

Axés sur la croissance, propulsés par l'excellence



iA Société financière inc.

**États financiers consolidés intermédiaires résumés
du premier trimestre 2025**

Aux 31 mars 2025 et 2024

États financiers consolidés intermédiaires résumés (non audités)

3	États des résultats consolidés
4	États du résultat global consolidés
5	États de la situation financière consolidés
6	États des variations des capitaux propres consolidés
8	États des flux de trésorerie consolidés
9	Notes complémentaires aux états financiers consolidés intermédiaires résumés
9	Note 1 Information générale
9	Note 2 Modifications de méthodes comptables
10	Note 3 Acquisition d'entreprises
11	Note 4 Placements et produits de placement nets
13	Note 5 Juste valeur des instruments financiers et des immeubles de placement
18	Note 6 Gestion des risques financiers associés aux instruments financiers et aux contrats d'assurance
22	Note 7 Instruments financiers dérivés
24	Note 8 Actif net des fonds distincts
25	Note 9 Contrats d'assurance et contrats de réassurance
27	Note 10 Débentures
28	Note 11 Capital social
28	Note 12 Autres instruments de capitaux propres
29	Note 13 Cumul des autres éléments du résultat global
29	Note 14 Gestion du capital
30	Note 15 Impôts sur le résultat
30	Note 16 Information sectorielle
32	Note 17 Résultat par action ordinaire
32	Note 18 Engagements

États des résultats consolidés

(non audités, en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Résultat des activités d'assurance		
Produits d'assurance (note 9)	1 826 \$	1 595 \$
Dépenses d'assurance	(1 465)	(1 283)
Produits (dépenses) nets provenant des contrats de réassurance	(80)	(63)
	281	249
Résultat d'investissement net		
Produits de placement nets (note 4)		
Intérêts et autres produits tirés des placements	540	577
Variation de la juste valeur des placements	(77)	(1 127)
	463	(550)
Produits (charges) financiers d'assurance	(366)	793
Produits (charges) financiers de réassurance	50	3
(Augmentation) diminution du passif relatif aux contrats d'investissement et intérêts sur dépôts	(41)	(50)
	106	196
Produits (charges) de placement relatifs à l'actif net des fonds distincts	(116)	2 641
Produits (charges) financiers provenant des passifs relatifs aux fonds distincts	116	(2 641)
	—	—
	106	196
Autres produits	487	404
Autres charges d'exploitation	(615)	(527)
Autres charges financières	(18)	(17)
Résultat avant impôts	241	305
(Charge) recouvrement d'impôts (note 15)	(46)	(71)
Résultat net	195	234
Distributions sur autres instruments de capitaux propres et dividendes sur actions privilégiées émises par une filiale	(9)	(1)
Résultat net attribué aux actionnaires ordinaires	186 \$	233 \$
Résultat par action ordinaire (en dollars) (note 17)		
De base	1,99 \$	2,35 \$
Dilué	1,98	2,34
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en millions d'unités) (note 17)		
De base	93	99
Dilué	94	100
Dividendes par action ordinaire (en dollars) (note 11)	0,90	0,82

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

États du résultat global consolidés

(non audités, en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Résultat net	195 \$	234 \$
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement dans le résultat net :		
Couverture d'investissements nets		
Profits (pertes) latents résultant de la conversion des établissements étrangers	3	72
Couverture d'investissements nets dans des établissements étrangers	(1)	(44)
	2	28
Couverture de flux de trésorerie		
Profits (pertes) latents sur les couvertures de flux de trésorerie	—	3
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement dans le résultat net :		
Réévaluation relative aux avantages postérieurs à l'emploi	16	46
Total des autres éléments du résultat global	18	77
Résultat global attribué aux actionnaires	213 \$	311 \$

Impôts sur le résultat inclus dans les autres éléments du résultat global

(non audités, en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Recouvrement (charge) d'impôts sur le résultat relatif à :		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement dans le résultat net :		
Couverture d'investissements nets dans des établissements étrangers	— \$	8 \$
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement dans le résultat net :		
Réévaluation relative aux avantages postérieurs à l'emploi	(6)	(17)
Recouvrement (charge) d'impôts total sur le résultat inclus dans les autres éléments du résultat global	(6) \$	(9) \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

