheteur-vendeur applicables et le consensus à l'égard des prix entre les intervenants du marché et d'autres sources de prix. Les actifs et les passifs de niveau 3 comprennent les instruments financiers dont la valeur est déterminée au moyen de modèles d'établissement des prix et de la méthode des flux de trésorerie actualisés en fonction des hypothèses relatives au ratio écart-rendement.

NOTE 12. RÉASSURANCE

La société réassure ses activités par l'intermédiaire d'un groupe diversifié de réassureurs. La société demeure responsable dans la mesure où ses réassureurs ne respectent pas leurs obligations en vertu des ententes de réassurance. La société surveille les tendances en matière d'arbitrage et les litiges éventuels avec ses réassureurs. La recouvrabilité des soldes au titre des cessions en réassurance est évaluée au moyen de la surveillance des notations et de la solidité financière de ses réassureurs. Le tableau suivant présente l'incidence de la réassurance sur les postes pertinents de nos états du résultat net.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

EN M\$ US

	2025	2024
Primes acquises :		
Montants bruts, y compris la réassurance acceptée	1 490 \$	2 061 \$
Réassurance cédée	(368)	(530)
Montant net	<u>1 122 \$</u>	<u>1 531 \$</u>
Autres produits liés aux polices :		
Montants bruts, y compris la réassurance acceptée	257 \$	112 \$
Réassurance cédée	(78)	—
Montant net	<u>179 \$</u>	<u>112 \$</u>
Prestations aux titulaires de polices et sinistres survenus :		
Montants bruts, y compris la réassurance acceptée	(1 409) \$	(1 729) \$
Réassurance cédée	302	315
Montant net	<u>(1 107) \$</u>	<u>(1 414) \$</u>
Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt :		
Montants bruts, y compris la réassurance acceptée	(562) \$	(289) \$
Réassurance cédée	38	104
Montant net	<u>(524) \$</u>	<u>(185) \$</u>
Variation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché :		
Montants bruts, y compris la réassurance acceptée	(392) \$	(31) \$
Réassurance cédée	31	—
Montant net	<u>(361) \$</u>	<u>(31) \$</u>

Depuis le règlement effectif d'une entente de réassurance intervenue entre NER SPC et AEL au deuxième trimestre de 2024 (se reporter à la note 16 pour plus de détails), notre exposition à la réassurance acceptée se limite essentiellement aux montants des actifs liés aux retenues de fonds au titre de la réassurance et des passifs au titre de dépôts connexes selon la comptabilité de dépôt qui sont présentés dans les états de la situation financière, ainsi qu'à certains passifs au titre des prestations futures.

De plus, certaines de nos filiales ont conclu des ententes de réassurance intersociétés avec ses sociétés de réassurance entièrement détenues, dont certaines sont des sociétés de réassurance captives. Tous les soldes intersociétés découlant de ses ententes de réassurance intersociétés sont entièrement éliminés à la consolidation.

NOTE 13. ACTIFS ET PASSIFS DES FONDS DISTINCTS

Le tableau suivant présente les variations des actifs et passifs des fonds distincts de la société.

AUX 31 MARS ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES

EN M\$ US

	2025	2024
Solde au début de la période	1 343 \$	1 189 \$
Ajouts (déductions) :		
Dépôts de titulaires de polices	19	20
Produits nets tirés des placements	23	9
Gains en capital nets réalisés sur les placements	(43)	96
Prestations aux titulaires de polices et retraits des titulaires de polices	(31)	(48)
Montant net transféré depuis (vers) le fonds général	(54)	22
Charges liées aux polices	(4)	(3)
Total des variations	(90)	96
Solde à la fin de la période	1 253 \$	1 285 \$
Valeur de rachat en trésorerie	686 \$	724 \$

NOTE 14. FRAIS D'ACQUISITION DE POLICES DIFFÉRÉS, AVANTAGES INCITATIFS À LA VENTE DIFFÉRÉS ET VALEUR DES AFFAIRES ACQUISES

Les tableaux suivants présentent l'évolution des FAD, des avantages incitatifs à la vente différés (les « AIVD ») et de l'actif au titre de la VAA pour les périodes indiquées.

AU 31 MARS 2025 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS
À CETTE DATE
EN M\$ US

	Rentes	Assurance de dommages	Assurance vie	Total
FAD :				
Solde au début de la période	886 \$	184 \$	306 \$	1 376 \$
Entrées	223	102	24	349
Amortissement	(20)	(107)	(6)	(133)
Variation nette	203	(5)	18	216
Solde à la fin de la période	1 089 \$	179 \$	324 \$	1 592 \$
AIVD :				
Solde au début de la période	393 \$	— \$	— \$	393 \$
Entrées	142	—	—	142
Amortissement	(8)	—	—	(8)
Variation nette	134	—	—	134
Solde à la fin de la période	527 \$	— \$	— \$	527 \$
Actif au titre de la VAA :				
Solde au début de la période	8 838 \$	27 \$	62 \$	8 927 \$
Amortissement	(194)	(3)	(1)	(198)
Variation nette	(194)	(3)	(1)	(198)
Solde à la fin de la période	8 644 \$	24 \$	61 \$	8 729 \$
Total des FAD, des AIVD et de l'actif au titre de la VAA	10 260 \$	203 \$	385 \$	10 848 \$

AU 31 MARS 2024 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS
À CETTE DATE
EN M\$ US

	Rentes	Assurance de dommages	Assurance vie	Total
FAD :				
Solde au début de la période	1 314 \$	171 \$	217 \$	1 702 \$
Entrées	48	154	31	233
Amortissement	(23)	(153)	(5)	(181)
Variation nette	25	1	26	52
Solde à la fin de la période	1 339 \$	172 \$	243 \$	1 754 \$
AIVD :				
Solde au début de la période	257 \$	— \$	— \$	257 \$
Entrées	2	—	—	2
Amortissement	(3)	—	—	(3)
Variation nette	(1)	—	—	(1)
Solde à la fin de la période	256 \$	— \$	— \$	256 \$
Actif au titre de la VAA :				
Solde au début de la période	40 \$	168 \$	301 \$	509 \$
Amortissement	(1)	(35)	(5)	(41)
Variation nette	(1)	(35)	(5)	(41)
Solde à la fin de la période	39 \$	133 \$	296 \$	468 \$
Total des FAD, des AIVD et de l'actif au titre de la VAA	1 634 \$	305 \$	539 \$	2 478 \$

Le tableau qui suit présente les prévisions, au 31 mars 2025, de la dotation à l'amortissement liée à l'actif au titre de la VAA pour une période de cinq ans et par la suite.

Exercices	EN M\$ US
2025 ¹	573 \$
2026	707
2027	647
2028	599
2029	554
Par la suite	5 649
Total de la dotation à l'amortissement	8 729 \$

1. Amortissement prévu pour le reste de 2025.

NOTE 15. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le tableau suivant présente les composantes des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée et indéterminée. Se reporter à la note 14 pour obtenir de l'information sur l'actif au titre de la VAA, qui correspond, d'un point de vue actuariel, à un actif incorporel résultant d'un regroupement d'entreprises.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025			Au 31 décembre 2024		
	Valeur comptable brute	Cumul de l'amortissement	Valeur comptable nette	Valeur comptable brute	Cumul de l'amortissement	Valeur comptable nette
Immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée :						
Relations avec les distributeurs ¹	1 466 \$	(57) \$	1 409 \$	1 466 \$	(43) \$	1 423 \$
Nom commercial	71	(11)	60	71	(9)	62
Immobilisation incorporelle au titre de la provision pour sinistres non payés	103	(43)	60	103	(37)	66
Logiciels et autres	137	(32)	105	85	(17)	68
Total des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée	1 777	(143)	1 634	1 725	(106)	1 619
Immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée :						
Licences d'assurance	71	—	71	71	—	71
Total	1 848 \$	(143) \$	1 705 \$	1 796 \$	(106) \$	1 690 \$

1. Se reporter à la note 16 pour plus de détails au sujet de l'ajustement lié aux relations avec les distributeurs dans le montant présenté au 31 décembre 2024, qui a été comptabilisé à l'acquisition d'AEL par la société en mai 2024.

Aucune charge pour perte de valeur au titre des immobilisations incorporelles n'a été comptabilisée pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024. La société estime que ses immobilisations incorporelles ont une valeur résiduelle négligeable aux fins du calcul de l'amortissement. La dotation à l'amortissement s'est établie à 37 M\$ et à 12 M\$ pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, respectivement.

Le tableau suivant présente la dotation à l'amortissement future estimative relative aux immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée détenues au 31 mars 2025.

Exercices	EN M\$ US
2025 ¹	90 \$
2026	112
2027	97
2028	87
2029	80
Par la suite	1 168
Total de la dotation à l'amortissement	1 634 \$

1. Amortissement prévu pour le reste de 2025.

NOTE 16. ACQUISITION

Acquisition d'American Equity Investment Life Holdings Company en mai 2024

Le 2 mai 2024, la société, par l'entremise de sa filiale American National, a conclu l'acquisition d'AEL, une société de l'Iowa, en acquérant la totalité des actions ordinaires émises et en circulation d'AEL qu'elle ne détenait pas déjà, pour une contrepartie totale d'environ 4,0 G\$ composée d'un montant en trésorerie de 2,5 G\$ et d'une contrepartie de 1,1 G\$ en actions à droit de vote restreint de catégorie A de Brookfield Asset Management Ltd. (les « **actions de BAM** »). Le reste de la contrepartie se rapporte principalement à la participation détenue dans AEL avant l'acquisition, ainsi qu'au règlement effectif de l'entente de réassurance entre AEL et NER SPC antérieurement détenue.

La comptabilisation de l'acquisition d'AEL demeure inachevée et il subsiste une incertitude quant à l'évaluation de l'acquisition du fait que l'évaluation détaillée des actifs nets acquis, y compris, sans s'y limiter, des immobilisations incorporelles, des actifs d'impôt différé et des soldes de comptes des titulaires identifiables, est toujours en cours. Les états financiers au 31 mars 2025 reflètent la meilleure estimation que peut actuellement établir la direction de la répartition du prix d'achat. L'évaluation finale des actifs acquis et des passifs repris ainsi que la répartition du prix d'achat seront achevées d'ici la fin du deuxième trimestre de 2025. Par conséquent, l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs nets acquis, soit un goodwill de 662 M\$ au 31 mars 2025, pourrait être ajusté au cours de périodes futures. Le goodwill comptabilisé n'est pas déductible aux fins de l'impôt sur le résultat.

Après l'acquisition, le 7 mai 2024, American National a conclu une fusion-absorption par une filiale avec AEL, a changé de nom pour American National Group Inc. et a procédé à une nouvelle constitution en société en vertu des lois du Delaware.

Si l'acquisition avait été conclue le 1^{er} janvier 2023, les produits et le résultat net consolidés pro forma non audités se seraient chiffrés : i) à 3,9 G\$ et à un bénéfice net de 1,2 G\$, respectivement, pour le trimestre clos le 31 mars 2024; et ii) à 1,8 G\$ et à une perte nette de 52 M\$, respectivement, pour le trimestre clos le 31 mars 2023. Ces montants pro forma ont été calculés à l'aide des résultats de la filiale et ajustés pour tenir compte des amortissements révisés qui auraient été imputés en supposant que les ajustements de la juste valeur des placements, des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles auraient été appliqués à compter du 1^{er} janvier 2023, ainsi que des incidences fiscales connexes.

La meilleure estimation que peut actuellement établir la direction de la répartition du prix d'achat reflète l'inclusion d'hypothèses relatives aux taux de mortalité, de déchéance de base et d'utilisation mises à jour à l'égard des passifs liés aux prestations au titre du risque de marché d'AEL dans le cadre de son examen annuel des hypothèses, qui a eu lieu au troisième trimestre de 2024. Ces facteurs ont donné lieu à une augmentation respective de 45 M\$ de l'actif au titre de la VAA et des passifs liés aux prestations au titre du risque de marché. De plus, le taux d'actualisation et les hypothèses fiscales se rapportant aux immobilisations incorporelles ont été mis à jour, ce qui a donné lieu à une diminution de 40 M\$ des immobilisations incorporelles, à une augmentation de 8 M\$ de l'actif d'impôt différé et à une augmentation de 32 M\$ du goodwill.

Le tableau suivant présente un sommaire de la contrepartie transférée ainsi que de la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris à la date d'acquisition.

	EN M\$ US
Juste valeur de la contrepartie transférée :	
Trésorerie	2 525 \$
Actions de BAM transférées par la société	1 111
Juste valeur de l'entente de réassurance préexistante de la société qui a fait l'objet d'un règlement effectif	(541)
Juste valeur de la participation préexistante de la société dans AEL	897
Total	3 992 \$
Actifs acquis :	
Placements	42 960 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13 367
Produits tirés des placements à recevoir	414
Valeur des affaires acquises	9 321
Montants recouvrables au titre de la réassurance et actifs au titre de dépôts	6 851
Immobilisations corporelles	42
Immobilisations incorporelles	1 540
Autres actifs	671
Total des actifs acquis	75 166
Passifs repris :	
Prestations futures	311
Soldes de comptes des titulaires	61 473
Prestations au titre du risque de marché	3 023
Effets à payer	768
Emprunts de filiales	84
Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance	3 371
Autres passifs	2 093
Total des passifs repris	71 123
Moins : participation ne donnant pas le contrôle	713
Actifs nets acquis	3 330
Goodwill	662 \$

La société a déterminé qu'une entente de réassurance intervenue entre AEL et NER SPC constituait une relation préexistante en vertu de l'ASC 805, laquelle doit être effectivement réglée dans le cadre de l'acquisition. La société a comptabilisé une perte effective au règlement de 48 M\$ en raison de la décomptabilisation de certains actifs et passifs relativement à l'entente de réassurance, dont des frais d'acquisition de polices différés, des avantages incitatifs à la vente différés, des retenues de fonds au titre de la réassurance, des soldes de comptes des titulaires et un passif lié aux prestations au titre du risque de marché. La perte effective au règlement est incluse au poste Profits (pertes) liés aux placements dans les états du résultat net au deuxième trimestre de 2024. Parallèlement, la société a décomptabilisé le cumul des autres éléments de perte globale de NER SPC à l'égard du passif lié aux prestations au titre du risque de marché et a ainsi comptabilisé une perte additionnelle de 66 M\$ dans les états du résultat net au poste Profits (pertes) liés aux placements.

Le profit à la cession découlant de la réévaluation à la juste valeur de la participation préexistante en titres de capitaux propres d'AEL immédiatement avant le regroupement d'entreprises s'est chiffré à environ 4 M\$ et a été comptabilisé dans les états du résultat net au poste Profits (pertes) liés aux placements au deuxième trimestre de 2024.

