

RAPPORT DE GESTION

Introduction

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024 et sur les résultats d'exploitation pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024 et pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 BWS Holdings Ltd. (« **BWS 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 BWS 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 et sont organisées en quatre secteurs à présenter : Rentes, Assurance de dommages, Assurance vie et Siège social et autres. 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.

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 30 septembre 2025. Selon les conclusions de ces évaluations, nos contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces. Au cours du trimestre clos le 30 septembre 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 30 SEPTEMBRE ET POUR LES PÉRIODES CLOSES À CES DATES EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Total de l'actif	152 821 \$	137 112 \$	152 821 \$	137 122 \$
Bénéfice net	608	65	842	671
Capitaux propres ajustés ¹	15 213	10 760	15 213	10 760
Bénéfice d'exploitation distribuable ¹	427	370	1 262	947

1. Les capitaux propres ajustés et le bénéfice d'exploitation distribuable sont des mesures non conformes 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 et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Primes nettes	804 \$	1 165 \$	2 955 \$	4 212 \$
Autres produits liés aux polices	198	217	577	529
Produits nets tirés des placements	1 476	1 264	4 359	2 956
Profits liés aux placements	426	331	651	261
Résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds au titre de la réassurance	22	(8)	39	398
Total des produits	2 926	2 969	8 581	8 356
Prestations aux titulaires de polices et sinistres survenus	(744)	(1 230)	(2 930)	(4 159)
Prestations liées aux contrats sensibles aux taux d'intérêt	(534)	(557)	(1 555)	(1 164)
Amortissement des frais d'acquisition de polices différés, des avantages incitatifs à la vente différés et de la valeur des affaires acquises	(380)	(366)	(1 082)	(867)
Variation de la juste valeur des dérivés liés à l'assurance et des dérivés incorporés	185	(219)	(146)	(162)
Variation de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché	(310)	(207)	(625)	(406)
Autres charges de réassurance	(2)	(6)	(4)	(20)
Charges d'exploitation	(272)	(330)	(977)	(1 024)
Charges d'intérêts	(112)	(99)	(267)	(266)
Total des prestations et charges	(2 169)	(3 014)	(7 586)	(8 068)
Bénéfice net (perte nette) avant impôt sur le résultat	757	(45)	995	288
Économie (charge) d'impôt	(149)	110	(153)	383
Bénéfice net	608	65	842	671
Moins : participations ne donnant pas le contrôle	(25)	(13)	(84)	(20)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	583 \$	52 \$	758 \$	651 \$

Comparaison des trimestres clos les 30 septembre 2025 et 2024

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, nous avons comptabilisé un bénéfice net de 608 M\$, comparativement à un bénéfice net de 65 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation de 543 M\$ est principalement attribuable aux fluctuations favorables latentes de la juste valeur de notre portefeuille de titres de capitaux propres, à la poursuite de la réorientation vers des stratégies de placement à rendement plus élevé et aux fluctuations favorables de la juste valeur de nos réserves au titre des rentes à capital fixe liées à un indice boursier en raison des fluctuations des taux d'intérêt et des marchés boursiers utilisés pour évaluer ces passifs.

Les primes nettes et autres produits liés aux polices se sont chiffrés à 1,0 G\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, comparativement à 1,4 G\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de 380 M\$ est principalement attribuable au retrait progressif des activités secondaires de notre secteur Assurance de dommages.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les produits nets tirés des placements ont augmenté de 212 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 poursuite de la réorientation vers des stratégies de placement à rendement plus élevé.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les profits (pertes) liés aux placements ont augmenté de 95 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable à des profits liés à la juste valeur latents sur notre portefeuille de titres de capitaux propres.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds au titre de la réassurance ont augmenté de 30 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable aux profits liés à la valeur de marché des dérivés incorporés découlant de notre entente de coassurance modifiée.

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 30 septembre 2025, le montant a diminué de 23 M\$ en raison principalement des rachats et des retraits au cours du trimestre.