États de la situation financière consolidés

	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
(en millions de dollars canadiens)	(non audités)	
Actif		
Placements (note 4)		
Trésorerie et placements à court terme	1 794 \$	1 566 \$
Obligations	32 177	32 690
Actions	5 601	5 130
Prêts	3 425	3 444
Instruments financiers dérivés (note 7)	995	1 066
Autres placements	167	165
Immeubles de placement	1 517	1 519
	45 676	45 580
Autres éléments d'actif	4 458	3 989
Actif relatif aux contrats d'assurance (note 9)	79	105
Actif relatif aux contrats de réassurance (note 9)	3 451	3 382
Immobilisations corporelles	323	317
Actif d'impôts différés	530	459
Immobilisations incorporelles	1 994	1 964
Goodwill	1 525	1 490
Actif total du fonds général	58 036	57 286
Actif net des fonds distincts (note 8)	53 640	52 575
Actif total	111 676 \$	109 861 \$
Passif		
Passif relatif aux contrats d'assurance (note 9)	37 157 \$	36 894 \$
Passif relatif aux contrats d'investissement et dépôts	6 501	6 352
Instruments financiers dérivés (note 7)	1 021	1 060
Autres éléments de passif	3 960	3 292
Passif d'impôts différés	340	327
Déventures	1 495	1 894
Passif total du fonds général	50 474	49 819
Passif relatif aux contrats d'assurance des fonds distincts (note 9)	38 822	38 149
Passif relatif aux contrats d'investissement des fonds distincts	14 818	14 426
Passif total	104 114 \$	102 394 \$
Capitaux propres		
Capital social et surplus d'apport	1 542 \$	1 540 \$
Autres instruments de capitaux propres (note 12)	600	600
Résultats non distribués et cumul des autres éléments du résultat global	5 420	5 327
	7 562	7 467
Passif et capitaux propres totaux	111 676 \$	109 861 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

États des variations des capitaux propres consolidés

Au 31 mars 2025						
	Actions ordinaires (note 11)	Autres instruments de capitaux propres et actions privilégiées émises par une filiale	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global (note 13)	Total
(non audités, en millions de dollars canadiens)						
Solde au 31 décembre 2023	1 603 \$	375 \$	17 \$	5 060 \$	(17) \$	7 038 \$
Résultat net	—	—	—	962	—	962
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	183	183
Résultat global de l'exercice	—	—	—	962	183	1 145
Transactions relatives aux capitaux propres						
Transfert de l'écart de réévaluation lié aux immeubles de placement	—	—	—	22	(22)	—
Transfert des avantages postérieurs à l'emploi	—	—	—	70	(70)	—
Régime d'options d'achat d'actions	—	—	3	—	—	3
Options d'achat d'actions exercées	—	—	(4)	—	—	(4)
Émission d'actions ordinaires	28	—	—	—	—	28
Rachat d'actions ordinaires	(107)	—	—	(513)	—	(620)
Rachat d'actions privilégiées émises par une filiale	—	(125)	—	—	—	(125)
Émission d'autres instruments de capitaux propres	—	350	—	(4)	—	346
Dividendes sur actions ordinaires	—	—	—	(322)	—	(322)
Dividendes sur actions privilégiées émises par une filiale et distributions sur autres instruments de capitaux propres	—	—	—	(20)	—	(20)
Autres	—	—	—	(2)	—	(2)
	(79)	225	(1)	(769)	(92)	(716)
Solde au 31 décembre 2024	1 524	600	16	5 253	74	7 467
Résultat net	—	—	—	195	—	195
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	18	18
Résultat global de la période	—	—	—	195	18	213
Transactions relatives aux capitaux propres						
Transfert des avantages postérieurs à l'emploi	—	—	—	16	(16)	—
Régime d'options d'achat d'actions	—	—	1	—	—	1
Options d'achat d'actions exercées	—	—	(1)	—	—	(1)
Émission d'actions ordinaires	6	—	—	—	—	6
Rachat d'actions ordinaires	(4)	—	—	(25)	—	(29)
Dividendes sur actions ordinaires	—	—	—	(84)	—	(84)
Distributions sur autres instruments de capitaux propres	—	—	—	(9)	—	(9)
Autres	—	—	—	(2)	—	(2)
	2	—	—	(104)	(16)	(118)
Solde au 31 mars 2025	1 526 \$	600 \$	16 \$	5 344 \$	76 \$	7 562 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Au 31 mars 2024