Des coûts d'acquisition de 127 M\$ ont été comptabilisés dans les états du résultat net au poste Charges d'exploitation lorsqu'ils ont été engagés, au deuxième trimestre de 2024.

NOTE 17. PRESTATIONS FUTURES

Le rapprochement des soldes décrits dans le tableau ci-dessous et au poste Prestations futures dans les états de la situation financière se présente comme suit :

EN M\$ US	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Prestations futures :		
Rentes	10 707 \$	10 287 \$
Assurance vie	1 865	1 816
Passif lié aux bénéfices différés :		
Rentes	248	242
Assurance vie	83	76
Passif au titre des autres contrats et de la VAA	1 679	1 667
Total des prestations futures	14 582 \$	14 088 \$

Les tableaux suivants présentent les soldes et les variations du passif au titre des prestations futures.

AU 31 MARS 2025 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
EN M\$ US

	Rentes	Assurance vie	Total
Valeur actualisée des primes nettes prévues			
Solde au début de la période	— \$	2 353 \$	2 353 \$
Solde d'ouverture au taux d'actualisation initial	—	2 507	2 507
Incidence des variations des hypothèses relatives aux flux de trésorerie	—	61	61
Incidence des écarts réels par rapport aux résultats techniques prévus ..	(2)	(34)	(36)
Solde d'ouverture ajusté	(2)	2 534	2 532
Émissions	411	2	413
Intérêts courus	3	25	28
Primes nettes perçues	(412)	(76)	(488)
Solde de clôture au taux d'actualisation initial	—	2 485	2 485
Incidence des variations des hypothèses relatives aux taux d'actualisation	—	(126)	(126)
Solde à la fin de la période	— \$	2 359 \$	2 359 \$
Valeur actualisée des prestations futures prévues			
Solde au début de la période	10 287 \$	4 169 \$	14 456 \$
Solde d'ouverture au taux d'actualisation initial	10 518	4 601	15 119
Incidence des variations des hypothèses relatives aux flux de trésorerie ¹	2	71	73
Incidence des écarts réels par rapport aux résultats techniques prévus ..	(30)	(37)	(67)
Solde d'ouverture ajusté	10 490	4 635	15 125
Émissions	412	2	414
Intérêts courus	118	45	163
Versement des prestations	(210)	(77)	(287)
Décomptabilisation (déchéances et retraits)	24	—	24
Écart de change	23	—	23
Solde de clôture au taux d'actualisation initial	10 857	4 605	15 462
Incidence des variations des hypothèses relatives aux taux d'actualisation	(150)	(381)	(531)
Solde à la fin de la période	10 707 \$	4 224 \$	14 931 \$
Passif net au titre des prestations futures	10 707	1 865	12 572
Moins : montants recouvrables au titre de la réassurance	(15)	(1 262)	(1 277)
Passif net au titre des prestations futures, compte tenu du montant recouvrable au titre de la réassurance	10 692 \$	603 \$	11 295 \$
Durée moyenne pondérée du passif au titre des prestations futures			
(en années)	7	15	
Taux de capitalisation des intérêts moyen pondéré	5 %	5 %	
Taux d'actualisation courant moyen pondéré	5 %	6 %	

1. Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, la société a comptabilisé des pertes de réévaluation du passif de 20 M\$ découlant de l'incidence nette des variations des hypothèses relatives aux flux de trésorerie, qui sont incluses dans le poste Prestations aux titulaires de polices et sinistres survenus dans les états du résultat net.

AU 31 MARS 2024 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
EN M\$ US

	Rentes	Assurance vie	Total
Valeur actualisée des primes nettes prévues			
Solde au début de la période	— \$	3 145 \$	3 145 \$
Solde d'ouverture au taux d'actualisation initial	—	3 253	3 253
Incidence des variations des hypothèses relatives aux flux de trésorerie	—	62	62
Incidence des écarts réels par rapport aux résultats techniques prévus	2	(15)	(13)
Solde d'ouverture ajusté	2	3 300	3 302
Émissions	629	17	646
Intérêts courus	5	33	38
Primes nettes perçues	(635)	(84)	(719)
Décomptabilisation (déchéances et retraits)	(1)	—	(1)
Solde de clôture au taux d'actualisation initial	—	3 266	3 266
Incidence des variations des hypothèses relatives aux taux d'actualisation	—	70	70
Solde à la fin de la période	— \$	3 336 \$	3 336 \$
Valeur actualisée des prestations futures prévues			
Solde au début de la période	5 731 \$	5 040 \$	10 771 \$
Solde d'ouverture au taux d'actualisation initial	5 909	5 277	11 186
Incidence des variations des hypothèses relatives aux flux de trésorerie ¹	—	74	74
Incidence des écarts réels par rapport aux résultats techniques prévus	4	(14)	(10)
Solde d'ouverture ajusté	5 913	5 337	11 250
Émissions	638	17	655
Intérêts courus	68	53	121
Versement des prestations	(161)	(79)	(240)
Décomptabilisation (déchéances et retraits)	1	—	1
Écart de change	(79)	—	(79)
Solde de clôture au taux d'actualisation initial	6 380	5 328	11 708
Incidence des variations des hypothèses relatives aux taux d'actualisation	(233)	153	(80)
Solde à la fin de la période	6 147 \$	5 481 \$	11 628 \$
Passif net au titre des prestations futures	6 147	2 145	8 292
Moins : montants recouvrables au titre de la réassurance	(37)	(48)	(85)
Passif net au titre des prestations futures, compte tenu du montant recouvrable au titre de la réassurance	6 110 \$	2 097 \$	8 207 \$
Durée moyenne pondérée du passif au titre des prestations futures (en années)			
	9	16	
Taux de capitalisation des intérêts moyen pondéré	5 %	5 %	
Taux d'actualisation courant moyen pondéré	5 %	4 %	

1. Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, la société a comptabilisé des pertes de réévaluation du passif de 12 M\$ découlant de l'incidence nette des variations des hypothèses relatives aux flux de trésorerie, qui sont incluses dans le poste Prestations aux titulaires de polices et sinistres survenus dans les états du résultat net.

Le tableau suivant présente les montants non actualisés et actualisés des primes brutes prévues et des paiements de prestations futures prévus.

AUX 31 MARS EN M\$ US	2025		2024	
	Non actualisés	Actualisés	Non actualisés	Actualisés
Rentes :				
Paiements de prestations futures prévus	17 999 \$	10 679 \$	10 043 \$	6 159 \$
Primes brutes futures prévues	—	—	—	—
Assurance vie :				
Paiements de prestations futures prévus	8 705 \$	4 224 \$	10 411 \$	5 480 \$
Primes brutes futures prévues	5 587	3 344	7 370	4 487
Total :				
Paiements de prestations futures prévus	26 704 \$	14 903 \$	20 454 \$	11 639 \$
Primes brutes futures prévues	5 587	3 344	7 370	4 487

Le tableau suivant présente le montant des produits et des intérêts comptabilisés dans les états du résultat net.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS EN M\$ US	Primes brutes ou cotisations		Charges d'intérêts	
	2025	2024	2025	2024
Rentes	423 \$	663 \$	116 \$	65 \$
Assurance vie	105	113	20	20

NOTE 18. SOLDES DE COMPTES DES TITULAIRES

Les soldes de comptes des titulaires se rapportent aux contrats d'investissement et aux polices d'assurance vie universelle. Les contrats d'investissement comprennent principalement les rentes à taux fixe individuelles traditionnelles et les rentes à capital fixe liées à un indice boursier en phase d'accumulation, et les contrats de rentes collectives à capital non variable.

Le rapprochement des soldes décrits dans le tableau ci-dessous et au poste Soldes de comptes des titulaires dans les états de la situation financière se présente comme suit :

EN M\$ US	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Soldes de comptes des titulaires :		
Rentes	81 739 \$	80 046 \$
Assurance vie	2 135	2 107
Ajustements des dérivés incorporés et autres ¹	732	926
Total des soldes de comptes des titulaires	84 606 \$	83 079 \$

1. Le poste Ajustements des dérivés incorporés et autres présente un rapprochement des soldes des comptes présentés dans l'évolution décrite dans la présente note et du passif brut présenté dans les états de la situation financière, et il comprend la juste valeur des dérivés incorporés.

Les tableaux suivants présentent les soldes et les variations des soldes de comptes des titulaires.

AU 31 MARS 2025 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
EN M\$ US

	Rentes	Assurance vie	Total
Solde au début de la période	80 046 \$	2 107 \$	82 153 \$
Émissions	3 776	14	3 790
Primes reçues	31	109	140
Charges liées aux polices	(131)	(83)	(214)
Rachats et retraits	(2 419)	(24)	(2 443)
Intérêts crédités	703	12	715
Versement des prestations	(269)	—	(269)
Autres	2	—	2
Solde à la fin de la période	81 739 \$	2 135 \$	83 874 \$

Taux crédité moyen pondéré	3 %	4 %
Montant net du risque ¹	12 673 \$	38 851 \$
Valeur de rachat en trésorerie	74 934 \$	1 870 \$

AU 31 MARS 2024 ET POUR LE TRIMESTRE CLOS À CETTE DATE
EN M\$ US

	Rentes	Assurance vie	Total
Solde au début de la période	22 456 \$	1 975 \$	24 431 \$
Émissions	829	19	848
Primes reçues	24	107	131
Charges liées aux polices	(24)	(89)	(113)
Rachats et retraits	(736)	(23)	(759)
Intérêts crédités	204	20	224
Versement des prestations	(14)	—	(14)
Autres	7	—	7
Solde à la fin de la période	22 746 \$	2 009 \$	24 755 \$

Taux crédité moyen pondéré	3 %	5 %
Montant net du risque ¹	1 368 \$	38 148 \$
Valeur de rachat en trésorerie	20 783 \$	1 753 \$

1. Le montant net du risque correspond à l'excédent du montant actuel de la garantie sur le solde du compte actuel.

Les tableaux suivants présentent le solde de la valeur des comptes, par fourchette des taux crédités garantis minimaux, et la fourchette d'écart connexe entre les taux crédités aux titulaires de polices et les taux minimaux garantis respectifs, en points de base.

AU 31 MARS 2025 EN M\$ US		Fourchette des taux crédités garantis minimaux	Minimum garanti	De 1 point de base à 50 points de base au-dessus du taux minimal garanti	De 51 à 150 points de base au-dessus du taux minimal garanti	Plus de 150 points de base au-dessus du taux minimal garanti	Autres ¹	Total
Rentes	De 0 % à 1 %	3 890 \$	2 737 \$	3 913 \$	4 697 \$	— \$	15 237 \$	
	De 1 % à 2 %	1 598	323	1 109	1 648	—	4 678	
	De 2 % à 3 %	1 810	394	187	10 421	—	12 812	
	Plus de 3 %	278	7	3	10	—	298	
	Autres ¹	—	—	—	—	48 714	48 714	
	Total	7 576 \$	3 461 \$	5 212 \$	16 776 \$	48 714 \$	81 739 \$	
Assurance vie ..	De 1 % à 2 %	35 \$	2 \$	63 \$	766 \$	— \$	866 \$	
	De 2 % à 3 %	390	—	223	—	—	613	
	Plus de 3 %	656	—	—	—	—	656	
	Total	1 081 \$	2 \$	286 \$	766 \$	— \$	2 135 \$	

AU 31 MARS 2024 EN M\$ US		Fourchette des taux crédités garantis minimaux	Minimum garanti	De 1 point de base à 50 points de base au-dessus du taux minimal garanti	De 51 à 150 points de base au-dessus du taux minimal garanti	Plus de 150 points de base au-dessus du taux minimal garanti	Autres ¹	Total
Rentes	De 0 % à 1 %	2 150 \$	741 \$	688 \$	951 \$	— \$	4 530 \$	
	De 1 % à 2 %	614	383	1 929	2 001	—	4 927	
	De 2 % à 3 %	850	374	90	4 955	—	6 269	
	Plus de 3 %	266	7	1	3	—	277	
	Autres ¹	—	—	—	—	6 743	6 743	
	Total	3 880 \$	1 505 \$	2 708 \$	7 910 \$	6 743 \$	22 746 \$	
Assurance vie ..	De 1 % à 2 %	26 \$	2 \$	140 \$	549 \$	— \$	717 \$	
	De 2 % à 3 %	418	—	219	—	—	637	
	Plus de 3 %	654	—	—	—	—	654	
	Total	1 098 \$	2 \$	359 \$	549 \$	1 \$	2 009 \$	

1. Le poste Autres comprend les produits à taux fixe ou sans taux crédité garanti minimal ou qui sont attribués à des stratégies liées à un indice.

NOTE 19. PRESTATIONS AU TITRE DU RISQUE DE MARCHÉ

Le tableau suivant présente le solde net des actifs et des passifs liés aux prestations au titre du risque de marché ainsi que les variations des garanties de retrait minimal liées aux contrats de rentes.

AUX 31 MARS ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES

EN M\$ US

	2025	2024
Solde au début de la période	2 799 \$	55 \$
Solde au début de la période, avant l'incidence des variations du risque de crédit propre à l'instrument	2 549	39
Émission	5	—
Intérêts courus	33	3
Honoraires attribués perçus	53	14
Paiements de prestations	—	—
Incidence des variations des taux d'intérêt	203	(15)
Incidence de l'évolution des marchés boursiers	151	10
Incidence des variations de la volatilité des indices boursiers	(70)	(8)
Incidence des changements dans le comportement futur attendu des titulaires de polices	16	(3)
Incidence des changements dans les hypothèses futures prévues	3	30
Solde à la fin de la période, avant l'incidence des variations du risque de crédit propre à l'instrument	2 943	70
Incidence des variations du risque de crédit propre à l'instrument à la clôture	178	54
Solde à la fin de la période	3 121	124
Moins : prestations au titre du risque de marché réassurées à la fin de la période ...	(557)	—
Solde à la fin de la période, déduction faite de la réassurance	2 564 \$	124 \$
Montant net du risque ¹	12 238 \$	963 \$
Âge atteint moyen pondéré des titulaires de contrats (en années)	71	66

1. Le montant net du risque correspond à l'excédent du montant actuel de la garantie sur le solde du compte actuel.

Le tableau suivant présente le rapprochement des prestations au titre du risque de marché en position d'actif et en position de passif et du montant des prestations au titre du risque de marché présenté dans les états de la situation financière.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025			Au 31 décembre 2024		
	Actif	Passif	Montant net	Actif	Passif	Montant net
Prestations au titre du risque de marché	945 \$	(4 066) \$	(3 121) \$	856 \$	(3 655) \$	(2 799) \$

NOTE 20. PASSIF AU TITRE DES SINISTRES NON PAYÉS ET DES FRAIS DE RÈGLEMENT

Le passif au titre des sinistres non payés et des frais de règlement (les « **sinistres non payés** ») au titre de l'assurance de dommages est compris dans le poste Provision pour sinistres au titre de polices et de contrats des états de la situation financière, et il correspond au montant estimatif des sinistres survenus mais non déclarés et des sinistres qui ont été déclarés, mais qui n'ont pas été payés (les « **réserves calculées dossier par dossier** »), ainsi qu'aux frais de règlement des sinistres connexes.