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 380 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, contre 366 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation de 14 M\$ est principalement attribuable à la croissance continue de notre secteur Rentes.

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. L'augmentation de 404 M\$ est attribuable à la variation des taux d'intérêt et aux fluctuations des marchés boursiers utilisés pour évaluer ces passifs.

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 310 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 est principalement attribuable à la variation des taux d'intérêt et aux fluctuations des marchés boursiers utilisés pour l'évaluation de ces passifs, ainsi qu'aux ajustements de la réserve découlant de nos examens annuels des hypothèses.

Les autres charges de réassurance ont diminué de 4 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 272 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, comparativement à 330 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, soit une diminution de 58 M\$. La diminution est principalement attribuable à une économie non récurrente au sein d'American National liée aux modifications apportées à son régime de retraite, partiellement contrebalancée par des coûts additionnels engagés pour soutenir la croissance continue de notre entreprise.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les charges d'intérêts ont augmenté de 13 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable aux variations des taux d'intérêt liés à nos emprunts.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, le bénéfice d'exploitation distribuable (le « **BED** ») a augmenté de 57 M\$ pour s'établir à 427 M\$. Se reporter à la rubrique « Examen sectoriel » du présent rapport de gestion pour plus de détails.

Comparaison des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, nous avons comptabilisé un bénéfice net de 842 M\$, comparativement à un bénéfice net de 671 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 171 M\$ est principalement attribuable aux fluctuations favorables latentes de la juste valeur de notre portefeuille de titres de capitaux propres, combinées à la poursuite de la réorientation vers des stratégies de placement à rendement plus élevé. Les résultats de la période correspondante de l'exercice précédent tenaient compte d'une économie d'impôt différé non récurrente liée au régime d'impôt sur le résultat des sociétés des Bermudes.

Les primes nettes et autres produits liés aux polices se sont chiffrés à 3,5 G\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, comparativement à 4,7 G\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 1,2 G\$ est principalement attribuable à la diminution du nombre de contrats de transfert du risque lié aux régimes de retraite conclus par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent et au retrait progressif des activités secondaires de notre secteur Assurance de dommages.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les produits nets tirés des placements ont augmenté de 1,4 G\$ par rapport à la période correspondante 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 à la période correspondante 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.

Les profits (pertes) liés aux placements ont augmenté de 390 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable aux profits latents liés à la juste valeur de nos titres de capitaux propres.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les résultats nets tirés des placements découlant des retenues de fonds au titre de la réassurance ont diminué de 359 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable à la baisse des produits tirés des placements comptabilisés dans les retenues de fonds au titre de la réassurance à la suite du règlement réputé, dans la foulée de l'acquisition d'AEL, d'une entente de réassurance conclue par cette dernière (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 SCT découlant de nos contrats de placement conclus avec des clients, ainsi que l'amortissement des produits différés. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le montant a augmenté de 391 M\$ en raison principalement de la reprise des passifs au titre des soldes de comptes des titulaires d'AEL.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, l'amortissement des FAD, des avantages incitatifs à la vente différés et de la VAA s'est établi à 1,1 G\$, comparativement à 867 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 215 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 les variations 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 les variations 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. L'augmentation de 16 M\$ tient à la variation des taux d'intérêt utilisés pour l'évaluation de ces passifs.

Les variations de la juste valeur des prestations au titre du risque de marché représentent 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 625 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 est principalement attribuable à la variation des taux d'intérêt et aux fluctuations des marchés boursiers utilisés pour l'évaluation de ces passifs, aux ajustements de la réserve découlant de nos examens annuels des hypothèses et à la reprise de passifs liés aux prestations au titre du risque de marché d'AEL.

Les autres charges de réassurance ont diminué de 16 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.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les charges d'exploitation ont diminué de 47 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable à une économie non récurrente au sein d'American National découlant des modifications apportées à son régime de retraite, partiellement contrebalancée par les coûts additionnels engagés pour soutenir la croissance continue de notre entreprise.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les charges d'intérêts ont augmenté de 1 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable aux variations des taux d'intérêt liés à nos emprunts.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le BED a augmenté de 315 M\$ pour s'établir à 1,3 G\$. Se reporter à la rubrique « Examen sectoriel » du présent rapport de gestion pour plus de détails.