	Actions ordinaires (note 11)	Autres instruments de capitaux propres et actions privilégiées émises par une filiale	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global (note 13)	Total
(non audités, en millions de dollars canadiens)	(note 11)				(note 13)	
Solde au 31 décembre 2023	1 603 \$	375 \$	17 \$	5 060 \$	(17) \$	7 038 \$
Résultat net	—	—	—	234	—	234
Autres éléments du résultat global	—	—	—	—	77	77
Résultat global de la période	—	—	—	234	77	311
Transactions relatives aux capitaux propres						
Transfert des avantages postérieurs à l'emploi	—	—	—	46	(46)	—
Régime d'options d'achat d'actions	—	—	1	—	—	1
Émission d'actions ordinaires	1	—	—	—	—	1
Rachat d'actions ordinaires	(21)	—	—	(94)	—	(115)
Dividendes sur actions ordinaires	—	—	—	(81)	—	(81)
Dividendes sur actions privilégiées émises par une filiale et distributions sur autres instruments de capitaux propres	—	—	—	(1)	—	(1)
Autres	—	—	—	4	—	4
	(20)	—	1	(126)	(46)	(191)
Solde au 31 mars 2024	1 583 \$	375 \$	18 \$	5 168 \$	14 \$	7 158 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

États des flux de trésorerie consolidés

(non audités, en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		
Résultat avant impôts	241 \$	305 \$
Autres charges financières	18	17
Impôts payés, nets des remboursements	(170)	(159)
Activités opérationnelles sans effet sur la trésorerie :		
Charges (produits) relatifs aux contrats d'assurance	5	(1 105)
Charges (produits) relatifs aux contrats de réassurance	30	60
Charges (produits) relatifs aux contrats d'investissement et intérêts sur dépôts	41	50
Pertes (profits) latents sur les placements	80	1 131
Dotations à la provision pour pertes de crédit	24	20
Autres amortissements	86	76
Autres éléments sans effet sur la trésorerie	34	28
Activités opérationnelles ayant un effet sur la trésorerie :		
Ventes, échéances et remboursements liés aux placements	12 751	10 680
Achats liés aux placements	(12 782)	(9 957)
Variation actif/passif relatif aux contrats d'assurance	264	115
Variation actif/passif relatif aux contrats de réassurance	(97)	(86)
Variation du passif relatif aux contrats d'investissement et dépôts	108	64
Autres éléments ayant un effet sur la trésorerie	238	(888)
Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités opérationnelles	871	351
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisition d'entreprises, nette de trésorerie	(52)	—
Achats nets d'immobilisations corporelles et incorporelles	(50)	(58)
Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités d'investissement	(102)	(58)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Émission d'actions ordinaires	5	1
Rachat d'actions ordinaires (note 11)	(29)	(115)
Rachat de débetures (note 10)	(400)	—
Remboursement d'obligations locatives ¹	(5)	(5)
Dividendes versés sur actions ordinaires	(84)	(81)
Distributions sur autres instruments de capitaux propres et dividendes versés sur actions privilégiées émises par une filiale	(12)	(1)
Intérêts payés sur débetures	(16)	(16)
Intérêts payés sur obligations locatives	(1)	(1)
Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités de financement	(542)	(218)
Gains (pertes) de conversion sur trésorerie	1	8
Augmentation (diminution) de la trésorerie et placements à court terme	228	83
Trésorerie et placements à court terme au début	1 566	1 379
Trésorerie et placements à court terme à la fin	1 794 \$	1 462 \$
Information supplémentaire :		
Trésorerie	1 227 \$	993 \$
Placements à court terme incluant les équivalents de trésorerie	567	469
Total de la trésorerie et placements à court terme	1 794 \$	1 462 \$

¹ Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, les obligations locatives, présentées dans *Autres éléments de passif* aux états de la situation financière consolidés, comprennent un montant de 13 \$ (6 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024) n'ayant pas d'effet sur la trésorerie, principalement attribuable à de nouvelles obligations.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Notes complémentaires aux états financiers consolidés intermédiaires résumés