Le tableau suivant présente des renseignements concernant le passif au titre des sinistres non payés.

AUX 31 MARS ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES
EN M\$ US

	2025	2024
Provision pour sinistres au titre de polices et de contrats au début	7 659 \$	7 288 \$
Déduire : solde des sinistres non payés au début – longue durée	219	198
Solde des sinistres non payés au début, montant brut – courte durée	7 440	7 090
Déduire : montants recouvrables au titre de la réassurance au début	3 083	3 045
Déduire : écart de change	1	4
Solde au début, montant net – courte durée	4 356	4 041
Ajouter : montants engagés relativement aux périodes suivantes :		
Année de survenance courante	438	585
Années de survenance antérieures	(2)	7
Total des sinistres survenus	436	592
Déduire : sinistres payés liés aux périodes suivantes :		
Année de survenance courante	116	90
Années de survenance antérieures	369	402
Total des sinistres payés	485	492
Solde des sinistres non payés à la fin, montant net – courte durée	4 307	4 141
Ajouter : écart de change	—	3
Ajouter : montants recouvrables au titre de la réassurance à la fin	3 048	3 065
Solde des sinistres non payés à la fin, montant brut – courte durée	7 355	7 209
Ajouter : solde des sinistres non payés à la fin – longue durée	233	188
Provision pour sinistres au titre de polices et de contrats à la fin	7 588 \$	7 397 \$

Les estimations relatives au montant ultime des sinistres survenus attribuables aux événements assurés d'exercices antérieurs ont diminué de 2 M\$ et augmenté de 7 M\$, respectivement, au cours des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024. L'évolution favorable enregistrée au cours du premier trimestre de 2025 est principalement liée aux sinistres moins élevés que prévu au sein de certaines lignes d'activité liées à l'assurance de dommages. L'évolution défavorable enregistrée au cours du premier trimestre de 2024 est principalement liée aux sinistres plus élevés que prévu au sein de certaines lignes d'activités liées à la liquidation de sinistres.

En ce qui a trait aux sinistres liés à l'assurance maladie de courte durée, le total des sinistres survenus mais non déclarés, plus l'évolution prévue des sinistres déclarés inclus dans le passif au titre des sinistres non payés et des frais de règlement au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024 s'élevait à 7 M\$ et à 7 M\$, respectivement.

NOTE 21. EMPRUNTS GÉNÉRAUX ET EMPRUNTS DE FILIALES

Emprunts généraux

La société a des facilités de crédit renouvelables bilatérales auprès d'institutions financières tierces qui portent intérêt au taux précisé parmi le taux SOFR, le taux préférentiel ou le taux des acceptations bancaires majoré d'un écart. Au 31 mars 2025, le montant total disponible aux termes des facilités de crédit était de 1,2 G\$ (31 décembre 2024 – 1,2 G\$). Ces facilités de crédit arriveront à échéance en juin 2029. Au 31 mars 2025, un montant de 342 M\$ avait été prélevé sur les facilités de crédit bilatérales (31 décembre 2024 – 17 M\$).

La société dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 364 jours d'un montant de 1,0 G\$ aux fins de l'entreposage temporaire de placements qui seront transférés ultimement dans ses portefeuilles de placements en assurance à court terme. Les emprunts sur la facilité sont généralement garantis par les placements sous-jacents liés aux prélèvements sur la facilité de crédit. Au 31 mars 2025, un montant de 662 M\$ était impayé sur la facilité et arrivait à échéance en octobre 2025 (31 décembre 2024 – 755 M\$). Au 31 mars 2025, la société avait affecté en garantie des placements d'un total de 656 M\$, dont des placements dans des fonds d'investissement pour un montant de 271 M\$ et dans des sociétés de personnes immobilières pour un montant de 385 M\$. Au 31 décembre 2024, la société avait affecté en garantie des placements d'un total de 653 M\$, dont des placements dans des prêts privés de 67 M\$ et dans des fonds d'investissement pour un montant de 183 M\$, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 19 M\$ ainsi que des placements dans des sociétés de personnes immobilières de 384 M\$.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le solde impayé des emprunts généraux arrivant à échéance dans moins de un an se chiffrait à 6,15 % et à 6,22 % au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, respectivement.

Emprunts de filiales

Les emprunts de filiales de 3,3 G\$ ont trait à des titres d'emprunt émis par ANGI et Argo. Une tranche de 1,8 G\$ arrivera à échéance en 2027, une tranche de 600 M\$ arrivera à échéance en 2029 et la tranche restante de 1,0 G\$ arrivera à échéance entre 2032 et 2047. Les emprunts de filiales comprennent ce qui suit :

- Un montant en capital global de 500 M\$ en billets de premier rang non garantis échéant en juin 2027 (émis en juin 2017) et portant intérêt au taux fixe de 5,0 %, payable semestriellement.
- Un montant en capital global de 600 M\$ en billets de premier rang non garantis échéant en octobre 2029 (émis en octobre 2024) et portant intérêt au taux fixe de 5,75 %, payable semestriellement.
- Un montant en capital global de 500 M\$ en billets de premier rang non garantis échéant en juin 2032 (émis en juin 2022) et portant intérêt au taux fixe de 6,14 %, payable semestriellement.
- Un montant en capital global de 144 M\$ en billets de premier rang non garantis échéant en septembre 2042 (émis en septembre 2012) et portant intérêt au taux fixe de 6,5 %, payable trimestriellement.
- Un montant en capital global de 1,3 G\$ au titre d'un emprunt à terme échéant en mai 2027 (contracté en mai 2024) et portant intérêt à un taux lié au taux SOFR majoré d'un écart, payable trimestriellement.
- Un montant en capital global de 264 M\$ au titre des séries de débentures subordonnées de rang inférieur échéant entre mai 2033 et septembre 2037 (émises à l'intention de la filiale entièrement détenue qui n'est pas consolidée) et portant intérêt à un taux lié au taux SOFR majoré d'un écart, payable trimestriellement.
- Un montant en capital global de 100 M\$ en débentures subordonnées échéant en juin 2047 (émises à l'intention de la filiale entièrement détenue qui n'est pas consolidée) et portant intérêt au taux fixe de 5,0 %, payable trimestriellement.

En vertu des facilités susmentionnées, la société et ses filiales doivent maintenir des clauses restrictives sur la valeur nette minimale. Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, la société respectait ses clauses restrictives financières.

Les tableaux suivants présentent l'arrivée à échéance, par exercice, des emprunts généraux et de filiales.

		Paiements exigibles par exercice						
		Escompte et frais d'émission	Moins de 1 an	De 1 an à 2 ans	De 2 à 3 ans	De 3 à 4 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
AU 31 MARS 2025 EN M\$ US	Total	non amortis						
Emprunts généraux	1 004 \$	—	662	—	—	—	342	—
Emprunts de filiales	3 332 \$	(76)	—	—	1 800	—	600	1 008

		Paiements exigibles par exercice						
		Escompte et frais d'émission	Moins de 1 an	De 1 an à 2 ans	De 2 à 3 ans	De 3 à 4 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
AU 31 DÉCEMBRE 2024 EN M\$ US	Total	non amortis						
Emprunts généraux	1 022 \$	—	1 005	—	—	—	17	—
Emprunts de filiales	3 329 \$	(79)	—	—	1 800	—	600	1 008

Convention de crédit de Brookfield

La société a également une facilité de crédit avec Brookfield qui arrivera à échéance en juin 2025 et qui, au 31 mars 2025, permettait des emprunts d'un montant maximal de 400 M\$ en vertu de la convention de crédit de Brookfield. Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité.

NOTE 22. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le taux d'imposition effectif sur le bénéfice avant impôt a correspondu à 23,6 % (31 mars 2024 – 6,9 %). Le taux d'imposition effectif de la société a différé du taux d'imposition prévu par la loi de 21,0 % (31 mars 2024 – 17,5 %), principalement en raison des activités internationales assujetties à des taux d'imposition différents.

Pilier Deux et régime d'impôt sur le revenu des sociétés des Bermudes

En décembre 2023, le gouvernement des Bermudes a adopté un régime d'impôt sur le revenu des sociétés qui est conçu pour s'aligner sur les règles en matière d'impôt minimum mondial de l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« OCDE »). La Corporate Income Tax Act 2023 est entrée en vigueur dans son intégralité le 1^{er} janvier 2025. Le régime applique un impôt de 15 % sur le revenu des sociétés des Bermudes qui font partie de groupes d'entreprises multinationales dont le chiffre d'affaires annuel s'élève à 750 M€ ou plus. Au 31 mars 2025, la société avait des actifs d'impôt différé totalisant 403 M\$ en vertu de ce régime (31 décembre 2024 – 399 M\$).

La société a des filiales d'exploitation étrangères principalement situées aux Bermudes, aux États-Unis, au Canada, aux îles Caïmans et au Royaume-Uni. En juillet 2023, le Royaume-Uni a promulgué une loi visant à implanter certaines dispositions du Pilier Deux. Par la suite, le 21 mars 2025, le Royaume-Uni a promulgué certaines modifications à sa loi sur le Pilier Deux, entraînant la mise en œuvre de la règle relative aux paiements insuffisamment imposés pour les périodes comptables ouvertes à compter du 31 décembre 2024. En vertu de la loi modifiée, la règle relative aux paiements insuffisamment imposés serait appliquée sous la forme d'un impôt complémentaire additionnel prélevé directement auprès des entités constitutives au Royaume-Uni, pour un montant équivalent à l'impôt complémentaire en vertu de la règle relative aux paiements insuffisamment imposés qui est attribué au Royaume-Uni. Aucun montant significatif au titre de l'impôt complémentaire n'a été attribué à des entités au Royaume-Uni pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

Le 20 juin 2024, une nouvelle loi imposant un impôt minimum mondial de 15 % sur les bénéfices est entrée en vigueur au Canada. La loi s'applique de façon rétroactive et instaure une règle d'inclusion du revenu et une règle imposant un impôt minimum complémentaire prélevé localement pour les exercices ouverts à compter du 31 décembre 2023. Au 31 mars 2025, le Canada n'avait pas adopté de loi sur la règle relative aux paiements insuffisamment imposés. Les États-Unis et les îles Caïmans n'ont pas encore adopté de loi concernant le Pilier Deux.

La société continue d'évaluer l'incidence des exigences de l'impôt minimum mondial en surveillant les modifications législatives et l'évolution de la situation relativement au Pilier Deux dans les territoires où la société exerce ses activités et en évaluant leur incidence sur ses activités et ses états financiers. Selon notre évaluation, la loi sur le Pilier Deux adoptée au Canada et au Royaume-Uni n'a eu aucune incidence significative sur le taux d'imposition effectif pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

NOTE 23. CAPITAL SOCIAL

Le tableau suivant présente la composition du capital social de la société au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024.

EN M\$ US, SAUF LA VALEUR NOMINALE ET LE NOMBRE D'ACTIONNAIRES	Au 31 mars 2025				Au 31 décembre 2024			
	Valeur nominale	Pouvant être émises	En circulation ¹	Valeur comptable	Valeur nominale	Pouvant être émises	En circulation ¹	Valeur comptable
Actions privilégiées de premier rang de catégorie A	25,00	\$ 100 000 000	—	— \$	25,00	\$ 100 000 000	—	— \$
Actions privilégiées de premier rang de catégorie B	25,00	\$ C 100 000 000	—	—	25,00	\$ C 100 000 000	—	—
Actions privilégiées de rang inférieur de catégorie A	25,00	1 000 000 000	—	—	25,00	1 000 000 000	—	—
Actions privilégiées de rang inférieur de catégorie B	25,00	\$ C 1 000 000 000	—	—	25,00	\$ C 1 000 000 000	—	—
Actions échangeables de catégorie A	33,01	1 000 000 000	41 371 860	1 436	33,10	1 000 000 000	41 436 516	1 441
Actions échangeables de catégorie A-1	33,01	500 000 000	—	—	33,10	500 000 000	—	—
Actions de catégorie B	33,01	500 000	24 000	1	33,10	500 000	24 000	1
Actions de catégorie C	1,00	1 000 000 000	201 116 647	8 526	1,00	1 000 000 000	201 116 647	8 526

1. Le nombre d'actions émises est le même que le nombre d'actions en circulation pour tous les types d'actions, à l'exception des actions échangeables de catégorie A. Le nombre d'actions échangeables de catégorie A émises se chiffrait à 43 449 884 au 31 mars 2025, y compris 2 078 024 actions détenues comme actions propres. Le nombre d'actions échangeables de catégorie A émises se chiffrait à 43 460 516 au 31 décembre 2024, y compris 2 000 000 d'actions détenues comme actions propres.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, l'événement suivant a eu une incidence sur la situation du capital social de la société :

- Le 24 février 2025, nous avons racheté 64 656 actions échangeables de catégorie A, lesquelles étaient détenues comme actions propres au 31 mars 2025.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, à l'exception de la conversion d'actions échangeables de catégorie A-1 en actions échangeables de catégorie A par certains actionnaires, aucun événement n'a eu d'incidence sur la situation du capital social de la société.

Le tableau suivant présente la variation des actions en circulation.

AUX 31 MARS ET POUR LES PÉRIODES CLOSÉS À CES DATES EN NOMBRE D'ACTIONNAIRES	2025			2024				
	Actions échangeables de catégorie A	Actions de catégorie B	Actions de catégorie C	Actions privilégiées de rang inférieur rachetables de catégorie A	Actions échangeables de catégorie A	Actions échangeables de catégorie A-1	Actions de catégorie B	Actions de catégorie C
En circulation aux 1^{er} janvier	41 436 516	24 000	201 116 647	100 460 280	15 311 749	28 073 777	24 000	102 056 784
Acquisition d'actions propres, montant net	(64 656)	—	—	—	—	—	—	—
Conversions	—	—	—	—	1 523 169	(1 523 169)	—	—
En circulation aux 31 mars	41 371 860	24 000	201 116 647	100 460 280	16 834 918	26 550 608	24 000	102 056 784

NOTE 24. CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

Les tableaux suivants présentent les composantes et les variations du cumul des autres éléments du résultat global, ainsi que l'incidence fiscale connexe.

