

RAPPORT DE GESTION

Introduction

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière au 30 septembre 2023 et au 31 décembre 2022 et sur les résultats d'exploitation pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022. À moins d'indication autre selon le contexte, dans le présent rapport de gestion, les termes « nous », « notre » ou la « société » désignent Brookfield Reinsurance 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 Oaktree Capital Group, LLC, ni Atlas OCM 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 la rubrique « Information prospective ».

L'information présentée dans ce rapport de gestion doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés résumés non audités (les « états financiers ») au 30 septembre 2023 et pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022 et avec les états financiers annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 qui ont été déposés sur formulaire 6-K auprès de la SEC le 28 juin 2023. Les résultats d'exploitation intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2023 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 en exploitation, North End Re Ltd. (« NER Ltd. »), North End Re (Cayman) SPC (« NER SPC »), la Compagnie de Rentes Brookfield et American National Group, LLC. (« American National »).

Notre société exploite une entreprise de solutions fondées sur le capital de premier plan qui offre des services d'assurance et de réassurance aux particuliers et aux institutions. Par l'intermédiaire de ses filiales en exploitation, notre société offre une vaste gamme de produits et de services d'assurance, y compris de l'assurance vie et des rentes viagères, ainsi que de l'assurance IARD aux particuliers et au secteur commercial. Nous exerçons actuellement nos activités par l'intermédiaire de nos filiales selon trois secteurs opérationnels : Assurance directe, Réassurance et Transfert du risque lié aux régimes de retraite. Les principales entités en exploitation de la société maintiennent généralement de façon indépendante leur propre gestion et leur propre infrastructure. Se reporter à la rubrique « Lignes d'activité » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de renseignements sur les activités de nos secteurs opérationnels.

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 à la fin de la période visée par le présent rapport.

Sur le fondement de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces. Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2023, 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. Les données financières qui suivent sont tirées de nos états financiers, qui ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « PCGR »). Les mesures non conformes aux PCGR utilisées dans le présent rapport de gestion font l'objet d'un rapprochement avec ces données financières ou sont calculées d'après ces dernières. Sauf indication contraire, tous les montants présentés en dollars sont exprimés en dollars américains.

Principales données financières

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

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2023	2022	2023	2022
Total de l'actif	51 177 \$	41 068 \$	51 177 \$	41 068 \$
Bénéfice net	77	139	344	320
Capitaux propres ajustés ¹	7 251	4 633	7 251	4 633
Bénéfice d'exploitation distribuable ^{1, 2}	182	159	487	218

1. Le bénéfice d'exploitation distribuable et les capitaux propres ajustés sont des mesures non conformes aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux PCGR ».

2. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2023, le bénéfice d'exploitation distribuable comprend des coûts nets de 6 M\$ et de 59 M\$, respectivement, liés à des activités exercées hors de nos trois secteurs opérationnels (2022 – 35 M\$ et 36 M\$, respectivement).

Examen des résultats d'exploitation et financiers

RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS

Le tableau suivant résume les résultats financiers de notre entreprise pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2023	2022	2023	2022
Primes nettes	913 \$	962 \$	2 812 \$	2 272 \$
Autres produits liés aux polices	106	96	306	127
Produits nets tirés des placements	442	394	1 282	645
Profits (pertes) liés aux placements, montant net	(82)	(218)	104	(325)
Résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds	71	142	189	215
Total des produits	1 450	1 376	4 693	2 934
Prestations aux titulaires de polices et sinistres survenus	(870)	(849)	(2 745)	(2 102)
Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt	(290)	(114)	(847)	(150)
Commissions pour l'acquisition et la gestion des polices	(198)	(184)	(591)	(246)
Variation nette des frais d'acquisition de polices différés	316	149	678	187
Variation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché	(35)	45	(27)	112
Autres charges de réassurance	(54)	(45)	(91)	(59)
Charges d'exploitation	(191)	(169)	(553)	(261)
Charges d'intérêts	(61)	(37)	(181)	(60)
Total des prestations et charges	(1 383)	(1 204)	(4 357)	(2 579)
Bénéfice net avant impôt sur le résultat	67	172	336	355
Économie (charge) d'impôt	10	(33)	8	(35)
Bénéfice net pour la période	77 \$	139 \$	344 \$	320 \$

Trimestres clos les 30 septembre 2023 et 2022

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2023, nous avons présenté un bénéfice net de 77 M\$, comparativement à un bénéfice net de 139 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, principalement en raison du fait que la hausse des produits tirés des placements a été plus que contrebalancée par les variations des prestations aux titulaires de polices et sinistres survenus, ainsi que de la hausse des prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt.

Au cours du trimestre, nous avons émis de nouvelles polices d'un montant brut de plus de 2 G\$, qui comprennent les nouvelles polices qui ne sont pas considérées comme des produits tirés des primes en vertu des PCGR. Les primes nettes se sont établies à 913 M\$ pour le trimestre, soit une baisse modérée par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, l'apport de notre acquisition d'American National ayant été contrebalancé par la baisse des primes liées aux transactions de transfert du risque lié aux régimes de retraite par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les produits nets tirés des placements se sont établis à 442 M\$ pour le trimestre, comparativement à 394 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la hausse du bénéfice lié à l'écart de placement découlant de la croissance de notre portefeuille de placements et du capital réinvesti dans des actifs à rendement plus élevé, particulièrement des titres à échéance fixe disponibles à la vente et des fonds d'investissement.

La société a comptabilisé une perte liée aux placements, montant net de 82 M\$ pour le trimestre, comparativement à une perte de 218 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, principalement en raison de la diminution des pertes latentes liées à la valeur de marché sur des titres de capitaux propres de 54 M\$ au cours du trimestre considéré, comparativement à 123 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une diminution de 40 M\$ des pertes sur les placements à court terme et les autres actifs investis a également été enregistrée pour le trimestre considéré, en raison principalement d'une évaluation à la valeur de marché positive des dérivés.

Les résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds se sont chiffrés à 71 M\$ pour le trimestre, comparativement à 142 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul découle essentiellement de la baisse des profits liés à la valeur de marché sur les dérivés incorporés dans nos contrats de réassurance assujettis à des ententes de coassurance modifiée attribuable aux modifications des hypothèses actuarielles.