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

Le tableau suivant présente un sommaire de la situation financière de la société au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024.

EN M\$ US	Au 30 septembre 2025	Au 31 décembre 2024
Actif		
Placements	106 162 \$	92 966 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 209	12 243
Produits tirés des placements à recevoir	868	860
Frais d'acquisition de polices différés, avantages incitatifs à la vente différés et valeur des affaires acquises	11 461	10 696
Retenues de fonds au titre de la réassurance	1 462	1 517
Primes dues et autres débiteurs	727	647
Primes non acquises cédées	395	520
Actif d'impôt différé	493	760
Montants recouvrables au titre de la réassurance et actifs au titre de dépôts	12 438	13 195
Immobilisations corporelles	270	272
Immobilisations incorporelles	1 657	1 690
Goodwill	783	783
Autres actifs	2 701	2 461
Actifs des fonds distincts	1 195	1 343
Total de l'actif	152 821	139 953
Passif		
Prestations futures	15 371	14 088
Soldes de comptes des titulaires	89 469	83 079
Provision pour sinistres au titre de polices et de contrats	7 453	7 659
Passifs au titre de dépôts	1 445	1 502
Prestations au titre du risque de marché	4 505	3 655
Réserve pour primes non acquises	1 421	1 843
Montant à payer à des parties liées	2 130	684
Autres fonds réservés aux titulaires de polices	353	347
Effets à payer	204	189
Emprunts généraux	572	1 022
Emprunts de filiales	3 993	3 329
Retenues de fonds au titre de passifs de réassurance	3 208	3 392
Autres passifs	4 587	4 745
Passifs des fonds distincts	1 195	1 343
Total du passif	135 906	126 877
Capitaux propres		
Actions échangeables de catégorie A, actions de catégorie B et actions de catégorie C	12 324	9 968
Bénéfices non distribués	2 812	2 054
Cumul des autres éléments de bénéfice global	1 151	204
Participations ne donnant pas le contrôle	628	850
Total des capitaux propres	16 915	13 076
Total du passif et des capitaux propres	152 821 \$	139 953 \$

Comparaison des données au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024

Le total de l'actif a augmenté de 12,9 G\$ au cours de la période pour s'établir à 152,8 G\$, principalement en raison des entrées nettes au titre des rentes, des achats de placements et des fluctuations favorables latentes de la juste valeur de notre portefeuille de titres de capitaux propres.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont diminué de 34 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025, principalement en raison de l'investissement continu de trésorerie et d'équivalents de trésorerie dans nos stratégies de placement, contrebalancé par les entrées nettes au cours de la période. 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 13,2 G\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025, principalement en raison du réinvestissement de trésorerie et d'équivalents de trésorerie dans des stratégies de placement, des achats de placements et des fluctuations favorables latentes de la juste valeur de notre portefeuille de titres de capitaux propres.

La diminution de 55 M\$ des retenues de fonds au titre de la réassurance entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025 est principalement attribuable aux fluctuations de la valeur de leur dérivé incorporé.

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 30 septembre 2025 est attribuable aux nouvelles affaires souscrites au cours de la période.

Les primes non acquises cédées représentent une partie des primes non acquises cédées aux réassureurs. La diminution de 125 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 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 757 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025 est attribuable à une diminution des passifs d'assurance connexes.

Les autres actifs se chiffraient à 2,7 G\$ au 30 septembre 2025, soit une augmentation de 240 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 montants divers à recevoir.

Les immobilisations incorporelles ont diminué de 33 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025, principalement en raison de l'amortissement des immobilisations incorporelles au cours de la période.

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 148 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025 en raison principalement des transferts vers le fonds général.