AU 31 MARS 2025 ET POUR LA PÉRIODE CLOSE À CETTE DATE EN M\$ US	Variation des profits nets (pertes nettes) liés aux placements latents	Variation du taux d'actualisation à l'égard des prestations futures	Variation du risque de crédit propre aux instruments à l'égard des prestations au titre du risque de marché	Ajustement au titre du régime de retraite à prestations définies	Écart de change	Total
Solde au 1^{er} janvier 2025	(12) \$	362 \$	(189) \$	104 \$	(61) \$	204 \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale) avant les reclassements	410	(83)	68	(4)	46	437
Montants reclassés dans le (à partir du) résultat net	(6)	—	—	—	—	(6)
Économie (charge) d'impôt différé	(86)	25	(19)	1	(8)	(87)
Solde au 31 mars 2025	306 \$	304 \$	(140) \$	101 \$	(23) \$	548 \$

AU 31 MARS 2024 ET POUR LA PÉRIODE CLOSE À CETTE DATE EN M\$ US	Variation des profits nets (pertes nettes) liés aux placements latents	Variation du taux d'actualisation à l'égard des prestations futures	Variation du risque de crédit propre aux instruments à l'égard des prestations au titre du risque de marché	Ajustement au titre du régime de retraite à prestations définies	Écart de change	Total
Solde au 1^{er} janvier 2024	(438) \$	239 \$	(15) \$	85 \$	9 \$	(120) \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale) avant les reclassements	(133)	206	(40)	4	(14)	23
Montants reclassés dans le (à partir du) résultat net	(6)	—	—	—	—	(6)
Économie (charge) d'impôt différé	33	(47)	2	(1)	—	(13)
Solde au 31 mars 2024	(544) \$	398 \$	(53) \$	88 \$	(5) \$	(116) \$

NOTE 25. BÉNÉFICE PAR ACTION

Le tableau qui suit résume les composantes du bénéfice par action de base.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS EN M\$ US, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION ET LES NOMBRES D' ACTIONS	2025	2024
Bénéfice net (perte nette) pour la période	(282) \$	337 \$
Dividendes sur les actions privilégiées de rang inférieur rachetables de catégorie A ¹	—	(28)
	(282) \$	309 \$
Attribuable aux éléments suivants :		
Porteurs d'actions échangeables de catégorie A et d'actions de catégorie B ²	4 \$	3 \$
Porteurs d'actions de catégorie C	(330)	304
Participations ne donnant pas le contrôle	44	2
	(282) \$	309 \$
Bénéfice par action de catégorie C – de base	(1,64) \$	2,98 \$
Nombre moyen pondéré d'actions – actions de catégorie C	201 116 647	102 056 784

- Nos actions privilégiées de rang inférieur rachetables de catégorie A ont été converties en actions de catégorie C par Brookfield le 6 décembre 2024. Par conséquent, aucun dividende n'a été comptabilisé pour le trimestre clos le 31 mars 2025.
- Le 29 août 2024, la société a changé la désignation de la totalité de ses actions échangeables de catégorie A-1 pour celle d'actions échangeables de catégorie A. Les montants attribuables aux porteurs d'actions échangeables de catégorie A et d'actions de catégorie B comprennent des montants attribuables aux porteurs d'actions échangeables de catégorie A-1 avant le changement de désignation

NOTE 26. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Dans le cours normal des activités, la société a conclu les transactions présentées ci-dessous avec des parties liées.

a) Transactions entre parties liées en vertu d'ententes avec Brookfield

La société a un engagement en capitaux propres d'un montant de 2,0 G\$ auprès de Brookfield pour le financement de la croissance future, sur lequel la société peut prélever des montants à l'occasion. Aux 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, aucun montant n'avait été prélevé en vertu de l'engagement en capitaux propres.

La société a une facilité de crédit renouvelable auprès de Brookfield en vertu de la convention de crédit de Brookfield. Se reporter à la note 21 pour plus de détails.

Le tableau suivant présente les ententes et les transactions entre parties liées auxquelles est partie Brookfield, y compris les filiales de Brookfield Corporation, et qui sont comprises dans les états du résultat net.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS EN M\$ US	2025	2024
Frais liés à la convention de crédit avec Brookfield	— \$	— \$
Frais liés à la convention de soutien avec Brookfield	—	—
Frais liés à la convention de droits avec Brookfield	—	—
Frais d'administration liés à Brookfield	2	3
Frais de gestion de placements liés à Brookfield ¹	52	20
Frais liés au contrat de licence avec Brookfield	—	—

- La société avait des frais de gestion de placements à payer à Brookfield de 52 M\$ et de 20 M\$ aux 31 mars 2025 et 2024, respectivement, qui sont inclus dans le poste Montant à payer à des parties liées dans les états de la situation financière. Les soldes restants du montant à payer à des parties liées aux 31 mars 2025 et 2024 ont principalement trait aux crédettes et emprunts à payer à Brookfield et à ses filiales.

b) Autres transactions entre parties liées

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, la société et ses filiales ont acheté des placements liés à des parties liées totalisant 290 M\$ (2024 – 125 M\$). Les transactions de placement entre parties liées sont comptabilisées de la même manière que celles entre parties non liées dans les états financiers.

Au 31 mars 2025, nous détenons des placements dans des parties liées d'un montant de 12,6 G\$, dont un placement de 1,7 G\$ dans un fonds immobilier privé de Brookfield, un placement de 1,2 G\$ dans des sociétés de personnes immobilières liées à des immeubles de bureaux et de commerce de détail de Brookfield et notre participation dans BBU d'un montant de 949 M\$, que nous comptabilisons selon la méthode de la mise en équivalence (31 décembre 2024 – 12,5 G\$).

Au 31 mars 2025, le dépôt en trésorerie de la société auprès d'une filiale entièrement détenue de Brookfield se chiffrait à 312 M\$ (31 décembre 2024 – 493 M\$).

NOTE 27. INFORMATION SECTORIELLE

Au deuxième trimestre de 2024, en raison de l'acquisition d'AEL, de la diversification de l'offre de produits d'assurance et du changement global de stratégie, la société a réorganisé et modifié ses secteurs internes, de sorte que la composition de ses secteurs à présenter s'en est trouvée modifiée. Les secteurs à présenter de la société sont les suivants : Rentes, Assurance de dommages, Assurance vie et Siège social et autres. Auparavant, la société présentait ses activités selon les secteurs suivants : Assurance directe, Réassurance et Transfert du risque lié aux régimes de retraite. La société a retraité toutes les informations comparatives applicables.

Ces secteurs sont revus périodiquement par les principaux décideurs opérationnels de la société aux fins de l'affectation des ressources aux secteurs et de l'évaluation de la performance de ceux-ci. Les principaux décideurs opérationnels identifiés pour la société sont le chef de la direction et le chef des finances.

La principale mesure utilisée par les principaux décideurs opérationnels pour l'évaluation de la performance et la prise de décisions concernant l'affectation des ressources est le bénéfice d'exploitation distribuable (le « **BED** »). Le BED fournit aux principaux décideurs opérationnels un éclairage sur les stratégies d'affectation et de placement du capital, ainsi que sur la composition des produits et la tarification des produits d'assurance offerts par les secteurs Rentes, Assurance de dommages et Assurance vie.

Le BED correspond au bénéfice net, après l'impôt applicable, excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé lié aux changements touchant la base fiscale et aux autres changements, et des coûts de résiliation et de transaction, ainsi que certains profits et pertes liés aux placements et à la réserve d'assurance, y compris les profits et les pertes liés aux stratégies d'appariement des actifs et des passifs, les ajustements non liés à l'exploitation découlant des modifications des hypothèses relatives aux flux de trésorerie en ce qui a trait aux prestations futures et la variation des prestations au titre du risque de marché, et il comprend le rendement des capitaux propres investis dans certaines entités à détenteurs de droits variables et la quote-part de la société du bénéfice ajusté des participations dans certaines entreprises associées. Le BED permet au principal décideur opérationnel d'évaluer les secteurs de la société en fonction du rendement du capital investi généré par ses activités et permet à la société d'évaluer la performance de ses secteurs.

Les tableaux ci-dessous présentent les résultats de chaque secteur dans le format utilisé par le principal décideur opérationnel pour examiner ses secteurs à présenter afin de prendre des décisions et d'évaluer la performance.

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025
EN M\$ US

	Rentes	Assurance de dommage	Assurance vie	Siège social et autres	Total
Primes nettes et autres produits liés aux polices	552 \$	648 \$	101 \$	— \$	
Produits nets tirés des placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance	1 321	104	51	70	
Produits sectoriels ^{1, 2}	1 873	752	152	70	2 847 \$
Prestations aux titulaires de polices, montant net	(531)	(436)	(85)	—	
Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt, excluant les crédits liés aux indices	(484)	—	(7)	—	
Amortissement des frais d'acquisition de polices différés, des avantages incitatifs à la vente différés et de la valeur des affaires acquises	(222)	(110)	(7)	—	
Autres charges d'assurance et de réassurance ³	(92)	—	—	—	
Charges d'exploitation, excluant les coûts de transaction	(122)	(88)	(21)	(29)	
Charges d'intérêts	—	—	—	(80)	
Charge d'impôt, montant net	—	—	—	(96)	
BED sectoriel	422 \$	118 \$	32 \$	(135) \$	437 \$
Dotation aux amortissements					(64)
Économie d'impôt différé liée aux changements touchant la base et aux autres changements					183
Coûts de transaction					(41)
Pertes liées à la valeur de marché sur les placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance					(210)
Pertes liées à la valeur de marché des contrats d'assurance et des autres actifs nets					(587)
Perte nette					(282) \$

POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2024
EN M\$ US

	Rentes	Assurance de dommage	Assurance vie	Siège social et autres	Total
Primes nettes et autres produits liés aux polices	652 \$	791 \$	200 \$	— \$	
Produits nets tirés des placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance	463	103	111	48	
Produits sectoriels ^{1, 2}	1 115	894	311	48	2 368 \$
Prestations aux titulaires de polices, montant net	(679)	(540)	(187)	—	
Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt, excluant les crédits liés aux indices	(156)	—	—	—	
Amortissement des frais d'acquisition de polices différés, des avantages incitatifs à la vente différés et de la valeur des affaires acquises	(27)	(188)	(10)	—	
Autres charges d'assurance et de réassurance ³	(23)	—	—	—	
Charges d'exploitation, excluant les coûts de transaction	(75)	(65)	(57)	—	
Charges d'intérêts	—	—	—	(72)	
Charge (économie) d'impôt, montant net ..	—	(2)	—	(8)	
BED sectoriel	155 \$	99 \$	57 \$	(32) \$	279 \$
Dotation aux amortissements					(22)
Économie d'impôt différé liée aux changements touchant la base et aux autres changements					(15)
Coûts de transaction					(12)
Pertes liées à la valeur de marché sur les placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance					183
Pertes liées à la valeur de marché des contrats d'assurance et des autres actifs nets					(76)
Bénéfice net					337 \$

1. Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, aucun montant important n'a été comptabilisé au titre des produits intersectoriels.
2. Les produits consolidés figurant dans les états du résultat net représentent principalement la somme des montants présentés aux postes Profits (pertes) liés à la valeur de marché sur les placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance dans les tableaux ci-dessus.
3. Les autres charges d'assurance et de réassurance représentent principalement la variation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché, excluant l'incidence des variations du risque de marché (p. ex., les taux d'intérêt, les marchés boursiers et la volatilité des indices boursiers), et comprennent les autres charges de réassurance découlant de nos activités de réassurance acceptées qui figurent dans les états du résultat net. Se reporter à la note 19 pour plus de détails au sujet des prestations au titre du risque de marché et à la note 12 pour plus de détails au sujet de nos affaires de réassurance acceptée.

Le secteur Rentes de la société offre des produits fondés sur des rentes destinés aux particuliers et aux institutions. Le total des produits tirés des primes comptabilisé dans notre secteur Rentes pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 provient principalement de transactions de transfert du risque lié aux régimes de retraite conclues avec des institutions aux États-Unis et au Canada. Les primes reçues relativement aux produits de rentes destinés aux particuliers sont généralement comptabilisées à titre de dépôts et ne sont pas incluses dans les primes nettes.

Le secteur Assurance de dommages offre une vaste gamme de produits d'assurance de dommages par l'intermédiaire d'American National et d'Argo, qui comprend des couvertures des risques liés aux biens et aux dommages, de l'assurance spécialisée et autres. Le total des primes gagnées dans ce secteur pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 découle principalement de transactions avec des particuliers et des institutions aux États-Unis.

Les activités d'assurance vie de la société sont principalement exercées par American National. Le total des produits tirés des primes comptabilisé dans ce secteur pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 provient principalement de transactions conclues avec des clients de détail américains.

Finalement, les produits du secteur Siège social et autres correspondent principalement aux produits tirés des placements entreposés par la société avant leur transfert dans ses portefeuilles de placements en assurance, déduction faite des coûts d'emprunt connexes.

Outre le BED, le principal décideur opérationnel surveille également les actifs, y compris les placements mis en équivalence, les passifs et les capitaux propres attribuables à chaque secteur.

AU 31 MARS 2025 EN M\$ US	Rentes	Assurance de dommage	Assurance vie	Siège social et autres	Total
Actif.....	113 856 \$	13 589 \$	9 096 \$	5 071 \$	141 612 \$
Passif.....	106 779	8 835	7 897	5 091	128 602
Capitaux propres.....	7 077	4 754	1 199	(20)	13 010

AU 31 DÉCEMBRE 2024 EN M\$ US	Rentes	Assurance de dommage	Assurance vie	Siège social et autres	Total
Actif.....	112 931 \$	14 269 \$	7 708 \$	5 045 \$	139 953 \$
Passif.....	105 724	9 574	6 510	5 069	126 877
Capitaux propres.....	7 207	4 695	1 198	(24)	13 076

Le tableau suivant présente la répartition du total de l'actif par territoire.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
États-Unis.....	132 253 \$	130 051 \$
Canada.....	5 263	5 238
Bermudes.....	3 432	4 202
Autres.....	664	462
Total de l'actif.....	141 612 \$	139 953 \$

Le tableau suivant présente la répartition du total des produits par territoire.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS EN M\$ US	2025	2024
États-Unis.....	2 517 \$	2 045 \$
Canada.....	94	116
Bermudes.....	(21)	119
Autres ¹	28	205
Total des produits.....	2 618 \$	2 485 \$

1. Aucun autre pays ne représente plus de 10 %.

NOTE 28. ENGAGEMENTS FINANCIERS ET ÉVENTUALITÉS

Engagements

Au 31 mars 2025, la société et ses filiales avaient, au total, des engagements en cours visant l'achat, l'agrandissement ou l'amélioration de biens immobiliers et le financement de prêts hypothécaires, de prêts privés et de fonds d'investissement de 9,7 G\$ (31 décembre 2024 – 10,3 G\$).

De plus, les filiales de la société avaient des lettres de crédit en cours d'un montant de 37 M\$ au 31 mars 2025 (31 décembre 2024 – 437 M\$).