Les prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt représentent les intérêts crédités aux soldes de comptes des titulaires découlant de nos contrats d'investissement conclus avec des clients. Au cours du trimestre, les prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt ont augmenté de 176 M\$ en raison principalement des nouvelles affaires conclues au cours du trimestre, ainsi que de la hausse des taux du marché, facteurs partiellement contrebalancés par l'amortissement des produits différés. L'augmentation des prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt découlant des nouveaux contrats d'investissement a contrebalancé les variations nettes des frais d'acquisition différés, ce qui a entraîné une variation de 167 M\$ pour la période.

Les commissions pour l'acquisition et la gestion des polices représentent les paiements de commissions de vente ou les coûts marginaux d'obtention du contrat qui sont amortis sur la durée du contrat après la capitalisation initiale, lesquels ont augmenté de 14 M\$, principalement en raison de l'augmentation des réserves par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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 le risque lié aux marchés financiers. La perte de 35 M\$ pour le trimestre considéré est principalement attribuable à la variation des taux d'intérêt utilisés pour l'évaluation de ces passifs.

Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 191 M\$ pour le trimestre considéré, comparativement à 169 M\$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent, principalement en raison de la croissance continue de l'entreprise, qui a entraîné des charges additionnelles relatives au personnel, aux services professionnels et aux transactions.

L'augmentation de 24 M\$ des charges d'intérêts sur les emprunts au cours du trimestre considéré tient à la hausse des taux d'intérêt et des emprunts sur notre facilité de placements entreposés.

Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, le bénéfice d'exploitation distribuable a augmenté de 23 M\$ pour s'établir à 182 M\$. L'augmentation tient à la hausse des produits nets tirés des placements grâce aux importants progrès réalisés au cours des 12 derniers mois relativement à la réorientation d'actifs vers des stratégies de placement à rendement plus élevé, ainsi qu'à la croissance globale de notre portefeuille de placements.

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2023 et 2022

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, nous avons présenté un bénéfice net de 344 M\$, comparativement à un bénéfice net de 320 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la croissance de l'entreprise, du réinvestissement de capital dans des placements à rendement plus élevé et des profits latents liés à la valeur de marché sur les placements et les dérivés.

Les primes nettes se sont établies à 2,8 G\$ pour la période de neuf mois, contre 2,3 G\$ à la période correspondante de 2022, en raison principalement de l'augmentation des souscriptions et de la croissance continue de l'ensemble de l'entreprise.

Les produits nets tirés des placements ont augmenté de 637 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023 par rapport à la période correspondante de 2022, en raison de la croissance de notre portefeuille de placements et du capital réinvesti dans des actifs à rendement plus élevé, particulièrement de nos titres à échéance fixe disponibles à la vente et de nos prêts hypothécaires, qui ont généré un montant de 626 M\$ et de 229 M\$, respectivement, au cours de la période considérée, contre 287 M\$ et 120 M\$, respectivement, à la période antérieure.

Le montant net des profits (pertes) liés aux placements a représenté un profit de 104 M\$ pour les neuf premiers mois de 2023, comparativement à une perte de 325 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison des fluctuations latentes de l'évaluation à la valeur de marché de nos titres de capitaux propres représentant un profit de 87 M\$ pour la période considérée, comparativement à une perte de 148 M\$ pour la période antérieure, ainsi que des placements à court terme et des autres actifs investis représentant un profit de 112 M\$ pour la période considérée, comparativement à une perte de 23 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds ont diminué de 26 M\$ au cours de la période considérée par rapport à la période correspondante de 2022. Cette diminution tient principalement à la baisse des profits liés à la valeur de marché du dérivé incorporé dans nos contrats de réassurance assujettis à des ententes de coassurance modifiée en raison de modifications des hypothèses actuarielles.

Au cours de la période, les prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt et les commissions pour l'acquisition et la gestion de polices ont augmenté de 697 M\$ et de 345 M\$, respectivement. Les augmentations tiennent à la hausse des souscriptions ainsi qu'à une augmentation des soldes de comptes des titulaires, en raison notamment de la croissance de l'entreprise et de l'acquisition d'American National en mai 2022, qui représentent une tranche de 431 M\$ (2022 – 32 M\$) et de 591 M\$ (2022 – 245 M\$) des prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt totalisant 847 M\$ et des commissions pour l'acquisition et la gestion des polices totalisant 591 M\$, respectivement, pour la période considérée.

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 le risque lié aux marchés financiers. La perte de 27 M\$ pour la période est principalement attribuable à la variation des taux d'intérêt utilisés pour l'évaluation de ces passifs.

Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 553 M\$ pour les neuf premiers mois de 2023, comparativement à 261 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de l'acquisition d'American National, ainsi que des charges additionnelles relatives au personnel et aux services professionnels découlant de la croissance de notre entreprise.

L'augmentation de 121 M\$ des charges d'intérêts sur les emprunts par rapport à l'exercice précédent tient principalement à la hausse des intérêts sur les emprunts de filiales liés à l'acquisition d'American National en mai 2022.

Au cours de la période, le bénéfice d'exploitation distribuable a augmenté de 269 M\$ pour atteindre 487 M\$. L'augmentation est principalement attribuable à l'apport d'American National pour l'ensemble de la période de neuf mois en 2023, depuis son acquisition, et à l'augmentation des produits nets tirés de nos placements. Le BED a également tiré parti des nouvelles affaires et du bénéfice lié à l'écart de placement au sein de nos secteurs Transfert du risque lié aux régimes de retraite et Réassurance, à mesure que nous réalisons des progrès en ce qui a trait au réinvestissement des placements au sein des portefeuilles.

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

Comparaison des données au 30 septembre 2023 et au 31 décembre 2022

Le tableau suivant présente un sommaire de la situation financière de la société au 30 septembre 2023 et au 31 décembre 2022.