Périodes de trois mois terminées les 31 mars 2025 et 2024 (non audités) (en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

1 › Information générale

iA Société financière inc. (iA Société financière) est une société de gestion de portefeuille inscrite à la Bourse de Toronto, constituée en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* du Québec. iA Société financière et ses filiales (la société) offrent une gamme variée de produits d'assurance vie et maladie, d'épargne et de retraite, de fonds communs de placement, de valeurs mobilières, de prêts ainsi que de produits d'assurance automobile et habitation, d'assurance crédit, d'assurance et de garanties de remplacement, de garanties prolongées et autres produits auxiliaires pour les services aux concessionnaires ainsi que d'autres produits et services financiers. Les produits et les services de la société sont offerts sur une base individuelle et collective et s'étendent à l'ensemble du Canada ainsi qu'aux États-Unis.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés (les états financiers) de la société sont établis sur la base des Normes IFRS® de comptabilité conformément à la norme IAS 34 *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (IASB). Les présents états financiers ne contiennent pas toute l'information requise dans un état financier annuel complet et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2024, qui figurent dans le *Rapport annuel 2024*. Les informations importantes sur les méthodes comptables utilisées pour établir les présents états financiers sont conformes à celles qui se trouvent dans le *Rapport annuel 2024*, à l'exception des éléments mentionnés à la note 2.

La publication des présents états financiers a été autorisée par le conseil d'administration de la société le 7 mai 2025.

2 › Modifications de méthodes comptables

Nouvelles méthodes comptables appliquées aux états financiers ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025.

Normes ou amendements	Description des normes ou des amendements et incidences sur les états financiers de la société
IAS 21 <i>Effets des variations des cours des monnaies étrangères</i>	<p><i>Description</i> : Le 15 août 2023, l'IASB a publié un amendement à la norme IAS 21 <i>Effets des variations des cours des monnaies étrangères</i>. L'amendement, intitulé <i>Absence de convertibilité</i>, précise quand une devise est convertible et quand elle ne l'est pas, la façon de déterminer le taux de change lorsque la devise n'est pas convertible, ainsi que les informations additionnelles devant être fournies lorsqu'une devise n'est pas convertible. Les dispositions de cet amendement s'appliquent de manière rétrospective modifiée.</p> <p><i>Incidence</i> : Aucune incidence sur les états financiers de la société.</p>

Modifications de méthodes comptables à venir

Les normes ou les amendements sont présentés en fonction de leur date de publication sauf si une approche plus pertinente permet une meilleure information.

Normes ou amendements	Description des normes ou des amendements
IFRS 18 <i>Présentation et informations à fournir dans les états financiers</i>	<p><i>Description</i> : Le 9 avril 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 18 <i>Présentation et informations à fournir dans les états financiers</i>, qui remplace les dispositions de la norme IAS 1 <i>Présentation des états financiers</i> et reconduit plusieurs de ses exigences.</p> <p>La norme IFRS 18 :</p> <ul style="list-style-type: none"> établit une structure définie pour l'état des résultats par le biais de la classification des produits et des charges en catégories définies distinctes et de l'imposition de nouveaux sous-totaux dans le but d'améliorer la comparabilité; exige que des informations spécifiques sur les indicateurs de performance définis par la direction, qui consistent en des sous-totaux de produits et de charges publiés en dehors des états financiers, soient divulguées dans une note unique aux états financiers afin d'améliorer la transparence de ces indicateurs de performance définis par la direction; fournit des directives sur le classement de l'information dans les états financiers primaires ou dans les notes. <p>Les dispositions de la nouvelle norme IFRS 18 s'appliqueront de manière rétrospective aux états financiers ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027. L'adoption anticipée est permise.</p> <p><i>Statut</i> : La société évalue actuellement l'incidence de cette norme sur ses états financiers.</p>
IFRS 9 <i>Instruments financiers</i> et IFRS 7 <i>Instruments financiers : Informations à fournir</i>	<p><i>Description</i> : Le 30 mai 2024, l'IASB a publié un amendement aux normes IFRS 9 <i>Instruments financiers</i> et IFRS 7 <i>Instruments financiers : Informations à fournir</i>.</p> <p>L'amendement <i>Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers</i> introduit un choix de méthode comptable concernant la décomptabilisation des passifs financiers réglés via un système de paiements électroniques, clarifie le classement et les caractéristiques de certains types d'actifs financiers et ajoute des exigences d'information à fournir relatives aux placements dans des instruments de capitaux propres désignés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et aux instruments financiers assortis de modalités contractuelles. Les dispositions de cet amendement s'appliquent de manière rétrospective modifiée aux états financiers ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026. L'adoption anticipée est permise.</p> <p><i>Statut</i> : La société évalue actuellement l'incidence de cet amendement sur ses états financiers.</p>