Conventions de la Federal Home Loan Bank (la « FHLB »)

Certaines filiales de la société ont accès aux services financiers de la FHLB, y compris aux avances qui constituent une source de financement intéressante pour les emprunts à court terme et pour l'accès à d'autres ententes de financement. Au 31 mars 2025, certaines obligations municipales et certains titres garantis par des créances hypothécaires d'une juste valeur approximative de 688 M\$ (31 décembre 2024 – 800 M\$) et des prêts hypothécaires commerciaux d'environ 624 M\$ (31 décembre 2024 – 727 M\$) étaient déposés auprès de la FHLB à titre de garantie d'un emprunt. Au 31 mars 2025, la garantie procurait une capacité d'emprunt d'environ 1,1 G\$ (31 décembre 2024 – 881 M\$). Les titres déposés et les prêts hypothécaires commerciaux sont respectivement inclus dans les postes Titres à échéance fixe disponibles à la vente et Prêts hypothécaires liés à des biens immobiliers dans les états de la situation financière de la société.

Litiges

Certaines filiales de la société sont défenderesses dans le cadre de diverses poursuites relatives à des violations présumées de contrats, à diverses questions liées à l'emploi, à des pratiques de commercialisation et de souscriptions d'assurance qui seraient trompeuses, ainsi qu'à diverses autres causes d'action survenant dans le cours normal des activités. Certaines poursuites comprennent des réclamations en dommages-intérêts compensatoires et punitifs. La société inscrit des charges à payer relativement à ces éléments dans la mesure où elle considère que les pertes sont probables et qu'elles peuvent faire l'objet d'une estimation raisonnable. Après avoir examiné ces questions avec ses conseillers juridiques, selon l'information actuellement disponible, la direction est d'avis que le passif final qui en résultera, le cas échéant, n'aurait pas d'incidence défavorable significative sur la situation financière, la situation de trésorerie ou les résultats d'exploitation; toutefois, l'évaluation de l'issue ultime d'un litige fait nécessairement intervenir des conjectures prospectives quant aux jugements futurs devant être rendus par les juges, les jurys et les cours d'appel.

La prudence est de mise avec de telles conjectures, car la fréquence des jugements en dommages-intérêts importants, qui n'ont que peu ou pas de commune mesure avec les dommages financiers subis par les demandeurs dans certains territoires, laisse toujours la possibilité qu'un jugement imprévisible soit rendu dans une poursuite donnée. Ces poursuites en justice en sont à diverses étapes, et les faits et circonstances futurs pourraient faire en sorte que la direction modifie ses conclusions. Il est possible que, si les défenses présentées dans le cadre de ces poursuites échouent et que les jugements sont plus importants que ce que la direction peut prévoir, le passif qui en résultera ait une incidence significative sur la situation financière, la situation de trésorerie ou les résultats d'exploitation de la société. En ce qui a trait aux litiges existants, la direction est d'avis que la possibilité d'un jugement défavorable significatif à l'égard de la société est peu probable. Des charges à payer au titre des pertes sont inscrites chaque fois que ces pertes sont probables et qu'elles peuvent faire l'objet d'une estimation raisonnable. Si aucune estimation dans la fourchette des pertes possibles n'est plus probable qu'une autre estimation, une charge à payer est comptabilisée en fonction du point inférieur de la fourchette.

RAPPORT DE GESTION

Introduction

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024 et sur les résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024. À moins d'indication autre selon le contexte, dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre » ou la « société » désignent Brookfield Wealth Solutions Ltd. conjointement avec toutes ses filiales. De plus, le terme « Brookfield » désigne Brookfield Corporation, ses filiales et les sociétés qu'elle contrôle ainsi que tout fonds d'investissement dont Brookfield Corporation ou l'une de ses filiales est le promoteur ou le gestionnaire, ou détient le contrôle, et il est entendu qu'il ne nous inclut pas, ni Brookfield Oaktree Holdings, LLC, ni Oaktree Capital Holdings, LLC et ses filiales.

Outre des données historiques, le présent rapport de gestion contient 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. Se reporter à « Information prospective » dans le présent rapport de gestion.

L'information présentée dans ce rapport de gestion doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés résumés non audités (les « états financiers ») préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « PCGR ») au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024 et pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, ainsi que les états financiers consolidés audités au 31 décembre 2024 inclus dans le formulaire 20-F déposé auprès de la SEC le 27 mars 2025. Les résultats d'exploitation intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2025 ne donnent pas nécessairement une indication des résultats qui peuvent être obtenus pour l'exercice complet.

Aperçu de notre entreprise

Notre société est une société à responsabilité limitée par actions exemptée constituée en vertu des lois des Bermudes le 10 décembre 2020. La société détient une participation directe de 100 % dans BAM Re Holdings Ltd. (« **BAM Re Holdings** »), qui détient la participation de la société dans ses filiales d'exploitation, soit American National Group Inc. (« **ANGI** »), Argo Group International Holdings, Inc. (« **Argo** »), Compagnie de rentes Blumont (« **CRB Canada** »), Blumont Annuity Company UK Ltd. (« **BAC UK** »), North End Re Ltd. (« **NER Ltd.** ») et North End Re (Cayman) SPC (« **NER SPC** »).

En mai 2024, American Equity Investment Life Holdings Company (« **AEL** ») est devenue une filiale entièrement détenue de BAM Re Holdings. À la suite de l'acquisition d'AEL, American National Group, LLC (« **American National** ») a fusionné avec AEL. AEL a changé de dénomination sociale par la suite et s'appelle désormais American National Group Inc. Depuis la fusion, American National et AEL exercent généralement leurs activités d'assurance de manière indépendante, bien qu'elles mènent certaines activités du siège social et activités de gestion de manière conjointe. Par conséquent, nous continuons de faire référence séparément, le cas échéant, aux résultats d'exploitation d'American National et d'AEL dans le présent rapport de gestion. Pour obtenir plus de détails sur l'acquisition d'AEL par la société et sur la restructuration qui a suivi la fusion, se reporter à la note 16, « Acquisition », des états financiers.

L'objectif de notre société est d'assurer l'avenir financier des particuliers et des institutions au moyen d'une gamme de services de retraite, de produits de protection du patrimoine et de solutions fondées sur le capital conçues sur mesure. Nos activités sont actuellement exercées par l'entremise de nos filiales. Les principales entités d'exploitation de la société maintiennent généralement de façon indépendante leur propre gestion et leur propre infrastructure. Se reporter à la section « Lignes d'activité » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de renseignements sur les activités de nos secteurs opérationnels.

En raison de l'acquisition d'AEL, de la diversification de l'offre de produits d'assurance et du changement global de stratégie, la société a réorganisé et modifié ses secteurs internes, de sorte que la composition de ses secteurs à présenter s'en est trouvée modifiée au deuxième trimestre de 2024. Nos secteurs à présenter sont les suivants : Rentes, Assurance de dommages, Assurance vie, et Siège social et autres. Auparavant, nous présentions nos activités selon les secteurs suivants : Assurance directe, Réassurance et Transfert du risque lié aux régimes de retraite. La société a retraité toutes les informations comparatives applicables.

Contrôles et procédures

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information de la société au 31 mars 2025. Selon les conclusions de ces évaluations, nos contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, aucun changement n'a été apporté au contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société qui a eu une incidence significative, ou dont il est raisonnable de croire qu'il aura une incidence significative, sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société.

Principales données financières

Le tableau suivant présente les principales données financières de la société.

AUX 31 MARS ET POUR LES TRIMESTRES CLOS À CES DATES

EN M\$ US	2025	2024
Total de l'actif	141 612 \$	63 113 \$
Bénéfice net	(282)	337
Bénéfice d'exploitation distribuable ¹	437	279

1. Le bénéfice d'exploitation distribuable est une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à « Rapprochement des mesures non conformes aux PCGR ».

Examen des résultats d'exploitation et financiers

RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS

Le tableau suivant résume les résultats financiers de notre entreprise pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

EN M\$ US

	2025	2024
Primes nettes	1 122 \$	1 531 \$
Autres produits liés aux polices	179	112
Produits nets tirés des placements	1 413	574
Profits (pertes) liés aux placements	(103)	44
Résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds au titre de la réassurance	7	224
Total des produits	2 618	2 485
Prestations aux titulaires de polices et sinistres survenus	(1 107)	(1 414)
Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt	(524)	(185)
Amortissement des frais d'acquisition de polices différés, des avantages incitatifs à la vente différés et de la valeur des affaires acquises	(339)	(225)
Variation de la juste valeur des dérivés liés à l'assurance et des dérivés incorporés	(200)	44
Variation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché	(361)	(31)
Autres charges de réassurance	(1)	(7)
Charges d'exploitation	(382)	(233)
Charges d'intérêts	(73)	(72)
Total des prestations et charges	(2 987)	(2 123)
Bénéfice net (perte nette) avant impôt sur le résultat	(369)	362
Économie (charge) d'impôt	87	(25)
Bénéfice net (perte nette)	(282)	337
Moins : participations ne donnant pas le contrôle	(44)	(2)
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires	(326) \$	335 \$

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, nous avons comptabilisé une perte nette de 282 M\$, comparativement à un bénéfice net de 337 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de 619 M\$ est principalement attribuable aux fluctuations défavorables de la juste valeur de nos réserves au titre des rentes à capital fixe liées à un indice boursier en raison d'une baisse des taux d'intérêt et du rendement des marchés des actions.

Les primes nettes et autres produits liés aux polices se sont chiffrés à 1,3 G\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025, comparativement à 1,6 G\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de 342 M\$ est principalement attribuable à la diminution du nombre de contrats de transfert du risque lié aux régimes de retraite conclus au cours du trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et au retrait progressif des activités secondaires de notre secteur Assurance de dommages.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, les produits nets tirés des placements ont augmenté de 839 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits nets tirés des placements se composent des intérêts et des dividendes gagnés sur les placements à revenu fixe et les placements en titres de capitaux propres, ainsi que d'autres produits divers provenant de placements mis en équivalence essentiellement composés de sociétés de personnes immobilières et de fonds d'investissement. L'augmentation par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent tient à la croissance de notre portefeuille de placements en raison de l'apport d'AEL, ainsi qu'à la poursuite de la réorientation vers des stratégies de placement à rendement plus élevé.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, les profits (pertes) liés aux placements ont diminué de 147 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable à des pertes latentes sur nos titres de capitaux propres.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, les résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds au titre de la réassurance ont diminué de 217 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable aux pertes liées à la valeur de marché des dérivés incorporés découlant de notre entente de coassurance modifiée, combinées à la diminution des produits de placement de NER SPC à la suite du règlement réputé d'une entente de réassurance entre NER SPC et AEL détenue antérieurement dans le cadre de l'acquisition d'AEL (se reporter à la note 16, « Acquisition », des états financiers).

Les prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt représentent les intérêts crédités aux soldes de comptes des titulaires (les « **SCT** ») découlant de nos contrats de placement conclus avec des clients, ainsi que l'amortissement des produits différés. Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le montant a augmenté de 339 M\$ en raison de la reprise des passifs au titre des SCT d'AEL.

L'amortissement des frais d'acquisition de polices différés (les « **FAD** »), des avantages incitatifs à la vente différés et de la valeur des affaires acquises (la « **VAA** ») s'est chiffré à 339 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025, contre 225 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation de 114 M\$ est principalement attribuable à l'amortissement de la VAA découlant de l'acquisition d'AEL.

Les variations de la juste valeur des dérivés liés à l'assurance et des dérivés incorporés représentent la variation de la juste valeur des options d'achat utilisées pour financer les contrats de rentes et d'assurance vie universelle liés à un indice boursier, ainsi que la variation de la juste valeur des dérivés incorporés à l'égard de ces contrats. Les variations de la juste valeur sont influencées par le rendement prévu et réel des indices liés aux options d'achat ainsi que par les taux d'intérêt utilisés pour estimer nos dérivés incorporés. La diminution de 244 M\$ tient aux fluctuations des marchés boursiers et des taux d'intérêt.

La variation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché représente les fluctuations liées à l'évaluation à la valeur de marché de notre passif en fonction de la protection fournie au titulaire de contrat contre les risques liés aux marchés financiers. La perte de 361 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025 est principalement attribuable à la variation des taux d'intérêt utilisés pour l'évaluation de ces passifs, combinée à la reprise de passifs liés aux prestations au titre du risque de marché d'AEL.

Les autres charges de réassurance ont diminué de 6 M\$. La baisse découle de la diminution des charges liées à nos activités de réassurance acceptée en raison du règlement réputé, au cours du deuxième trimestre de 2024, d'une entente de réassurance entre NER SPC et AEL détenue antérieurement.

Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 382 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025, comparativement à 233 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, soit une augmentation de 149 M\$. L'augmentation est principalement attribuable à la prise en compte des charges d'AEL ainsi qu'aux coûts additionnels engagés pour soutenir la croissance continue de notre entreprise.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, les charges d'intérêts ont augmenté de 1 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable à la dette reprise et contractée dans le cadre de l'acquisition d'AEL, partiellement contrebalancée par les remboursements sur nos facilités générales au cours de la période.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le bénéfice d'exploitation distribuable (le « **BED** ») a augmenté de 158 M\$ pour s'établir à 437 M\$. L'augmentation est principalement attribuable à l'apport au bénéfice d'AEL, combiné aux nouvelles affaires et à la hausse du bénéfice lié à l'écart de placement.

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

Le tableau suivant présente un sommaire de la situation financière de la société au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Actif		
Placements.....	98 609 \$	92 966 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	8 261	12 243
Produits tirés des placements à recevoir.....	841	860
Frais d'acquisition de polices différés, avantages incitatifs à la vente différés et valeur des affaires acquises.....	10 848	10 696
Retenues de fonds au titre de la réassurance.....	1 492	1 517
Primes dues et autres débiteurs.....	677	647
Primes non acquises cédées.....	488	520
Actif d'impôt différé.....	777	760
Montants recouvrables au titre de la réassurance et actifs au titre de dépôts.....	12 957	13 195
Immobilisations corporelles.....	269	272
Immobilisations incorporelles.....	1 705	1 690
Goodwill.....	783	783
Autres actifs.....	2 652	2 461
Actifs des fonds distincts.....	1 253	1 343
Total de l'actif.....	141 612	139 953
Passif		
Prestations futures.....	14 582	14 088
Soldes de comptes des titulaires.....	84 606	83 079
Provision pour sinistres au titre de polices et de contrats.....	7 588	7 659
Passifs au titre de dépôts.....	1 483	1 502
Prestations au titre du risque de marché.....	4 066	3 655
Réserve pour primes non acquises.....	1 674	1 843
Montant à payer à des parties liées.....	692	684
Autres fonds réservés aux titulaires de polices.....	357	347
Effets à payer.....	196	189
Emprunts généraux.....	1 004	1 022
Emprunts de filiales.....	3 332	3 329
Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance.....	3 266	3 392
Autres passifs.....	4 503	4 745
Passifs des fonds distincts.....	1 253	1 343
Total du passif.....	128 602	126 877
Capitaux propres		
Actions échangeables de catégorie A, actions de catégorie B et actions de catégorie C.....	9 963	9 968
Bénéfices non distribués.....	1 728	2 054
Cumul des autres éléments de bénéfice global.....	548	204
Participations ne donnant pas le contrôle.....	771	850
Total des capitaux propres.....	13 010	13 076
Total du passif et des capitaux propres.....	141 612 \$	139 953 \$

Comparaison des données au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024

Le total de l'actif a augmenté de 1,7 G\$ au cours de la période pour s'établir à 141,6 G\$, principalement en raison des entrées nettes au titre des rentes, conjuguées aux fluctuations favorables latentes de la juste valeur de nos placements à échéance fixe découlant d'une baisse des taux d'intérêt au cours du trimestre.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont diminué de 4,0 G\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025, principalement en raison de l'utilisation de trésorerie et d'équivalents de trésorerie pour acquérir des placements à court terme. Nous maintenons une solide situation de trésorerie dans l'ensemble de nos secteurs. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la section « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion.