EN M\$ US, SAUF LES DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS	2023	2022
Actif		
Placements	34 264 \$	30 295 \$
Placements – retenues de fonds au titre de la réassurance	5 056	5 069
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 448	2 145
Trésorerie et équivalents de trésorerie – retenues de fonds au titre de la réassurance	2 120	743
Produits tirés des placements à recevoir	352	341
Frais d’acquisition de polices différés	2 302	1 585
Primes dues et autres débiteurs	501	436
Actif d’impôt différé	494	490
Montants recouvrables au titre de la réassurance, montant net	456	589
Immobilisations corporelles, déduction faite de l’amortissement cumulé	164	194
Autres actifs	548	405
Actifs détenus en vue de la vente	261	—
Goodwill	121	121
Actifs des comptes distincts	1 090	1 045
Total de l’actif	51 177	43 458
Prestations futures	8 577	8 011
Soldes de comptes des titulaires	24 862	20 141
Provision pour sinistres au titre de polices et de contrats	1 704	1 786
Dépôts	1 612	1 657
Prestations au titre du risque de marché	184	124
Réserve pour primes non acquises	1 161	1 086
Montant à payer à des parties liées	634	241
Autres fonds réservés aux titulaires de polices	323	322
Effets à payer	170	151
Emprunts généraux	1 243	2 160
Emprunts de filiales	1 494	1 492
Passifs émis en faveur d’entités de réassurance	172	151
Passifs détenus en vue de la vente	245	—
Autres passifs	900	826
Passifs des comptes distincts	1 090	1 045
Total du passif	44 371	39 193
Actions privilégiées de rang inférieur rachetables	2 663	2 580
Capitaux propres		
Actions échangeables de catégorie A, actions de catégorie B et actions de catégorie C...	4 055	1 890
Bénéfices non distribués	525	310
Cumul des autres éléments de perte globale, déduction faite de l’impôt	(445)	(523)
Participations ne donnant pas le contrôle	8	8
Total des capitaux propres	4 143	1 685
Total du passif, des capitaux propres mezzanines et des capitaux propres	51 177 \$	43 458 \$

30 septembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022

Le total de l'actif a augmenté de 7,7 G\$ au cours de la période pour s'établir à 51,2 G\$.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont augmenté de 1,3 G\$ au cours de la période. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement » du rapport de gestion et à nos tableaux consolidés des flux de trésorerie.

Le total des placements a augmenté de 4,0 G\$ au cours de la période, principalement en raison des actifs immobiliers et autres d'une valeur de 2,1 G\$ fournis par Brookfield Corporation en échange d'actions de catégorie C au cours du trimestre considéré, ainsi que de l'investissement des nouvelles primes reçues au cours de l'exercice, facteurs partiellement contrebalancés par les pertes latentes sur les titres disponibles à la vente en raison de la hausse des taux d'intérêt au cours de l'exercice.

Les frais d'acquisition différés sont des coûts inscrits à l'actif qui sont directement liés à la souscription de nouveaux contrats conclus avec les titulaires de polices. Au cours de la période, le solde a augmenté de 717 M\$, principalement en raison des nouveaux contrats d'assurance conclus avec des titulaires de polices, qui ont donné lieu à une augmentation de 1,2 G\$, contrebalancée en partie par l'amortissement de 450 M\$.

Les retenues de fonds au titre de la réassurance ont augmenté de 1,4 G\$ au cours de la période, principalement en raison des primes liées aux affaires de transfert continu reçues au cours de la période considérée, partiellement contrebalancées par une augmentation des commissions à payer et des autres charges de réassurance.

Les montants recouvrables au titre de la réassurance sont les montants estimatifs que des réassureurs ou cédants doivent payer à la société relativement aux sinistres cédés payés et non payés et aux charges connexes, et ils sont présentés déduction faite des réserves pour recouvrabilité. Le montant a diminué de 133 M\$ au cours de la période, principalement en raison du reclassement d'un montant de 186 M\$ dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les autres actifs s'établissaient à 548 M\$ à la fin du trimestre, contre 405 M\$ à la fin de l'exercice. Le solde comprend principalement les immobilisations incorporelles, les primes de réassurance payées d'avance, les prestations de retraite payées d'avance et d'autres montants divers à recevoir. L'augmentation du solde tient principalement aux règlements au titre des placements et des dérivés à recevoir au 30 septembre 2023.

Les actifs et les passifs des comptes distincts ont tous deux augmenté de 45 M\$ depuis la fin de l'exercice, principalement en raison des profits nets réalisés à l'égard des actifs sous-jacents de 78 M\$ et des dépôts de titulaires de polices de 59 M\$, facteurs partiellement contrebalancés par des prestations aux titulaires de polices et retraits des titulaires de polices de 96 M\$.

Les prestations futures et les soldes de comptes des titulaires ont augmenté de 5,3 G\$ au cours de la période, en raison principalement des nouvelles primes et prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt à mesure que l'entreprise continue de croître.

Les emprunts généraux et les emprunts de filiales ont diminué de 915 M\$ au cours de la période, principalement en raison du remboursement de 500 M\$ sur la facilité garantie de 364 jours de la société et du remboursement de 450 M\$ sur la facilité de crédit renouvelable au cours des deuxième et troisième trimestres de l'exercice, respectivement.

Au cours de l'exercice précédent, nous avons émis des actions privilégiées de rang inférieur à l'intention de Brookfield, lesquelles sont rachetables au gré de la société en tout temps au prix d'émission majoré des dividendes cumulés et impayés.

Lignes d'activité

Assurance directe

American National est devenue la plateforme de notre ligne Assurance directe, qui offre de l'assurance relativement aux activités de souscription directe de polices d'assurance vie, de rentes et d'assurance IARD.

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 indexé sur actions 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 compte distinct.

Assurance créance en cas de décès. Les produits d'assurance créance en cas de décès sont vendus relativement à un emprunt ou à un autre compte de crédit. Les produits d'assurance créance en cas de décès sont conçus pour rembourser au prêteur le montant impayé sur l'emprunt ou le compte de crédit d'un emprunteur si celui-ci décède pendant la période de couverture.

Rentes

Rentes différées. Une rente différée est un produit d'accumulation d'actif. Les dépôts sont reçus à titre de rente différée à prime unique ou, dans le cas d'une rente différée à prime souple, en paiements échelonnés. Des intérêts sont crédités à l'égard des dépôts aux taux que nous établissons, sous réserve des taux minimaux prévus par les polices. Pour certaines périodes limitées, habituellement de un an à dix ans, il y a une garantie que les taux d'intérêt ne changeront pas. Les rentes différées comportent habituellement des frais de rachat qui commencent à s'appliquer à l'émission et qui diminuent au fil du temps, et elles peuvent faire l'objet d'ajustements de la valeur de marché susceptibles d'accroître ou de réduire la valeur de rachat. Des intérêts sont crédités à l'égard d'une rente différée indexée sur actions à un taux de rendement fondé, en partie, sur les variations d'un indice, comme l'indice S&P 500, sous réserve d'un taux minimal déterminé.