Normes ou amendements	Description des normes ou des amendements
Améliorations annuelles des Normes IFRS de comptabilité du cycle 2024-2025	<p><i>Description</i> : Le 18 juillet 2024, l'IASB a publié les améliorations annuelles des Normes IFRS de comptabilité du cycle 2024-2025. Les améliorations annuelles précisent des situations spécifiques à cinq normes :</p> <ul style="list-style-type: none"> IFRS 1 <i>Première application des Normes internationales d'information financière</i> relativement au fait qu'une entité qui avait désigné une transaction comme étant une relation de couverture avant la date de transition aux Normes IFRS de comptabilité doit satisfaire aux critères d'applicabilité de IFRS 9 <i>Instruments financiers</i> pour la refléter dans son état de la situation financière d'ouverture en IFRS. Autrement, l'entité doit cesser la comptabilité de couverture; IFRS 7 <i>Instruments financiers : Informations à fournir</i> relativement au fait qu'une entité qui présente un profit ou une perte lors de la décomptabilisation d'actifs financiers avec lesquels elle conserve un lien doit indiquer si les évaluations à la juste valeur comportaient des données d'entrée non observables importantes ainsi que décrit dans les dispositions relatives à la « hiérarchie des justes valeurs » de IFRS 13 <i>Évaluation de la juste valeur</i>; IFRS 9 <i>Instruments financiers</i> relativement au fait que lorsqu'une obligation locative est décomptabilisée par un preneur, la différence entre la valeur comptable de l'obligation éteinte et la contrepartie payée est comptabilisée au résultat net. L'amendement précise également que l'évaluation initiale des créances clients doit être conforme au « montant déterminé selon l'application de la norme IFRS 15 <i>Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients</i> » plutôt que « à leur prix de transaction », comme précédemment mentionné dans IFRS 9; IFRS 10 <i>États financiers consolidés</i> relativement au fait que lorsqu'elle évalue si elle détient le contrôle, une partie peut être un mandataire de fait si ceux qui dirigent les activités de l'investisseur ont la capacité de la faire agir pour le compte de l'investisseur; IAS 7 <i>Tableau des flux de trésorerie</i> relativement au fait que le terme « la méthode du coût » remplace « au coût » en ce qui concerne les exigences de présentation dans le tableau des flux de trésorerie pour les participations dans des filiales, des entreprises associées et des coentreprises puisque le terme « la méthode du coût » n'est plus défini dans les Normes IFRS de comptabilité. <p>Les dispositions de ces améliorations s'appliqueront aux états financiers ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026. L'adoption anticipée est permise.</p> <p><i>Statut</i> : La société évalue actuellement l'incidence de ces améliorations sur ses états financiers.</p>

3 › Acquisition d'entreprises

Assurance, Canada

Le 4 février 2025, la société a procédé à l'acquisition de 100 % des actions de Global Warranty, un groupe d'importants fournisseurs et administrateurs indépendants de garanties sur le marché des véhicules d'occasion au Canada, pour une contrepartie de 55 \$, sous réserve d'ajustements post-clôture. Global Warranty exerce ses activités avec un réseau de plus de 1 500 concessionnaires automobiles et plus de 400 centres de réparation autorisés à travers le pays.

La répartition préliminaire du prix d'acquisition se résume comme suit :

(en millions de dollars)

Juste valeur des actifs et des passifs identifiables acquis	(4) \$
Juste valeur des immobilisations incorporelles	36
Juste valeur des passifs d'impôts différés sur les immobilisations incorporelles	(10)
Juste valeur des actifs nets identifiables acquis	22
Goodwill	33
	55 \$

La répartition du prix d'acquisition pourrait faire l'objet d'ajustements afin de refléter de nouveaux renseignements obtenus à l'égard de faits et de circonstances existants à la date d'acquisition au cours d'une période ne dépassant pas 12 mois.