Les prestations futures et les soldes de comptes des titulaires ont augmenté de 7,7 G\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025 en raison principalement des souscriptions de produits de rentes, combinées aux fluctuations de la juste valeur de nos dérivés incorporés au cours de la période.

La provision pour sinistres au titre de polices et de contrats a diminué de 206 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 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 augmenté de 214 M\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025 en raison principalement d'un financement par emprunt additionnel au cours de la période, dont le produit a majoritairement été affecté à l'annulation de certaines actions privilégiées à taux révisable dans nos filiales d'exploitation en septembre et en octobre.

Le total des capitaux propres a augmenté de 3,8 G\$ entre le 31 décembre 2024 et le 30 septembre 2025. L'augmentation est principalement attribuable à l'émission d'actions de catégorie C additionnelles et à un bénéfice global de 1,1 G\$ comptabilisé au cours de la période.

EXAMEN SECTORIEL

Les secteurs à présenter de la société sont les suivants : Rentes, Assurance de dommages, Assurance vie et Siège social et autres.

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 et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Rentes	399 \$	379 \$	1 231 \$	804 \$
Assurance de dommages	113	25	296	161
Assurance vie.....	37	42	109	162
Siège social et autres.....	(122)	(76)	(374)	(180)
BED	427 \$	370 \$	1 262 \$	947 \$

Comparaison des trimestres clos les 30 septembre 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 30 septembre 2025, le BED a augmenté de 20 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse tient principalement 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 30 septembre 2025, le BED a augmenté de 88 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 – Le BED est demeuré stable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, à la suite de la signature de 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 30 septembre 2025, le BED a diminué de 46 M\$ par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution tient principalement à l'augmentation des charges d'intérêt, combinée à la hausse de la charge d'impôt découlant de la hausse du BED généré au cours du trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Comparaison des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024

Rentes – Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le BED a augmenté de 427 M\$ par rapport à la période correspondante 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le BED a augmenté de 135 M\$ par rapport à la période correspondante 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 – Le BED a diminué de 53 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution tient principalement à l'entente de réassurance conclue par ANGI au troisième trimestre de 2024 dont il a été question précédemment.

Siège social et autres – Le BED a diminué de 194 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution s'explique principalement par l'augmentation des charges d'exploitation et d'autres charges attribuable en partie à AEL, conjuguée à la hausse de la charge d'impôt liée à l'augmentation du BED généré au cours de la période considérée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

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 PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Rentes				
Produits de rentes destinés aux particuliers ¹ :				
Rentes à capital fixe liées à un indice boursier	— \$	2 \$	— \$	3 \$
Rentes à taux fixe	—	1	—	1
Rentes à capital variable	—	—	—	—
Total des produits de rentes destinés aux particuliers	—	3	—	4
Produits de rentes destinés aux institutions :				
Transfert du risque lié aux régimes de retraite ²	110	328	817	1 565
Ententes de financement ¹	—	—	—	—
Total des produits de rentes destinés aux institutions	110	328	817	1 565
Total des rentes	110	331	817	1 569
Produits d'assurance vie entière et autres	106	135	281	412
Produits d'assurance de dommages				
Assurance de biens	274	360	915	1 064
Assurance de dommages	230	224	684	663
Assurance spécialisée	80	85	251	282
Liquidation de sinistres et autres	4	30	7	222
Total des produits d'assurance de dommages	588	699	1 857	2 231
Total des primes nettes	804 \$	1 165 \$	2 955 \$	4 212 \$

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 30 septembre 2025 et 2024

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les primes nettes ont totalisé 804 M\$, comparativement à 1,2 G\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution de 361 M\$ est principalement attribuable au retrait progressif des activités secondaires au sein de notre secteur Assurance de dommages ainsi qu'au caractère saisonnier de nos activités de transfert du risque lié aux régimes de retraite.