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 compte 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 incendie, accident et risques divers

Assurance des particuliers. L'assurance des particuliers comprend les polices d'assurance vendues à des personnes pour couvrir des risques liés à l'automobile et à l'habitation et d'autres risques similaires. L'assurance automobile couvre les risques précis associés au fait de posséder et de conduire une automobile. L'assurance des propriétaires occupants offre une couverture qui protège les biens du propriétaire assuré contre les risques de perte. Les autres assurances des particuliers offrent une couverture pour les biens tels que les bateaux, les motocyclettes et les véhicules récréatifs, ainsi qu'une couverture d'assurance responsabilité civile complémentaire et excédendaire.

Assurance des entreprises. L'assurance des entreprises est principalement axée sur l'offre de couverture d'assurance aux entreprises agricoles et aux petites et moyennes entreprises, y compris une couverture IARD adaptée aux fermes, aux ranchs et aux autres entreprises agricoles. L'assurance automobile des entreprises est habituellement émise parallèlement à la vente de nos polices offrant une couverture pour les fermes, les ranchs et les entreprises, et elle couvre les risques particuliers associés au fait de posséder et de conduire des véhicules automobiles. L'assurance des biens et de la responsabilité civile pour les propriétaires d'entreprise, l'assurance contre les accidents du travail et les autres assurances des entreprises, qui comprennent l'assurance responsabilité civile complémentaire et excédendaire ainsi que d'autres couvertures de la responsabilité civile, sont également offertes.

Marchés de l'assurance spécialisée. Les produits des marchés de l'assurance spécialisée comprennent l'assurance locataire, l'assurance hypothèque, l'assurance aviation, l'assurance privée contre les inondations et l'assurance crédit. L'assurance crédit offre une protection aux emprunteurs, de même qu'aux créanciers qui leur accordent du crédit, contre les dettes impayées résultant du décès, de l'invalidité, du chômage involontaire ou de la perte inopportune du bien affecté en garantie d'un emprunt personnel ou hypothécaire.

- *Assurance créances.* L'assurance créances offre une assurance contre la perte de biens personnels donnés en garantie, les dépenses pour recouvrer de tels biens ou les dommages à de tels biens (généralement des automobiles et des maisons) découlant d'un incendie, d'un cambriolage, d'une collision ou de la survenance d'autres sinistres qui pourraient soit porter atteinte aux intérêts d'un créancier, soit avoir une incidence défavorable sur la valeur du bien affecté en garantie. Le prêteur achète la couverture auprès de nous conformément aux modalités de l'obligation de crédit et la facture à l'emprunteur lorsque celui-ci néglige de fournir l'assurance requise.
- *La protection garantie de l'actif ou garantie d'écart.* La garantie d'écart assure l'excédent de l'encours de la dette sur les prestations d'assurance de première ligne en cas de perte totale ou de vol non résolu d'un bien affecté en garantie. La garantie d'écart peut être souscrite à l'égard de divers actifs qui sont affectés en garantie pour obtenir du crédit; cependant, elle est le plus souvent souscrite pour les automobiles.

Réassurance

Au sein de notre secteur Réassurance, nous nous concentrons principalement sur la réassurance des produits fondés sur les rentes, et nous chercherons principalement à faire affaire avec des assureurs directs et d'autres réassureurs.

Les rentes sont des contrats d'assurance qui fournissent un flux de rentrées définies, généralement aux fins de la planification de la retraite. Les titulaires de polices déposent de l'argent auprès d'une société d'assurance en contrepartie de flux de trésorerie fixes, soit immédiatement, soit dans l'avenir. La réassurance est une entente en vertu de laquelle une société d'assurance, le réassureur, accepte d'indemniser une autre société d'assurance, la société cédante, pour la totalité ou une partie des risques d'assurance qui sont pris en charge par la société cédante. La réassurance sert à de multiples fins, notamment à 1) transférer le risque d'assurance hors du bilan d'une société cédante, ce qui lui permet de gérer plus efficacement la capacité du bilan afin d'accroître le volume d'affaires qu'elle peut souscrire, 2) stabiliser les résultats d'exploitation d'une société cédante, 3) aider la société cédante à respecter les exigences réglementaires applicables et 4) optimiser la solidité financière et la structure du capital globales de la société cédante.

La réassurance peut être structurée comme une transaction en bloc, en vertu de laquelle un réassureur prend en charge contractuellement des actifs et des passifs liés à un portefeuille d'affaires en vigueur, ou comme un accord de transfert continu, en vertu duquel un réassureur accepte contractuellement de prendre en charge des actifs et des passifs liés à des affaires futures.

Nous cherchons principalement à réassurer trois types de produits de rentes : les rentes à terme fixe, les rentes à capital fixe liées à un indice boursier et les rentes immédiates.

Rentes à terme fixe

Une rente à terme fixe est un type de contrat d'assurance qui prévoit un taux fixe de rendement des placements (souvent appelé taux crédité) pour une période donnée. Les rentes à taux fixe révisable sont assorties d'un taux crédité habituellement garanti pour une période de un an, après quoi les assureurs peuvent, à leur gré, modifier le taux crédité, généralement pour le faire correspondre à un taux égal ou supérieur à un taux minimal garanti antérieurement.

Les assureurs gagnent des produits sur les contrats de rentes à terme fixe en générant un écart de placement net, qui repose sur l'écart entre les produits gagnés sur les placements finançant les passifs et le taux crédité dû aux clients.

Rentes à capital fixe liées à un indice boursier

Une rente à capital fixe liée à un indice boursier est un contrat d'assurance en vertu duquel le titulaire de police effectue au moins un dépôt de primes qui génère des intérêts à un taux crédité fondé sur un indice boursier spécifié. Les titulaires de polices ont droit à des paiements forfaitaires ou récurrents pour une période déterminée. Les rentes à capital fixe liées à un indice boursier permettent aux titulaires de polices de gagner des intérêts sans courir un risque important de baisse du solde de leur capital. Un indice boursier suit le rendement d'un groupe spécifique d'actions ou d'autres actifs représentant un segment particulier du marché ou, dans certains cas, un marché entier. Le taux crédité lié à un marché boursier d'un titulaire de police est fondé sur la variation de l'indice boursier pertinent, sous réserve d'un plafond prédéfini (un taux maximal pouvant être crédité), d'un écart (un taux crédité déterminé en déduisant un taux spécifique du rendement de l'indice) et/ou d'un taux de participation (un taux crédité égal à un pourcentage du rendement de l'indice).