Le total des placements a augmenté de 5,6 G\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025, principalement en raison du réinvestissement de trésorerie et d'équivalents de trésorerie dans des placements à court terme, combiné aux souscriptions de produits de rentes au cours du trimestre.

La diminution de 25 M\$ des retenues de fonds au titre de la réassurance entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025 est principalement attribuable à une baisse de la valeur de leur dérivé incorporé découlant de la baisse des taux d'intérêt au cours du trimestre.

Les FAD désignent les frais inscrits à l'actif qui sont directement liés à la souscription de nouveaux contrats conclus avec les titulaires de polices. La VAA comptabilisée dans les immobilisations incorporelles à la suite de regroupements d'entreprises est également incluse dans ce poste. L'augmentation entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025 est attribuable aux nouvelles affaires souscrites au cours du trimestre.

Les primes non acquises cédées représentent une partie des primes non acquises cédées aux réassureurs. La diminution de 32 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025 est principalement attribuable à la comptabilisation de primes acquises assujetties à la réassurance.

Les montants recouvrables au titre de la réassurance et les actifs au titre de dépôts sont les montants estimatifs que des réassureurs ou cédants doivent payer à la société relativement aux prestations et sinistres cédés payés et non payés et aux charges connexes, et ils sont présentés déduction faite des réserves pour recouvrabilité. La diminution de 238 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025 est attribuable à une diminution des passifs d'assurance connexes.

Les autres actifs se chiffraient à 2,7 G\$ au 31 mars 2025, soit une augmentation de 191 M\$ par rapport au 31 décembre 2024. Le solde comprend l'actif d'impôt exigible, les actifs liés aux prestations au titre du risque de marché, les actifs au titre des prestations de retraite payées d'avance et d'autres montants divers à recevoir. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse des actifs liés aux prestations au titre du risque de marché.

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 15 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025, principalement en raison de la comptabilisation à l'actif de coûts liés à des logiciels et à d'autres immobilisations incorporelles.

Le goodwill se compose d'un montant de 662 M\$ découlant de l'acquisition d'AEL en mai 2024 et d'un montant de 121 M\$ découlant de l'acquisition d'American National en mai 2022.

Les actifs et les passifs des fonds distincts ont tous deux diminué de 90 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025 en raison principalement des prestations aux titulaires de polices et retraits des titulaires de polices, mais également des pertes nettes réalisées à l'égard des actifs sous-jacents au cours du trimestre.

Les prestations futures et les soldes de comptes des titulaires ont augmenté de 2,0 G\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025 en raison principalement des souscriptions de produits de rentes, combinées aux fluctuations de la juste valeur sur nos dérivés incorporés au cours de la période.

La provision pour sinistres au titre de polices et de contrats a diminué de 71 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025 en raison des résultats techniques favorables de notre secteur Assurance de dommages au cours de la période.

Les emprunts généraux et les emprunts de filiales ont diminué de 15 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025 en raison principalement des remboursements sur nos facilités générales au cours de la période.

Le total des capitaux propres a diminué de 66 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 31 mars 2025. La diminution est principalement attribuable à une perte nette de 282 M\$ comptabilisée au cours de la période, combinée à une diminution des participations ne donnant pas le contrôle de 79 M\$, partiellement contrebalancées par un montant de 344 M\$ au titre des autres éléments du résultat global découlant des fluctuations favorables latentes de la juste valeur de nos placements à échéance fixe.

EXAMEN SECTORIEL

En raison de l'acquisition d'AEL, de la diversification de l'offre de produits d'assurance et du changement global de stratégie, la société a réorganisé et modifié ses secteurs internes, de sorte que la composition de ses secteurs à présenter s'en est trouvée modifiée au deuxième trimestre de 2024. Les secteurs à présenter de la société sont les suivants : Rentes, Assurance de dommages, Assurance vie, et Siège social et autres. Auparavant, la société présentait ses activités selon les secteurs suivants : Assurance directe, Réassurance et Transfert du risque lié aux régimes de retraite.

Nous mesurons notre performance opérationnelle principalement au moyen du BED, qui permet d'évaluer notre capacité à acquérir des actifs d'assurance nets avec une marge positive, et investissons ces actifs de façon à gagner un rendement supérieur au coût des passifs liés aux titulaires de polices.

Le tableau suivant présente le BED de chacun de nos secteurs à présenter pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

EN M\$ US

	2025	2024
Rentes	422 \$	155 \$
Assurance de dommages	118	99
Assurance vie	32	57
Siège social et autres	(135)	(32)
BED	437 \$	279 \$

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

Rentes – Le BED de notre secteur Rentes représente l'apport de nos plateformes destinées aux particuliers et aux institutions. Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le BED a augmenté de 267 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse tient principalement à l'apport d'AEL au bénéfice ainsi qu'à l'augmentation des produits tirés des placements attribuable au réinvestissement continu dans des stratégies de placement à rendement plus élevé.

Assurance de dommages – Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le BED a augmenté de 19 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation tient principalement à l'amélioration de nos résultats techniques découlant des mesures relatives à la souscription mises en place depuis les 12 derniers mois.

Assurance vie – Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le BED a diminué de 25 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'incidence favorable de l'augmentation des produits tirés des placements découlant de notre investissement continu dans des stratégies de placement à rendement plus élevé a été contrebalancée par l'entente de réassurance conclue par ANGI au cours du troisième trimestre de 2024, en vertu de laquelle plusieurs filiales d'ANGI ont cédé un bloc d'affaires d'assurance vie diversifiées représentant des passifs d'assurance d'environ 3,3 G\$.

Siège social et autres – Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le BED a diminué de 103 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution tient principalement à la diminution des charges d'intérêts en raison de la dette reprise et contractée dans le cadre de l'acquisition d'AEL, conjuguée à l'augmentation des charges d'exploitation et autres engagées pour soutenir la croissance continue de nos activités. Les résultats du trimestre correspondant de l'exercice précédent comprenaient notre quote-part du BED d'AEL à la suite de l'annonce de son acquisition au troisième trimestre de 2023, laquelle est présentée dans le secteur Rentes pour le trimestre considéré, compte tenu de notre acquisition d'AEL en mai 2024.

Lignes d'activité

Par l'intermédiaire de nos filiales d'exploitation, notre société offre une gamme de services de retraite, de produits de protection du patrimoine et de solutions fondées sur le capital conçues sur mesure dont l'objectif est d'assurer l'avenir financier des particuliers et des institutions.

Rentes

Rentes à capital fixe liées à un indice boursier – Les rentes à capital fixe liées à un indice boursier permettent aux titulaires de police de gagner des crédits liés aux indices en fonction du rendement d'un indice déterminé sans que la valeur de leur compte ne soit mise à risque. Certains produits comportent une prime en vertu de laquelle le dépôt initial au titre de la rente augmente au moment de l'émission selon un taux déterminé. De façon générale, les frais de rachat et les modalités d'acquisition des primes de nos polices sont structurés de manière à nous offrir une protection comparable contre la résiliation anticipée, que les produits soient assortis ou non d'une prime. La valeur du contrat de rente est égale à la somme des primes payées, des primes et des intérêts crédités (les « **crédits liés aux indices** », en ce qui concerne les fonds attribués à une stratégie fondée sur des indices); ces intérêts reposent sur une limite globale (ou « **plafond** ») ou sur un pourcentage (le « **taux de participation** ») de l'appréciation (fondé dans certaines situations sur un calcul de la moyenne mensuelle ou d'un écart mensuel) d'un indice ou d'un indice de référence reconnu. Le plafond et le taux de participation restreignent le montant des intérêts que le titulaire peut gagner au cours d'une année contractuelle, et ils peuvent être ajustés annuellement par nous, sous réserve de minimums déterminés.

Rentes à taux fixe – Les rentes différées à taux fixe comprennent des produits annuels de rentes pluriannuelles à taux garanti et de rentes différées à prime unique. Nos rentes à taux fixe révisable annuellement sont assorties d'un taux d'intérêt annuel (le « **taux crédité** ») garanti durant la première année d'assurance. Après la première année d'assurance, nous avons le pouvoir discrétionnaire de modifier le taux crédité une fois par année, pour le porter à un taux égal ou supérieur à un taux minimal garanti. Nos rentes pluriannuelles à taux garanti et nos rentes différées à prime unique sont semblables à nos produits à taux révisable annuellement, à l'exception du fait que le taux crédité initial des produits de rentes pluriannuelles à taux garanti est garanti pour une durée définie, après quoi il peut être modifié à notre discrétion, alors que le taux crédité initial des rentes différées à prime unique est garanti pour une durée de trois ou de cinq ans.

Transfert du risque lié aux régimes de retraite – Le transfert du risque lié aux régimes de retraite correspond au transfert, par une entreprise agissant comme promoteur, des risques (ou de certains des risques) associés au fait d'être promoteur et administrateur d'un régime de retraite, en particulier le risque de placement et le risque de longévité, ce dernier correspondant au risque d'une augmentation de l'espérance de vie des bénéficiaires du régime. Ces risques peuvent être transférés à un assureur comme nous dans le cadre d'une transaction de rentes collectives ou à un particulier au moyen d'un règlement sous forme de paiement forfaitaire. Le transfert du risque lié aux régimes de retraite au moyen d'une assurance passe habituellement par un contrat de rente collective à prime unique émis à un régime de retraite par un assureur, ce qui permet à l'entreprise qui est le promoteur du régime de retraite de sortir certains passifs relatifs aux régimes de retraite de son bilan.

Ententes de financement – Des ententes de financement sont offertes par certaines de nos filiales d'assurance à des fiduciaires ad hoc non liées dans le cadre de notre programme de billets adossés à des ententes de financement (les « **BAEF** »).

Rentes immédiates à prime unique – La rente immédiate à prime unique s'acquiert moyennant le paiement d'une prime unique et elle prévoit des paiements périodiques (habituellement mensuels ou annuels) au rentier pour une période déterminée, par exemple, pour le reste de la vie du rentier. Le remboursement du dépôt initial peut être garanti ou non, selon les modalités du contrat de rente.

Rentes à capital variable – Dans le cas d'une rente à capital variable, le titulaire assume le risque de placement, car la valeur du solde de son compte varie en fonction des résultats au chapitre des placements relatifs aux options de placement du fonds distinct qu'il a choisies. Nos produits de rentes à capital variable ne comportent aucune garantie de retrait minimal. Ce produit représente moins de 1 % de nos activités de rentes.

Assurance de dommages

Assurance de biens – Les lignes d'activité liées à l'assurance de biens offrent des polices couvrant divers biens personnels et commerciaux en cas de catastrophe d'origine humaine ou naturelle, y compris l'assurance de biens pour les propriétaires et les locataires.

Assurance de dommages – Les lignes d’activité liées à l’assurance de dommages comprennent une vaste gamme de produits d’assurance de dommages de première ligne et de deuxième ligne, comme les produits d’assurance de dommages spécialisée, les produits liés aux vices de construction, les produits d’assurance responsabilité civile générale, les produits commerciaux d’assurance multirisque, les produits d’assurance contre les accidents du travail, les produits d’assurance responsabilité de produits, les produits d’assurance responsabilité environnementale et les produits d’assurance automobile. Les lignes d’activité liées à l’assurance de dommages sont généralement assorties de longs délais de règlement puisque la période nécessaire à la finalisation et au règlement de toutes les réclamations d’une année de survenance donnée est relativement longue. Certains produits présentent des délais de déclaration ou de paiement de sinistres plus longs.

Assurance spécialisée – Les lignes d’activité liées à l’assurance spécialisée comprennent des couvertures spécialisées comme l’assurance de la responsabilité civile des garagistes et l’assurance risques divers et offrent des programmes d’assurance et des solutions de façade. Les lignes d’activité liées à l’assurance spécialisée sont généralement considérées comme étant assorties de courts délais de règlement, car les sinistres sont habituellement déclarés relativement rapidement, même s’il peut falloir plus de temps pour finaliser et régler tous les sinistres d’une année donnée.

Liquidation de sinistres et autres – Les lignes d’activité liées à la liquidation de sinistres et autres ont trait principalement aux affaires précédemment souscrites dans des gammes abandonnées par nos filiales d’assurance, y compris l’assurance responsabilité professionnelle et l’assurance caution.

Assurance vie

Assurance vie entière – Les produits d’assurance vie entière prévoient une prestation garantie au décès de l’assuré en échange du paiement périodique d’une prime fixe sur une période prédéterminée. Les paiements de primes peuvent être exigés pour toute la durée du contrat, jusqu’à l’atteinte d’un âge précis ou pendant un nombre d’années déterminé, et ils peuvent être effectués par tranches égales ou varier selon un calendrier préétabli. Certaines polices d’assurance vie entière sont assorties de participations des titulaires de polices. Les titulaires de polices peuvent recevoir des participations en trésorerie ou les réinvestir pour augmenter les prestations en cas de décès ou la valeur de rachat, ou pour réduire les primes requises afin de maintenir le contrat en vigueur.

Assurance vie universelle – Les produits d’assurance vie universelle offrent une couverture par l’intermédiaire d’un contrat qui donne aux titulaires de polices une certaine souplesse en ce qui a trait aux paiements des primes et aux montants de la couverture. Les produits d’assurance vie universelle peuvent permettre au titulaire, dans certaines limites, d’augmenter ou de diminuer le montant de la couverture des prestations en cas de décès sur la durée du contrat et d’ajuster la fréquence et le montant des paiements de primes. Les produits d’assurance vie universelle sont sensibles aux taux d’intérêt, et nous déterminons les taux d’intérêt crédités au cours de la période contractuelle, sous réserve des taux minimaux propres aux polices. Des intérêts sont crédités à l’égard d’un produit d’assurance vie universelle lié à un indice boursier à un taux de rendement fondé, en partie, sur les variations d’un indice, comme l’indice Standard & Poor’s 500 (l’« **indice S&P 500** »), sous réserve d’un taux minimal déterminé.