Comparaison des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les primes nettes ont totalisé 3,0 G\$, comparativement à 4,2 G\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 1,3 G\$ 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.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Produits de rentes destinés aux particuliers :				
Rentes à capital fixe liées à un indice boursier	2 529 \$	2 041 \$	6 877 \$	3 735 \$
Rentes à taux fixe	2 128	1 802	4 208	4 028
Rentes à capital variable	101	17	227	47
Total des produits de rentes destinés aux particuliers ..	4 758	3 860	11 312	7 810
Produits de rentes destinés aux institutions :				
Transfert du risque lié aux régimes de retraite ¹	280	326	999	1 572
Ententes de financement	—	—	900	—
Total des produits de rentes destinés aux institutions...	280	326	1 899	1 572
Total des souscriptions brutes de produits de rentes	5 038 \$	4 186 \$	13 211 \$	9 382 \$

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 30 septembre 2025 et 2024

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, les souscriptions brutes de produits de rentes ont totalisé 5,0 G\$, comparativement à 4,1 G\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 889 M\$ est principalement attribuable à l'augmentation des souscriptions de rentes à capital fixe liées à un indice boursier.

Comparaison des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, les souscriptions brutes de produits de rentes ont totalisé 13,2 G\$, comparativement à 9,5 G\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 3,8 G\$ est principalement attribuable aux émissions dans le cadre notre entente de financement au cours de la période, conjuguées aux souscriptions de détail.

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 30 septembre 2025	Au 31 décembre 2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	180 \$	311 \$
Actifs financiers liquides	—	116
Facilités de crédit non utilisées	3 564	1 608
Total des liquidités générales¹	3 744 \$	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 30 septembre 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 également de facilités de crédit renouvelables bilatérales de 1,3 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 30 septembre 2025, un montant de 79 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 30 septembre 2025, la société n'avait prélevé aucun montant et disposait d'un engagement inutilisé totalisant 1,5 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 30 septembre 2025, le total des liquidités de la société se chiffrait à 59,0 G\$, ce qui comprend un montant de 180 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 30 septembre 2025	Au 31 décembre 2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 209 \$	12 243 \$
Actifs financiers liquides	44 639	39 195
Facilités de crédit non utilisées	2 103	1 608
Total des liquidités¹	58 951 \$	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 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024, nos filiales d'assurance américaines détenaient 89 % 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 périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024

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 2025 et 2024.

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

	2025	2024
Activités d'exploitation	1 488 \$	2 318 \$
Activités d'investissement	(5 949)	5 676
Activités de financement	4 403	2 353
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	(58)	10 347
Incidence du change sur les soldes de trésorerie détenus en monnaies étrangères	24	(28)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	12 209 \$	14 627 \$

Activités d'exploitation

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, nous avons généré des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 1,5 G\$, comparativement à 2,3 G\$ au semestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution tient principalement au caractère saisonnier de nos activités de transfert du risque lié aux régimes de retraite, qui s'est traduit par une baisse des souscriptions au cours de la période par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Activités d'investissement

Au cours de la période considérée, nous avons enregistré des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement de 5,9 G\$ en raison de l'investissement continu de trésorerie et d'équivalents de trésorerie dans des placements et de la poursuite de la réorientation de notre portefeuille de placements vers des stratégies de placement à rendement plus élevé, comparativement à un produit net reçu de la vente de placements de 5,7 G\$ à la période correspondante de l'exercice précédent.

Activités de financement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, nous avons enregistré des entrées nettes de trésorerie de 4,4 G\$, soit une augmentation par rapport à un montant de 2,4 G\$ 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 30 septembre 2025, le total de nos capitaux propres se chiffrait à 16,9 G\$. Environ 280 M\$ et 188 M\$ de nos capitaux propres sont investis en dollars canadiens et en livres sterling, respectivement. Au 30 septembre 2025, nous avons des contrats de change à terme de gré à gré et des swaps de change d'un montant notionnel de 10,8 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 30 septembre 2025, le total des engagements non versés de la société et de ses filiales se chiffrait à 11,3 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.