Les assureurs gagnent des produits sur les contrats de rentes à capital fixe liées à un indice boursier en fonction d'un écart de placement net, qui correspond à la différence entre les produits générés par les placements finançant les passifs et les intérêts crédités aux titulaires de polices.

Rentes immédiates

Une rente immédiate est un produit d'assurance générant un revenu. En échange d'une prime forfaitaire, le titulaire de contrat reçoit une série de paiements de revenu garanti pour la durée de une vie, la durée de deux vies ou une période déterminée.

Les assureurs gagnent des produits sur les contrats de rentes immédiates en fonction d'un écart de placement net, qui correspond à la différence entre les produits générés par les placements finançant les passifs et les intérêts crédités aux titulaires de polices.

Nous exerçons nos activités de réassurance par l'entremise de sociétés en exploitation détentrices de permis, soit North End Re (Cayman) SPC (« NER SPC ») et North End Re Ltd. (« NER Ltd. »). À la date du présent rapport de gestion, nos filiales avaient conclu des ententes de réassurance et des accords de rétrocession avec deux tiers en vue de réassurer un bloc de rentes aux États-Unis et de rentes à capital fixe indexées.

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 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.

Une transaction d'assurance aux fins du transfert du risque lié aux régimes de retraite peut être structurée comme une rente avec rachat des engagements ou une rente sans rachat des engagements. Dans le cadre d'une rente avec rachat des engagements, un assureur direct conclut un contrat de rente collective avec le promoteur du régime et assume l'obligation de financer, d'administrer et de verser les prestations couvertes par le contrat directement aux participants du régime de retraite couverts par le contrat. Dans le cadre d'une rente sans rachat des engagements, l'assureur conclut un contrat de rente collective avec le promoteur du régime et a l'obligation de financer et de verser les prestations couvertes par le contrat à la caisse du régime de retraite, le promoteur du régime conservant l'obligation d'administrer et de verser les prestations de retraite aux participants du régime. Dans les deux cas, l'assureur assume le risque de placement et le risque de longévité.

Les assureurs gagnent des produits sur les rentes collectives avec et sans rachat des engagements en générant un écart de placement net, qui est fondé sur l'écart entre les produits gagnés sur les placements finançant le contrat de rente et le coût des obligations au titre des régimes de retraite assumées.

Aujourd'hui, nos activités de transfert du risque lié aux régimes de retraite sont exercées au Canada et aux États-Unis. Nos activités canadiennes de transfert du risque lié aux régimes de retraite sont exercées par l'intermédiaire de la Compagnie de Rentes Brookfield, une société d'assurance vie directe domiciliée au Canada, détenant un permis et étant réglementée, qui offre des solutions de transfert du risque lié aux régimes de retraite à des organisations partout au Canada. Sous la bannière American National, nous exploitons également une entreprise de transfert du risque lié aux régimes de retraite aux États-Unis, qui a obtenu un permis en 2022 et a conclu avec succès sa première transaction de transfert du risque lié aux régimes de retraite en décembre 2022. Nos activités de transfert du risque lié aux régimes de retraite en Amérique du Nord sont dirigées par une équipe d'experts dans les domaines des rentes collectives, des régimes de retraite, de l'assurance et des placements.

EXAMEN SECTORIEL

Les activités de la société sont structurées en trois secteurs opérationnels : 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.

Assurance directe

Le tableau qui suit présente le bénéfice d'exploitation distribuable de notre secteur Assurance directe pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2023	2022	2023	2022
BED	132 \$	172 \$	392 \$	216 \$

Comparaison des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022

Le BED de notre secteur Assurance directe représente l'apport de nos activités de souscription directe de rentes et de polices d'assurance vie et d'assurance IARD exercées par American National, que la société a acquise en mai 2022, ainsi que des activités d'assurance maladie qui sont détenues en vue de la vente depuis le deuxième trimestre de 2023.

Le BED relatif à nos activités d'assurance vie et de rentes viagères a augmenté de 21 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison de l'augmentation des produits tirés des placements dans le contexte actuel du marché. L'augmentation a été plus que contrebalancée par l'absence des montants non récurrents réalisés au sein de notre portefeuille immobilier comptabilisés dans ce secteur au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, le BED a augmenté de 176 M\$ en raison principalement de l'apport de l'entreprise pour une période de neuf mois complète pour l'exercice considéré.

Le BED de notre secteur Assurance directe comprend également les coûts de financement liés à des emprunts de filiales et les coûts indirects généraux directement liés au secteur.

Réassurance

Le tableau qui suit présente le bénéfice d'exploitation distribuable de notre secteur Réassurance pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2023	2022	2023	2022
BED	47 \$	16 \$	95 \$	26 \$

Comparaison des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022

Le BED de notre secteur Réassurance a augmenté de 47 M\$ et de 95 M\$ au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2023, respectivement, en raison principalement de l'augmentation des produits d'intérêts attribuable à la hausse des taux d'intérêt et à l'investissement de capital. Au cours du trimestre, nous avons comptabilisé des primes liées aux affaires de transfert continu de 763 M\$ découlant du contrat de réassurance avec AEL, ce qui a porté le total des primes réassurées en vertu du contrat à environ 7,5 G\$ à ce jour.

Transfert du risque lié aux régimes de retraite

Le tableau qui suit présente le bénéfice d'exploitation distribuable de notre secteur Transfert du risque lié aux régimes de retraite pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2023	2022	2023	2022
BED	9 \$	6 \$	30 \$	12 \$

Comparaison des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022

Au cours du trimestre, la société a conclu neuf contrats de transfert du risque lié aux régimes de retraite sur le marché canadien (2022 – six contrats) et sept contrats de transfert du risque lié aux régimes de retraite sur le marché américain (2022 – néant), ce qui représente des primes de 278 M\$ (2022 – 328 M\$). L'augmentation du BED par rapport à l'exercice précédent est principalement attribuable à la hausse des produits tirés des placements découlant des nouvelles affaires conclues au cours des 12 derniers mois ainsi que du réinvestissement des actifs dans des placements à rendement plus élevé.

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 en 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.