Assurance vie universelle à capital variable – Les produits d’assurance vie universelle à capital variable offrent une couverture d’assurance semblable à celle de l’assurance vie universelle, à l’exception du fait que le titulaire de police assume le risque de placement, car la valeur du solde du compte du titulaire varie en fonction des résultats au chapitre des placements relatifs aux titres que celui-ci a choisis et qui sont détenus dans un fonds distinct.

Siège social et autres

Notre secteur Siège social et autres regroupe diverses activités liées notamment au siège social dans le but de soutenir nos activités d’assurance de base. Ces activités comprennent nos activités d’entreposage de placements, dans le cadre desquelles nous entreposons temporairement des placements qui seront transférés ultimement dans nos portefeuilles de placements en assurance à court terme. Nous générons des produits sur nos placements entreposés et nous engageons des charges d’intérêts sur les facilités de crédit renouvelables utilisées pour financer ces placements. Les activités de notre secteur Siège social et autres comprennent également certaines activités de couverture, certaines charges et activités qui ne sont pas attribuables à nos secteurs opérationnels liés à l’assurance, ainsi que certaines charges d’intérêts liées aux emprunts généraux et aux emprunts de filiales de la société.

Primes nettes

Le tableau suivant présente la répartition des primes par produit, déduction faite des primes cédées.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS
EN M\$ US

	2025	2024
Rentes		
Produits de rentes destinés aux particuliers ¹ :		
Rentes à capital fixe liées à un indice boursier	— \$	— \$
Rentes à taux fixe	2	2
Rentes à capital variable	—	—
Total des produits de rentes destinés aux particuliers	2	2
Produits de rentes destinés aux institutions :		
Transfert du risque lié aux régimes de retraite ²	400	612
Ententes de financement ¹	—	—
Total des produits de rentes destinés aux institutions	400	612
Total des rentes	402	614
Produits d'assurance vie entière et autres	80	132
Produits d'assurance de dommages		
Assurance de biens	71	91
Assurance de dommages	504	516
Assurance spécialisée	61	67
Liquidation de sinistres et autres	4	111
Total des produits d'assurance de dommages	640	785
Total des primes nettes	1 122 \$	1 531 \$

1. Les primes reçues relativement aux produits de rentes destinés aux particuliers et aux ententes de financement sont généralement comptabilisées à titre de dépôts et ne sont pas incluses dans les primes nettes.

2. Le montant des primes figurant au poste Transfert du risque lié aux régimes de retraite diffère du montant des souscriptions brutes de produits de rentes, puisque les primes sont comptabilisées dans les produits lorsqu'elles sont exigibles, tandis qu'elles sont incluses dans le montant des souscriptions à la clôture de la transaction, laquelle est confirmée par la contrepartie.

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, les primes nettes ont totalisé 1,1 G\$, comparativement à 1,5 G\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de 409 M\$ est principalement attribuable au retrait progressif des activités secondaires au sein de notre secteur Assurance de dommages, aux ententes de réassurance conclues au sein de notre secteur Assurance vie ainsi qu'au caractère saisonnier de nos activités de transfert du risque lié aux régimes de retraite.

Souscriptions brutes de produits de rentes

Les souscriptions brutes de produits de rentes comprennent tous les dépôts liés aux produits de rentes, qui ne sont généralement pas comptabilisés dans les produits à l'état du résultat net. Les souscriptions brutes de produits de rentes comprennent les souscriptions directes, les affaires de transfert au titre de la réassurance acceptée ainsi que les primes et dépôts générés par les transactions de réassurance en bloc acceptée.

Le tableau suivant présente la répartition des souscriptions brutes de produits de rentes.

	2025	2024
Produits de rentes destinés aux particuliers :		
Rentes à capital fixe liées à un indice boursier	1 835 \$	188 \$
Rentes à taux fixe	1 049	702
Rentes à capital variable	46	16
Total des produits de rentes destinés aux particuliers	2 930	906
Produits de rentes destinés aux institutions :		
Transfert du risque lié aux régimes de retraite ¹	408	776
Ententes de financement	500	—
Total des produits de rentes destinés aux institutions	908	776
Total des souscriptions brutes de produits de rentes	3 838 \$	1 682 \$

1. Le montant des souscriptions brutes de produits de rentes diffère du montant des primes figurant au poste Transfert du risque lié aux régimes de retraite, puisque les primes sont comptabilisées dans les produits lorsqu'elles sont exigibles, tandis qu'elles sont incluses dans le montant des souscriptions à la clôture de la transaction, laquelle est confirmée par la contrepartie.

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, les souscriptions brutes de produits de rentes ont totalisé 3,8 G\$, comparativement à 1,7 G\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation de 2,2 G\$ est principalement attribuable à l'apport d'AEL, combiné à notre émission de BAEF au cours du trimestre.

Situation de trésorerie et sources de financement

SOURCES DE FINANCEMENT

Nous nous efforçons de maintenir suffisamment de liquidités en tout temps pour être en mesure de saisir les occasions intéressantes lorsqu'elles se présentent, de mieux composer avec toute dégradation inattendue de la conjoncture au sein de nos filiales d'exploitation et de maintenir les paiements aux titulaires de polices, en plus de maintenir les distributions à nos actionnaires. Nos liquidités proviennent principalement des flux de trésorerie liés à nos activités d'exploitation et de l'accès à la facilité de crédit consentie par un tiers de la société, à nos facilités de crédit et à l'engagement en capitaux propres de Brookfield. Nous gérons de façon proactive notre situation de trésorerie afin de répondre à nos besoins en liquidités et nous continuons à développer des relations avec des prêteurs qui offrent une capacité d'emprunt à taux concurrentiel, tout en cherchant à réduire au minimum l'incidence défavorable sur le rendement des placements. Nous cherchons à structurer la propriété de nos actifs de manière à accroître notre capacité de les monétiser et ainsi obtenir des liquidités supplémentaires, au besoin. Le tableau suivant présente les éléments qui constituaient nos liquidités générales pour les périodes indiquées.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	93 \$	311 \$
Actifs financiers liquides	—	116
Facilités de crédit non utilisées	1 621	1 608
Total des liquidités générales¹	1 714 \$	2 035 \$

1. Le total des liquidités générales est une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à « Mesures de la performance utilisées par la direction ».

À la date du présent rapport de gestion, nos liquidités étaient suffisantes pour répondre à nos besoins actuels et pour un avenir prévisible. En juin 2021, Brookfield a fourni à la société un engagement en capitaux propres d'un montant de 2,0 G\$ afin de financer la croissance future, sur lequel la société peut prélever des montants à l'occasion. La société pourrait appeler des fonds au titre de l'engagement en capitaux propres en contrepartie de l'émission d'actions de catégorie C ou d'actions privilégiées de rang inférieur rachetables. Au 31 mars 2025, un montant de 2,0 G\$ était disponible au titre de l'engagement en capitaux propres. De plus, dans le cadre de la scission de la société de Brookfield le 28 juin 2021, nous avons conclu une convention de crédit avec Brookfield à titre de prêteur, qui prévoit une facilité de crédit renouvelable de 400 M\$. Nous disposons de facilités de crédit renouvelables bilatérales de 1,2 G\$ auprès de banques externes. Nous utilisons les liquidités que procurent nos facilités de crédit pour les besoins du fonds de roulement, et nous pourrions utiliser le produit de l'engagement en capital pour financer les investissements de croissance et les acquisitions. Le choix par la société d'une de ces sources de financement dans une situation donnée est fait en fonction de l'optimisation des besoins et des occasions se présentant à ce moment. Au 31 mars 2025, un montant de 342 M\$ avait été prélevé sur les facilités bilatérales externes, et aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de Brookfield.

Aujourd'hui, nous disposons de liquidités importantes au sein de nos portefeuilles d'assurance, ce qui nous donne la souplesse nécessaire pour investir afin de saisir des occasions de placement intéressantes. En plus d'un portefeuille d'actifs financiers très liquides, nos sociétés d'exploitation ont un accès additionnel à des liquidités provenant de sources comme les programmes offerts par la Federal Home Loan Bank (la « **FHLB** »). Au 31 mars 2025, la société n'avait prélevé aucun montant et disposait d'un engagement inutilisé totalisant 1,1 G\$ relativement à ces programmes.

Les liquidités au sein de nos filiales d'exploitation peuvent être restreintes de temps à autre en raison de contraintes réglementaires. Au 31 mars 2025, le total des liquidités de la société se chiffrait à 48,4 G\$, ce qui comprend un montant de 93 M\$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie non soumis à restrictions détenus par des entités constituées en société non réglementées.

EN M\$ US	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 261 \$	12 243 \$
Actifs financiers liquides	38 510	39 195
Facilités de crédit non utilisées	1 621	1 608
Total des liquidités¹	48 392 \$	53 046 \$

1. Le total des liquidités est une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à « Mesures de la performance utilisées par la direction ».

Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, nos filiales d'assurance américaines détenaient 87 % et 87 % du total des liquidités de la société, respectivement.

En plus du total des liquidités générales et du total des liquidités, nous maintenons une situation de capital solide dans l'ensemble de nos filiales d'assurance réglementées et de nos sociétés de portefeuille afin d'honorer nos engagements envers les titulaires de polices et les retraités que nous servons. Notre situation de trésorerie constitue la base des notations de solidité financière A attribuées à nos sociétés d'assurance vie et de rentes et des notations de première qualité attribuées à nos sociétés de portefeuille d'assurance vie et de rentes.

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

Le tableau suivant présente un sommaire de nos flux de trésorerie et des soldes de trésorerie de clôture pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

EN M\$ US	2025	2024
Activités d'exploitation	529 \$	232 \$
Activités d'investissement	(5 569)	(2 293)
Activités de financement	1 054	333
Trésorerie et équivalents de trésorerie :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	12 243	4 308
Variation nette au cours de la période	(3 986)	(1 728)
Incidence du change sur les soldes de trésorerie détenus en monnaies étrangères ..	4	(6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	8 261 \$	2 574 \$

Activités d'exploitation

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, nous avons généré des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 529 M\$, comparativement à 232 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation tient principalement à une hausse des produits tirés des placements découlant de la croissance du portefeuille de placements, ainsi qu'à l'apport d'AEL.

Activités d'investissement

Au cours de la période considérée, nous avons enregistré des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement de 5,6 G\$ en raison de l'utilisation de trésorerie et d'équivalents de trésorerie détenus au 31 décembre 2024 pour acquérir des placements à court terme et de la réorientation continue de notre portefeuille de placements vers des stratégies de placement à rendement plus élevé, comparativement à des sorties nettes de 2,3 G\$ à la période correspondante de l'exercice précédent.

Activités de financement

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, nous avons enregistré des entrées nettes de trésorerie de 1,1 G\$, soit une augmentation par rapport à un montant de 333 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation tient principalement aux dépôts reçus sur les comptes de titulaires, partiellement contrebalancés par les retraits sur ces comptes.

Instruments financiers

Dans la mesure où nous croyons que cela s'avère intéressant sur le plan économique, notre stratégie consiste à couvrir une partie de nos placements en titres de capitaux propres ou de nos flux de trésorerie exposés au risque de change dans le cadre des activités de la société. Les principes clés suivants constituent le fondement de notre stratégie de couverture du risque de change :

- Nous tirons parti de toute couverture naturelle qu'il pourrait y avoir au sein de nos activités.
- Dans la mesure du possible, nous finançons nos activités par des emprunts en monnaie locale.
- Nous pouvons recourir à des contrats dérivés dans la mesure où les couvertures naturelles ne sont pas suffisantes.

Au 31 mars 2025, le total de nos capitaux propres se chiffrait à 13,0 G\$. Environ 209 M\$ et 128 M\$ de nos capitaux propres sont investis en dollars canadiens et en livres sterling, respectivement. Au 31 mars 2025, nous avons des contrats de change à terme de gré à gré et des swaps de change d'un montant notionnel de 3,9 G\$ (31 décembre 2024 – 5,3 G\$) pour couvrir l'exposition au risque de change.

Se reporter à la note 9, « Instruments dérivés », des états financiers pour de plus amples renseignements.

Futures obligations et exigences en matière de capital

Au 31 mars 2025, le total des engagements non versés de la société et de ses filiales se chiffrait à 9,7 G\$ (31 décembre 2024 – 10,3 G\$). Ces engagements, lorsqu'ils sont versés, sont principalement comptabilisés à titre de prêts hypothécaires, de prêts privés, de fonds d'investissement, d'immeubles de placement et d'autres actifs investis. Se reporter à la note 28, « Engagements financiers et éventualités », des états financiers pour de plus amples renseignements.

Les tableaux suivants présentent l'arrivée à échéance, par exercice, des emprunts généraux et de filiales.

		Paiements exigibles par exercice						
		Escompte et frais d'émission non amortis	Moins de 1 an	De 1 an à 2 ans	De 2 à 3 ans	De 3 à 4 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
AU 31 MARS 2025	Total							
EN M\$ US								
Emprunts généraux	1 004 \$	—	662	—	—	—	342	—
Emprunts de filiales ...	3 332 \$	(76)	—	—	1 800	—	600	1 008

		Paiements exigibles par exercice						
		Escompte et frais d'émission non amortis	Moins de 1 an	De 1 an à 2 ans	De 2 à 3 ans	De 3 à 4 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
AU 31 DÉCEMBRE 2024	Total							
EN M\$ US								
Emprunts généraux	1 022 \$	—	1 005	—	—	—	17	—
Emprunts de filiales ...	3 329 \$	(79)	—	—	1 800	—	600	1 008

Se reporter à la note 21, « Emprunts généraux et emprunts de filiales », des états financiers pour de plus amples renseignements.

Gestion du capital

La gestion du capital est le processus continu qui consiste à déterminer et à maintenir la quantité de capital et la qualité du capital nécessaires pour tirer parti des occasions de croissance de la société, pour gérer les risques liés à l'entreprise et pour optimiser le rendement pour les actionnaires, tout en respectant pleinement les exigences en matière de capital réglementaire.

La société et ses filiales adoptent une approche intégrée de gestion des risques qui tient compte de l'appétence au risque et des exigences en matière de capital de la société. Les niveaux de capital d'exploitation sont déterminés en fonction de l'appétence au risque et de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité de chaque société d'exploitation (le « **dispositif ORSA** »). De plus, des techniques de simulation de crise additionnelles sont utilisées pour évaluer la suffisance du capital de la société dans le cadre de scénarios défavorables persistants.

American National, AEL et certaines filiales d'Argo sont tenues de se conformer aux exigences en matière de fonds propres fondés sur les risques basées sur les lignes directrices de la National Association of Insurance Commissioners (la « **NAIC** »). Les fonds propres fondés sur les risques sont une méthode d'évaluation du niveau de capital approprié pour qu'une société d'assurance puisse assumer l'ensemble de ses activités commerciales, compte tenu de sa taille et de son profil de risque. Cette méthode offre un moyen d'évaluer la suffisance du capital en considérant que le degré de risque assumé par l'assureur est le principal facteur décisif.