Paielements exigibles par exercice								
AU 30 SEPTEMBRE 2025 EN M\$ US	Total	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
Emprunts généraux	572 \$	—	493	—	—	—	79	—
Emprunts de filiales ...	3 993 \$	(71)	—	1 100	300	—	600	2 064

Paielements exigibles par exercice								
AU 31 DÉCEMBRE 2024 EN M\$ US	Total	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
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 équivalant 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 30 septembre 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 et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024.

POUR LES PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US, SAUF LES MONTANTS PAR ACTION	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Produits.....	18 917 \$	20 623 \$	54 944 \$	66 580 \$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de Brookfield	219	64	564	209
Bénéfice net des activités consolidées	284	1 518	1 554	1 752
Bénéfice net par action :				
De base.....	0,08	0,01	0,20	0,04
Dilué.....	0,08	0,01	0,19	0,04
Bénéfice distribuable avant les montants réalisés.....	1 333	1 259	3 887	3 373

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, la quote-part revenant à Brookfield de notre BED représentait environ 32 % et 32 % du total de son bénéfice distribuable avant les montants réalisés, respectivement. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, la quote-part revenant à Brookfield de notre BED représentait environ 29 % et 28 % 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 équivalent 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, le total des liquidités et les capitaux propres ajustés, 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 et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 coûts 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.

Capitaux propres ajustés

Les capitaux propres ajustés représentent le total des capitaux propres économiques de notre société par l'intermédiaire de nos actions de catégories A, B et C, excluant l'incidence du cumul des autres éléments du résultat global, la participation ne donnant pas le contrôle et l'incidence cumulée après impôt de certains ajustements liés aux profits (pertes) liés à la valeur de marché sur les placements, les dérivés et les contrats d'assurance. Avant le changement de désignation de nos actions de catégorie A-1 et la conversion par Brookfield de toutes nos actions privilégiées de rang inférieur rachetables en actions de catégorie C en 2024, les capitaux propres ajustés comprenaient également les actions de catégorie A-1 et les actions privilégiées de rang inférieur rachetables.

Nous utilisons les capitaux propres ajustés pour évaluer le rendement de nos capitaux propres et nous sommes d'avis qu'ils sont utiles pour les investisseurs puisqu'ils leur permettent 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. À des fins de comparabilité avec nos pairs et pour nous aligner sur notre mesure de la performance opérationnelle, nous avons modifié la composition des capitaux propres ajustés au deuxième trimestre de 2025 pour exclure la participation ne donnant pas le contrôle et l'incidence cumulée après impôt de certains placements et les profits et pertes liés à la réserve d'assurance. Nous avons retraité toute l'information comparative applicable.

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 PÉRIODES CLOSES LES 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	Trimestres		Périodes de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Bénéfice net	608 \$	65 \$	842 \$	671 \$
Pertes (profits) liés à la juste valeur de marché des placements, y compris les retenues de fonds au titre de la réassurance ¹	(301)	(233)	(328)	(411)
Pertes (profits) liés à la valeur de marché des contrats d'assurance et des autres actifs nets ^{2, 3}	2	595	638	867
Charge (économie) d'impôt différé liée aux changements touchant la base et aux autres changements	55	(127)	(124)	(455)
Coûts de transaction	12	32	67	181
Dotation aux amortissements	51	38	167	94
BED	427 \$	370 \$	1 262 \$	947 \$

1. Le poste Pertes (profits) liés à la juste valeur de marché des 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.

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des capitaux propres présenté conformément aux PCGR et des capitaux propres ajustés.

AUX 30 SEPTEMBRE EN M\$ US	2025	2024
Total des capitaux propres	16 915 \$	10 174 \$
Ajouter :		
Actions privilégiées de rang inférieur rachetables	—	2 779
Déduire :		
Cumul des autres éléments de bénéfice global	(1 151)	(1 519)
Participations ne donnant pas le contrôle	(628)	(849)
Cumul des pertes (profits) latents cumulés liés à la valeur de marché, déduction faite de l'impôt	(77)	175
Capitaux propres ajustés	15 213 \$	10 760 \$

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.