AU 30 SEPTEMBRE 2023 ET AU 31 DÉCEMBRE 2022

EN M\$ US

	2023	2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	451 \$	784 \$
Actifs financiers liquides	237	241
Facilités de crédit non utilisées	934	544
Total des liquidités générales¹	1 622 \$	1 569 \$

1. Se reporter à la rubrique « 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. De plus, dans le cadre de la scission, nous avons conclu une convention de crédit avec Brookfield à titre de prêteur, qui prévoit une facilité de crédit renouvelable de trois ans de 400 M\$, en plus de nos facilités de crédit renouvelables de 550 M\$ 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 sera fait en fonction de l'optimisation des besoins et des occasions se présentant à ce moment. À la date du présent rapport de gestion, 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 dans un contexte de hausse des taux et pour saisir des occasions de placement intéressantes. En plus d'un portefeuille d'actifs financiers très liquides, nos sociétés en exploitation ont un accès additionnel à des liquidités provenant de sources comme la Federal Home Loan Bank (la « FHLB ») au sein de notre secteur Assurance directe et les conventions de rachat à court terme au sein de notre secteur Transfert du risque lié aux régimes de retraite afin de gérer le risque de marché entre le moment où les accords de transaction sont conclus et la réception des actifs connexes. Au 30 septembre 2023, la société avait prélevé 43 M\$ sur un total de 878 M\$ d'engagements disponibles en vertu de ces programmes.

Les liquidités au sein de nos filiales en exploitation peuvent être restreintes de temps à autre en raison de contraintes réglementaires. Au 30 septembre 2023, le total des liquidités de la société se chiffrait à 23,4 G\$, et la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la société compris dans ce montant se composaient de ressources en trésorerie non soumises à restrictions de 451 M\$ pouvant être investies afin de financer les activités du siège social, au besoin.

AU 30 SEPTEMBRE 2023 ET AU 31 DÉCEMBRE 2022

EN M\$ US

	2023	2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 448 \$	2 145 \$
Actifs financiers liquides	18 972	17 769
Facilités de crédit non utilisées	934	544
Total des liquidités¹	23 354 \$	20 458 \$

1. Se reporter à la rubrique « Mesures de la performance utilisées par la direction ».

Comparaison des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022

Le tableau suivant présente un sommaire de nos flux de trésorerie et des soldes de trésorerie de clôture pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2023 et 2022.

POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS CLOSES LES 30 SEPTEMBRE
EN M\$ US

	2023	2022
Activités d'exploitation	954 \$	683 \$
Activités d'investissement	(1 776)	(3 452)
Activités de financement	2 125	5 534
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	2 145	393
Variation nette au cours de la période	1 303	2 765
Incidence du change sur les soldes de trésorerie détenus en monnaies étrangères	—	(5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	3 448 \$	3 153 \$

Activités d'exploitation

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont chiffrés à 954 M\$, comparativement à 683 M\$ en 2022, en raison principalement de l'augmentation des produits d'intérêts et de dividendes reçus de nos portefeuilles de placements au cours de la période considérée, en particulier des titres disponibles à la vente, des prêts hypothécaires, des prêts privés et des placements à court terme, ainsi que des primes souscrites relativement aux nouvelles activités de transfert continu relatives aux transactions de réassurance et de transfert du risque lié aux régimes de retraite.

Activités d'investissement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, nous avons réinvesti des placements liquides à court terme et à échéance fixe arrivés à échéance au cours de la période, et nous avons investi un montant d'environ 4,0 G\$ dans de nouveaux placements à rendement plus élevé au sein des portefeuilles de nos filiales d'assurance en exploitation. Ces placements ont été principalement financés au moyen de nouvelles primes ainsi que du produit des ventes et de l'arrivée à échéance de titres liquides. Les achats et les ventes, déduction faite des titres arrivés à échéance, ont donné lieu à des sorties nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement de 1,8 G\$, comparativement à des sorties nettes de 3,5 G\$ à la période correspondante de l'exercice précédent.

Activités de financement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, les flux de trésorerie provenant des activités de financement se sont chiffrés à 2,1 G\$, comparativement à 5,5 G\$ à période correspondante de 2022. Le produit pour la période considérée tient principalement à des paiements nets de 2,6 G\$ reçus au titre des dépôts dans des comptes de titulaires, facteur partiellement contrebalancé par le remboursement net de 920 M\$ de nos emprunts.

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 30 septembre 2023, nos capitaux propres ordinaires se chiffraient à 4,1 G\$ et nos capitaux propres ajustés, à 7,3 G\$. Les capitaux propres ajustés représentent le total des capitaux propres économiques de notre société par l'intermédiaire de ses actions de catégories A, B et C et des actions privilégiées de rang inférieur émises par notre société, excluant le cumul des autres éléments du résultat global. Se reporter à l'analyse des mesures non conformes aux PCGR.

Les capitaux propres et les capitaux propres ajustés comprennent une tranche d'environ 207 M\$ investie en dollars canadiens. Au 30 septembre 2023, nous avons des contrats de change à terme d'un montant notionnel de 2,4 G\$ (31 décembre 2022 – 2,8 G\$) en place 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

Des filiales de la société ont conclu des engagements d'investissement d'un montant maximal de 12,6 G\$, à l'exclusion de l'impôt et des autres charges d'exploitation (31 décembre 2022 – 5,4 G\$). Au 30 septembre 2023, un montant de 7,0 G\$ avait été financé (31 décembre 2022 – 2,6 G\$). Les montants ont été comptabilisés à titre de prêts et créances, d'obligations non notées et de capital-investissement.

Se reporter à la note 27, « Engagements financiers et éventualités », des états financiers pour de plus amples renseignements.

Le tableau suivant présente l'arrivée à échéance, par exercice, des emprunts généraux et des emprunts de filiales.

AU 30 SEPTEMBRE 2023 EN M\$ US	Paielements exigibles par exercice				
	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts généraux	1 243 \$	1 227 \$	— \$	16 \$	— \$
Emprunts de filiales	1 494	—	—	997	497

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 adopte 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. Le cadre de gestion des risques d'entreprise comprend une politique de gestion du capital qui décrit les principaux processus liés à la gestion du capital. Le conseil d'administration approuve la politique de gestion du capital et l'examine au moins une fois par année. 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 la société (le « dispositif ORSA »). De plus, des techniques de simulation de crise, notamment l'examen de la situation financière, sont utilisées pour évaluer la suffisance du capital de la société dans le cadre de scénarios défavorables persistants.