Freestone Re Ltd., Argo Re Ltd. et NER Ltd. sont tenues de maintenir un montant minimal de capital et d'excédent prévu par la loi équivalant au montant de la marge de solvabilité minimale et un montant minimal de capital économique et d'excédent équivalent aux exigences accrues en matière de capitalisation, telles qu'elles sont déterminées par l'autorité monétaire des Bermudes. Les exigences accrues en matière de capitalisation sont calculées en fonction du modèle fondé sur les exigences en matière de suffisance du capital des Bermudes, un modèle fondé sur le risque qui tient compte des caractéristiques de risque de divers aspects des activités d'une société.

CRB Canada est assujettie au test de suffisance du capital des sociétés d'assurance vie (le « **TSAV** »), tel que le détermine le Bureau du surintendant des institutions financières (le « **BSIF** »). Le ratio du TSAV permet de comparer les ressources en capital réglementaires d'une société d'assurance avec son coussin de solvabilité de base, ou capital requis.

BAC UK est assujettie à l'évaluation de la suffisance de son capital en vertu d'un cadre réglementaire prudentiel connu sous le nom de Solvency UK établi par la Prudential Regulatory Authority (la « **PRA** »). Ce cadre a récemment été mis en place pour remplacer Solvabilité II de l'Union européenne, avec prise d'effet le 31 décembre 2024.

La société a déterminé qu'elle se conformait à toutes les exigences en matière de capital au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024.

Résultats d'exploitation de Brookfield

Un placement dans les actions échangeables de catégorie A de la société devrait être pratiquement équivalent, sur le plan de la fonctionnalité et sur le plan financier, à un placement dans les actions de Brookfield. Le tableau suivant présente un sommaire des résultats d'exploitation de Brookfield pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

EN M\$ US, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION

	2025	2024
Produits	17 944 \$	22 907 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de Brookfield	73	102
Bénéfice net des activités consolidées	215	519
Bénéfice net par action :		
De base	0,02	0,04
Dilué	0,02	0,04
Bénéfice distribuable avant les montants réalisés	1 301	1 001

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, la quote-part revenant à Brookfield de notre BED représentait environ 33 % et 27 % du total de son bénéfice distribuable avant les montants réalisés, respectivement.

Chaque action échangeable a été structurée dans l'intention de fournir un rendement économique équivalant à celui de une action de catégorie A de Brookfield, puisque chaque action échangeable i) est échangeable au gré du porteur contre une action de catégorie A de Brookfield ou son équivalent en trésorerie (le mode de paiement devant être déterminé au gré de Brookfield), sous réserve de certaines limites, et ii) donne droit à des distributions en même temps et au même montant que les dividendes sur les actions de catégorie A de Brookfield. Par conséquent, nous prévoyons que le cours de marché des actions échangeables sera influencé par le cours de marché des actions de catégorie A de Brookfield, ainsi que par la performance des activités de Brookfield dans son ensemble. En plus d'examiner attentivement les informations fournies dans le présent rapport de gestion, il convient d'examiner attentivement les informations fournies par Brookfield dans ses documents d'information continue. Des exemplaires des documents d'information continue de Brookfield sont disponibles par voie électronique sur EDGAR, sur le site Web de la SEC, à l'adresse www.sec.gov, ou sur SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca.

Tendances du secteur et facteurs ayant une incidence sur notre performance

En tant qu'entreprise de services financiers offrant des solutions fondées sur le capital au secteur de l'assurance, nous subissons l'influence de nombreux facteurs, y compris la conjoncture économique et les conditions des marchés des capitaux à l'échelle mondiale. Les fluctuations des prix sur les marchés des actions, du crédit, des marchandises et des devises, de même que les taux d'intérêt, qui peuvent être volatils et varier d'une région à l'autre, peuvent avoir une incidence importante sur la performance de notre entreprise. Nous surveillons également des facteurs comme les dépenses des consommateurs, les investissements des entreprises, la volatilité des marchés financiers, les taux d'intérêt, le chômage et le risque d'inflation ou de déflation, qui influent sur le contexte commercial et économique et, par conséquent, sur la demande pour les types de produits financiers et d'assurance offerts par notre entreprise. Se reporter à « Tendances du secteur et facteurs ayant une incidence sur notre performance » dans le rapport de gestion figurant dans notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F.

Méthodes comptables et estimations critiques

La préparation des états financiers exige que la direction formule des jugements, estimations et hypothèses critiques qui ont une incidence sur les montants présentés des actifs et passifs, sur la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants présentés des produits et des charges, qu'il n'est pas facile d'établir à partir d'autres sources, au cours de 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 être différents de ces estimations.

Les estimations et hypothèses sous-jacentes sont revues périodiquement. Les révisions d'estimations comptables sont comptabilisées dans l'exercice au cours duquel l'estimation est révisée si la révision ne touche que cet exercice ou dans l'exercice de révision et les exercices futurs si la révision touche à la fois l'exercice considéré et les exercices futurs. Se reporter à « Méthodes comptables et estimations critiques » dans le rapport de gestion dans notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F.

Mesures de la performance utilisées par la direction

Nous mesurons la performance principalement à l'aide du bénéfice net et du total de l'actif, ainsi que de certaines mesures non conformes aux PCGR, y compris le BED, les produits nets tirés des placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance, le coût des fonds, le total des liquidités générales et le total des liquidités, que nous croyons utiles pour les investisseurs, puisqu'elles fournissent de l'information additionnelle sur les actifs de l'entreprise pouvant être réinvestis. Se reporter aux sections « Examen sectoriel » et « Situation de trésorerie et sources de financement » du présent rapport de gestion pour une analyse plus détaillée de nos mesures de la performance et des mesures non conformes aux PCGR pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

Mesures non conformes aux PCGR

Nous surveillons régulièrement certaines mesures non conformes aux PCGR utilisées pour évaluer notre performance et analyser la performance et les tendances des activités sous-jacentes. Nous utilisons ces mesures pour établir les budgets et les objectifs opérationnels, gérer nos activités et évaluer notre performance. Nous sommes également d'avis que ces mesures aident les investisseurs à comparer notre performance opérationnelle à nos résultats des exercices précédents. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont présentées à titre d'information complémentaire aux mesures financières présentées dans le présent rapport de gestion qui sont calculées et présentées selon les PCGR. Ces mesures non conformes aux PCGR ne sont pas comparables aux PCGR et pourraient ne pas être comparables à des mesures non conformes aux PCGR décrites de façon semblable présentées par d'autres sociétés, y compris celles de notre secteur. Par conséquent, nos mesures non conformes aux PCGR ne devraient pas être évaluées de façon isolée, mais plutôt prises en considération avec la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable, ainsi qu'avec nos états financiers pour les périodes présentées. Les mesures financières non conformes aux PCGR que nous présentons dans le présent rapport de gestion ne doivent pas être considérées comme un substitut des mesures financières établies ou calculées conformément aux PCGR ni comme étant supérieures à celles-ci.

Bénéfice d'exploitation distribuable

Nous utilisons le BED pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos activités. Nous définissons le BED comme le bénéfice net après impôt applicable, excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé lié aux changements touchant la base et aux autres changements, et des coûts de résiliation et de transaction, ainsi que certains profits et pertes liés aux placements et à la réserve d'assurance, y compris les profits et les pertes liés aux stratégies d'appariement des actifs et des passifs, les ajustements non liés à l'exploitation découlant des modifications des hypothèses relatives aux flux de trésorerie en ce qui a trait aux prestations futures et la variation des prestations au titre du risque de marché, et il comprend le rendement des capitaux propres investis dans certaines entités à détenteurs de droits variables et notre quote-part du bénéfice ajusté de nos participations dans certaines entreprises associées.

Le BED est une mesure de la performance opérationnelle non calculée conformément aux PCGR. Il est donc peu probable que le BED soit comparable à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

Nous sommes d'avis que le BED que nous présentons est utile pour les investisseurs puisqu'il leur permet de mieux comprendre notre performance opérationnelle en leur fournissant des informations sur notre performance continue qui excluent les éléments n'ayant pas, selon nous, d'incidence directe sur nos principales activités. Le BED présenté procure également aux investisseurs une meilleure comparabilité de notre performance continue d'un exercice à l'autre.

Les *produits nets tirés des placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance* et les *coût des fonds* font partie du BED et représentent les produits nets tirés des placements, y compris certains profits et pertes de placement et les charges directement attribuables à nos activités d'assurance de base, respectivement, qui ne sont pas autrement exclus du BED.

Total des liquidités générales et total des liquidités

Les liquidités générales sont une mesure de notre situation de trésorerie et comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les facilités de crédit renouvelables inutilisées et les actifs financiers liquides détenus par des entités constituées en société non réglementées. Le total des liquidités comprend les liquidités au sein de nos entités d'assurance réglementées.

La section suivante présente plus de détails au sujet de notre utilisation des mesures non conformes aux PCGR, ainsi qu'un rapprochement du bénéfice net et du total des capitaux propres consolidés établis conformément aux PCGR et de ces mesures.

Rapprochement des mesures non conformes aux PCGR

Le tableau suivant présente un rapprochement de notre bénéfice net et du BED.

POUR LES TRIMESTRES CLOS LES 31 MARS

EN M\$ US

	2025	2024
Bénéfice net (perte nette).....	(282) \$	337 \$
Pertes (profits) liés à la juste valeur de marché sur les placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance ¹	210	(183)
Pertes (profits) liés à la valeur de marché des contrats d'assurance et des autres actifs nets ^{2, 3}	587	76
Charge (économie) d'impôt différé liée aux changements touchant la base et aux autres changements.....	(183)	15
Coûts de transaction.....	41	12
Dotations aux amortissements.....	64	22
BED	437 \$	279 \$

1. Le poste Pertes (profits) liés à la juste valeur de marché sur les placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance, correspond principalement aux profits ou aux pertes liés à la valeur de marché sur nos placements et nos retenues de fonds au titre de la réassurance. Les profits ou les pertes liés à la valeur de marché sur nos placements sont présentés au poste Profits (pertes) liés aux placements dans les états du résultat net. Se reporter à la note 10, « Produits nets tirés des placements et profits (pertes) liés aux placements », des états financiers pour obtenir plus de détails. Les profits (pertes) liés à la valeur de marché sur les retenues de fonds au titre de la réassurance sont inclus dans le poste Résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds au titre de la réassurance et représentent la variation de la juste valeur du dérivé incorporé au cours de la période. Se reporter à la note 9, « Instruments dérivés », des états financiers pour plus de détails.
2. Le poste Pertes (profits) liés à la valeur de marché des contrats d'assurance et des autres actifs nets représente principalement l'incidence de l'évaluation à la valeur de marché sur les passifs liés à l'assurance, déduction faite de la réassurance, découlant des variations des risques de marché (p. ex., en raison de la volatilité des taux d'intérêt, des marchés boursiers et des indices boursiers). L'incidence de l'évaluation à la valeur de marché est principalement incluse dans les états du résultat net aux postes Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt, Variation de la juste valeur des dérivés liés à l'assurance et des dérivés incorporés et Variation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché. Pour de plus amples renseignements, se reporter aux notes suivantes des états financiers : i) la note 9, « Instruments dérivés »; ii) la note 18, « Soldes de comptes des titulaires »; et iii) la note 19, « Prestations au titre du risque de marché ».
3. Le poste Pertes (profits) liés à la valeur de marché des contrats d'assurance et des autres actifs nets comprend le « rendement des capitaux propres investis dans certaines entités à détenteurs de droits variables » et notre « quote-part du bénéfice ajusté de nos participations dans certaines entreprises associées », tels qu'ils sont définis dans la description du BED. Le rendement des capitaux propres investis dans certaines entités à détenteurs de droits variables représente principalement les produits comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence tirés de nos placements dans des sociétés de personnes immobilières et des fonds d'investissement, et ils sont inclus dans le poste Produits nets tirés des placements dans les états du résultat net. En outre, notre quote-part du bénéfice ajusté de nos participations dans certaines entreprises associées représentait notre quote-part du BED d'AEL depuis l'annonce de son acquisition au troisième trimestre de 2023, ce qui n'est plus applicable compte tenu de notre acquisition d'AEL en mai 2024.

Information prospective

En plus de l'information historique, le présent rapport de gestion contient de l'« information prospective » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. L'information prospective peut se rapporter aux perspectives de la société et de Brookfield, de même qu'aux événements ou aux résultats prévus, et peut comprendre de l'information concernant la situation financière, la stratégie d'affaires, la stratégie de croissance, les budgets, les activités, les résultats financiers, l'impôt et les taxes, les dividendes, les distributions, les plans et les objectifs de la société. En particulier, l'information concernant les résultats, la performance, les réalisations, les perspectives ou les occasions futurs de la société, de Brookfield ou des marchés canadiens, américains ou internationaux constitue de l'information prospective. Dans certains cas, il est possible de repérer l'information prospective grâce à l'utilisation de termes de nature prospective tels que « projeter », « viser », « s'attendre à » ou « ne pas s'attendre à », « être attendu », « être possible », « budgéter », « planifier », « estimer », « prédire », « avoir l'intention de », « prévoir » ou « ne pas prévoir », « croire » ou des variations de ces expressions, ou à l'utilisation de formulations au conditionnel ou au futur relatives à la prise de certaines mesures, à la survenance de certains événements ou à l'obtention de certains résultats.

Les déclarations prospectives sont fondées sur nos opinions, nos hypothèses et nos attentes à l'égard de la performance future, compte tenu de toute l'information dont nous disposons actuellement. De nombreux événements ou facteurs éventuels, qui peuvent échapper à notre connaissance ou à notre contrôle, pourraient changer ces opinions, hypothèses et attentes. Si un changement survient, nos activités, notre situation financière, nos liquidités et nos résultats d'exploitation pourraient différer significativement de ceux exprimés dans nos déclarations prospectives.

Nous apportons cette mise en garde : les facteurs qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de nos déclarations prospectives décrites dans le présent rapport de gestion ne sont pas exhaustifs. Les déclarations prospectives représentent notre point de vue en date du présent rapport de gestion et il ne faut pas s'y fier comme si elles représentaient notre point de vue à toute date ultérieure à cette date. Bien que nous prévoyions que des événements et des faits nouveaux postérieurs à la date de clôture pourraient modifier notre point de vue, nous déclinons toute obligation de mettre à jour les déclarations prospectives, sauf si la législation applicable l'exige. Pour plus d'information sur ces risques connus et inconnus, se reporter à « Facteurs de risque » dans notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F et aux autres risques et facteurs décrits aux présentes.

Brookfield Wealth Solutions Ltd.

bnt.brookfield.com

NYSE & TSX: BNT