La Compagnie de Rentes Brookfield est assujettie au test de suffisance du capital des sociétés d'assurance vie (le « TSAV »), tel que le détermine le BSIF. Le ratio du TSAV permet de comparer les ressources en capital réglementaires d'une société avec son coussin de solvabilité de base, ou capital requis. Le total des ressources en capital correspond à la somme du capital disponible, de la provision d'excédent et des dépôts admissibles.

NER SPC et American National 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.

NER Ltd. est tenue de maintenir un montant minimal de capital et d'excédent prévu par la loi équivalant au montant le plus élevé entre une marge de solvabilité minimale et l'exigence accrue en matière de capitalisation, telles qu'elles sont déterminées par l'autorité monétaire des Bermudes. L'exigence accrue en matière de capitalisation est calculée 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.

La société a déterminé qu'elle se conformait à toutes les exigences en matière de capital au 30 septembre 2023 et au 31 décembre 2022.

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 Brookfield. Le tableau suivant présente un sommaire des résultats d'exploitation de Brookfield pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2023.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2023	2022	2023	2022
Produits	24 441 \$	23 418 \$	71 406 \$	68 556 \$
Bénéfice net	35	716	1 971	5 151

Chaque action échangeable de catégorie A a été structurée dans l'intention de fournir un rendement économique équivalant à celui de une action de catégorie A de Brookfield. Par conséquent, nous prévoyons que le cours de marché des actions échangeables de catégorie A 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, vous devriez 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.sedar.com.

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. Nous sommes d'avis que les tendances actuelles suivantes présentent de grandes occasions de croissance de nos activités.

- **La volatilité des marchés des capitaux et les perturbations au sein des catégories d'actifs jouent en faveur des assureurs disposant de portefeuilles de placement diversifiés et d'un accès aux instruments de crédit alternatifs.** Les assureurs investissent principalement dans des produits à revenu fixe sur les marchés publics et ils sont exposés aux évaluations de ces marchés. Les assureurs aptes à diversifier leurs portefeuilles de placement afin d'y inclure des actifs alternatifs et des instruments de crédit privé obtiendront un meilleur rendement.
- **De nombreux assureurs cherchent des moyens de se tourner vers des produits d'assurance qui reposent moins sur les actifs.** Compte tenu de la nature capitalistique des obligations liées à l'assurance vie et aux rentes, de nombreuses sociétés d'assurance diversifiées cherchent à réduire leur exposition aux produits d'assurance vie et de rentes, y compris au moyen de la réassurance, afin de libérer du capital qu'elles peuvent investir pour financer des produits et des lignes d'activité qui reposent moins sur les actifs.
- **Les récentes conditions du marché exposent les sociétés sous-capitalisées.** Certains souscripteurs de produits de rentes font face à des coûts de couverture plus élevés dans un contexte de volatilité des marchés, et les modifications apportées aux normes réglementaires accroissent la transparence des évaluations des obligations compte tenu de la faiblesse actuelle des taux. Un tel contexte a nécessité la mobilisation ou la libération de capitaux, et le marché de la réassurance offre aux souscripteurs de produits de rentes l'occasion de le faire. Nous avons accès à des capitaux et sommes en mesure de fournir un soutien en capital à ces sociétés.
- **Les évaluations des marchés publics se sont resserrées tandis que les besoins en capitaux ont augmenté.** Les assureurs doivent composer avec des creux cycliques et, compte tenu du contexte actuel du marché, ils cherchent à établir des partenariats avec des organisations comme la nôtre qui peuvent fournir des solutions pour répondre à leurs besoins en capitaux.

Risque de marché

Nos états de la situation financière dans nos états financiers comprennent des montants importants d'actifs et de passifs dont la juste valeur est exposée au risque de marché. Nos risques de marché importants ont principalement trait aux taux d'intérêt, aux taux de change et au crédit. La juste valeur de nos portefeuilles de placements demeure assujettie à une volatilité considérable. Les paragraphes qui suivent traitent des risques de marché importants liés à nos activités.

Risque de change

Les obligations de la société en vertu de ses contrats d'assurance sont libellées en dollars canadiens et en dollars américains, mais une partie des actifs qui couvrent ces passifs est libellée en monnaies autres que le dollar canadien et le dollar américain. Nous gérons le risque de change au moyen de contrats de change à terme. Notre politique de placement établit les limites d'exposition au risque de change et les types de dérivés autorisés aux fins de couverture.

Notre actif net est assujetti à la conversion des états financiers en dollars américains. L'incidence de la variation des taux de change sur la conversion de nos états financiers est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global.

Risque de taux d'intérêt

Les taux d'intérêt ont augmenté dans de nombreux territoires où nous exerçons nos activités en 2023, mais ils demeurent relativement faibles selon les normes historiques. Les pratiques de la société en matière de gestion actif-passif et la gestion du risque de taux d'intérêt lui permettent d'atténuer l'incidence de la volatilité des taux d'intérêt sur les activités. Cependant, des variations rapides ou imprévues des taux d'intérêt pourraient entraîner des perturbations sur les marchés, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur notre performance financière. L'augmentation des taux d'intérêt ferait aussi augmenter le montant de trésorerie nécessaire pour honorer nos obligations, ce qui pèserait sur notre bénéfice.

La société gère le risque de taux d'intérêt au moyen de son cadre de gestion actif-passif selon lequel les durées effectives et les durées des taux clés du portefeuille de placements sont étroitement liées à celles des réserves d'assurance. Conformément au cadre de gestion actif-passif, nous utilisons des dérivés, y compris des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme normalisés, afin de réduire le risque de marché. Dans le cas des activités de rentes, dont l'échéancier et le montant des obligations au titre des paiements de prestations peuvent être facilement déterminés, l'appariement des flux de trésorerie liés aux actifs et aux passifs est efficacement contrôlé par l'intermédiaire de ce processus exhaustif de gestion des durées.

Autre risque de prix

L'autre risque de prix correspond au risque de variabilité de la juste valeur découlant des fluctuations des cours des actions ou des autres prix de marché, tels que les prix des marchandises et les écarts de taux.

L'exposition de la société aux marchés boursiers est gérée par secteur et par titre individuel et elle suit l'évolution de l'indice S&P 500, avec de légères variations. La société atténue le risque sur actions en diversifiant le portefeuille de placements.

La société est également exposée au risque sur actions découlant des produits d'assurance vie et de rentes liés à un indice boursier offerts par la société. La société a conclu des transactions sur dérivés, principalement des options d'achat d'actions négociées de gré à gré, afin de couvrir l'exposition aux variations des indices boursiers.

Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte lié aux montants dus par des contreparties et survient chaque fois que des fonds sont consentis, engagés, dus ou investis dans le cadre d'ententes contractuelles réelles ou implicites, y compris des ententes de réassurance. La société est principalement exposée au risque de crédit par l'intermédiaire de ses placements dans des titres de créance.

Nous gérons notre exposition au risque de crédit en établissant des limites de concentration relatives aux contreparties, aux notations et aux catégories d'actifs. Afin de réduire davantage le risque de crédit, la société assure un suivi régulier de la situation financière des contreparties. Ces exigences sont décrites dans notre politique de placement.

Risque d'assurance

La société formule des hypothèses et procède à des estimations lorsqu'elle évalue les risques liés à la réassurance et à l'assurance, et des écarts importants, particulièrement en ce qui a trait à la longévité et au comportement des titulaires de polices, pourraient avoir une incidence défavorable sur nos activités, notre situation financière, nos résultats d'exploitation, nos liquidités et nos flux de trésorerie. Toutes les modalités des transactions seront probablement déterminées par des facteurs qualitatifs et quantitatifs, y compris nos estimations. Si nous réassurons un bloc d'affaires, rien ne garantit que la transaction donnera les résultats prévus au moment de l'acquisition du bloc. Ces transactions nous exposent au risque que les résultats réels diffèrent de façon significative de ces estimations.

Nous gérons le risque d'assurance en choisissant d'acheter ou non de la réassurance pour certains montants de risque pris en charge au sein de nos activités de transfert du risque lié aux régimes de retraite, et nous pourrions également envisager de réassurer davantage certains montants de risque que nous prenons en charge en vertu de nos ententes de réassurance.

Risque juridique

Dans l'avenir, nous pourrions être partie à diverses poursuites judiciaires qui surviennent régulièrement dans le cours normal des activités, y compris des poursuites judiciaires visant à établir une responsabilité directement par l'intermédiaire de contrats d'assurance ou indirectement par l'intermédiaire de contrats de réassurance émis par nos filiales. Les demandeurs réclament parfois des dommages-intérêts exemplaires ou punitifs. Nous ne croyons pas que les coûts liés à de tels litiges normaux et réguliers auront une incidence significative sur notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. De temps à autre, nous sommes partie à d'autres types de poursuites judiciaires, dont certaines font valoir ou pourraient faire valoir des réclamations ou chercher à imposer des amendes et des pénalités. Nous sommes d'avis que toute obligation pouvant découler d'autres poursuites judiciaires en cours n'aura pas de répercussions significatives sur nos états financiers.

Risque opérationnel

Le risque opérationnel correspond à la possibilité de subir une perte en raison de processus, de personnes ou de systèmes internes inadéquats ou ayant failli, ou en raison d'événements externes. Les processus de contrôle interne de la société sont appuyés par le maintien d'un registre des risques et d'un examen indépendant de l'audit interne. Le risque de fraude est géré au moyen d'un certain nombre de processus, notamment la vérification des antécédents du personnel embauché, la confirmation annuelle du code de déontologie, une formation en matière de lutte contre la corruption et la séparation des tâches.

Nous avons conclu d'importantes ententes d'impartition relativement à l'administration des régimes de retraite et à d'autres fonctions. Ces ententes sont assujetties à des ententes avec les niveaux de service officiels, sont exécutées dans les limites d'approbation convenues et font l'objet d'un examen régulier par la haute direction. Les ententes d'impartition significatives sont approuvées et surveillées par le conseil d'administration.

Des plans de reprise après sinistre et de continuité des activités ont également été établis afin de gérer la capacité de la société à exercer ses activités dans des conditions défavorables.

Estimations comptables 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 aux estimations comptables critiques présentées dans les états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 déposés auprès de la SEC le 28 juin 2023.

Mesures de la performance utilisées par la direction

Pour mesurer la performance, nous nous concentrons sur le bénéfice net et le total de l'actif, ainsi que sur certaines mesures non conformes aux PCGR, y compris le BED et les capitaux propres ajustés. En outre, nous fournissons certaines mesures, comme 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 à la rubrique « Examen sectoriel » du présent rapport de gestion pour une analyse plus détaillée de nos mesures de la performance pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2023 et 2022.

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 consolidés pour les exercices présentés. 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 (le « BED »)

Nous utilisons le BED pour évaluer les résultats d'exploitation et la performance de nos activités. Nous définissons le bénéfice d'exploitation distribuable comme le bénéfice net excluant l'incidence des amortissements, de l'impôt différé 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 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.

Capitaux propres ajustés

Les capitaux propres ajustés représentent le total des capitaux propres économiques de notre société par l'intermédiaire de ses actions de catégories A, B et C et des actions privilégiées de rang inférieur émises par notre société, excluant le cumul des autres éléments du résultat global. Nous utilisons les capitaux propres ajustés pour évaluer le rendement de nos capitaux propres.

La rubrique 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 et de ces mesures.

Rapprochement des mesures non conformes aux PCGR

Le tableau suivant présente un rapprochement de notre bénéfice net et du bénéfice d'exploitation distribuable.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2023	2022	2023	2022
Bénéfice net	77 \$	139 \$	344 \$	320 \$
Profits nets (pertes nettes) sur les placements, y compris les retenues de fonds	94	133	(74)	225
Évaluation à la valeur de marché des contrats d'assurance et des autres actifs nets	29	(123)	218	(375)
(Économie) charge d'impôt différé	(31)	3	(33)	14
Coûts de transaction	7	2	16	26
Amortissement	6	5	16	8
Bénéfice d'exploitation distribuable	182 \$	159 \$	487 \$	218 \$

Le tableau suivant présente un rapprochement de nos capitaux propres et des capitaux propres ajustés.

AUX 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	2023	2022
Total des capitaux propres	4 143 \$	1 082 \$
Ajouter :		
Cumul des autres éléments de perte globale (de bénéfice global)	445	1 054
Actions privilégiées de rang inférieur	2 663	2 497
Capitaux propres ajustés	7 251 \$	4 633 \$

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.

Les facteurs suivants, notamment, pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de nos déclarations prospectives.

Nous apportons cette mise en garde : les facteurs qui peuvent avoir une incidence sur les résultats futurs décrits 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 la rubrique « Facteurs de risque » de notre plus récent rapport annuel sur formulaire 20-F et aux autres risques et facteurs décrits aux présentes.