Le goodwill reflète principalement le potentiel de croissance découlant de l'acquisition. Le goodwill n'est pas déductible à des fins fiscales. Les immobilisations incorporelles sont principalement composées de réseaux de distribution. Au 31 mars 2025, les produits et le résultat net provenant de Global Warranty n'ont pas eu d'effet significatif sur les résultats de la société.

Affaires américaines

Le 28 juin 2024, la société a procédé à l'acquisition, par l'intermédiaire d'une de ses filiales, de 100 % des actions de l'entreprise américaine Vericity, Inc. et de ses filiales (collectivement « Vericity ») pour une contrepartie en espèces totale de 233 \$. Vericity comprend deux entités qui servent le marché intermédiaire de l'assurance vie, avec des synergies entre elles et combinant l'intelligence artificielle et une riche analyse des données pour livrer des technologies innovatrices brevetées : Fidelity Life, un assureur, et eFinancial, une agence numérique directe pour les consommateurs.

La répartition du prix d'acquisition pourrait faire l'objet d'ajustements afin de refléter de nouveaux renseignements obtenus à l'égard de faits et de circonstances existants à la date d'acquisition au cours d'une période ne dépassant pas 12 mois. Au 31 mars 2025, la répartition du prix d'acquisition n'était pas terminée pour cette acquisition, et aucun ajustement significatif n'a été apporté à la répartition préliminaire.

4 › Placements et produits de placement nets

a) Valeur comptable et juste valeur

Au 31 mars 2025					
(en millions de dollars)	À la juste valeur par le biais du résultat net	Au coût amorti	Autres	Total	Juste valeur
Trésorerie et placements à court terme	541 \$	1 253 \$	— \$	1 794 \$	1 794 \$
Obligations					
Gouvernements	8 396	—	—	8 396	
Municipalités	1 093	—	—	1 093	
Sociétés et autres	22 688	—	—	22 688	
	32 177	—	—	32 177	32 177
Actions					
Ordinaires	3 341	—	—	3 341	
Privilégiées	531	—	—	531	
Indices boursiers	319	—	—	319	
Unités de fonds de placement	1 410	—	—	1 410	
	5 601	—	—	5 601	5 601
Prêts					
Prêts hypothécaires					
Prêts hypothécaires assurés					
Multirésidentiels	738	—	—	738	
Non résidentiels	2	—	—	2	
	740	—	—	740	
Prêts hypothécaires conventionnels					
Multirésidentiels	185	—	—	185	
Non résidentiels	243	—	—	243	
	428	—	—	428	
	1 168	—	—	1 168	
Prêts automobiles	—	1 433	—	1 433	
Autres prêts	—	824	—	824	
	1 168	2 257	—	3 425	3 415
Instruments financiers dérivés	995	—	—	995	995
Autres placements	41	2	124	167	167
Immeubles de placement	—	—	1 517	1 517	1 551
Total des placements	40 523 \$	3 512 \$	1 641 \$	45 676 \$	45 700 \$

Au 31 décembre 2024

(en millions de dollars)	À la juste valeur par le biais du résultat net	Au coût amorti	Autres	Total	Juste valeur
Trésorerie et placements à court terme	510 \$	1 056 \$	— \$	1 566 \$	1 566 \$
Obligations					
Gouvernements	9 096	—	—	9 096	
Municipalités	1 077	—	—	1 077	
Sociétés et autres	22 517	—	—	22 517	
	32 690	—	—	32 690	32 690
Actions					
Ordinaires	2 916	—	—	2 916	
Privilégiées	515	—	—	515	
Indices boursiers	319	—	—	319	
Unités de fonds de placement	1 380	—	—	1 380	
	5 130	—	—	5 130	5 130
Prêts					
Prêts hypothécaires					
Prêts hypothécaires assurés					
Multirésidentiels	774	—	—	774	
Non résidentiels	2	—	—	2	
	776	—	—	776	
Prêts hypothécaires conventionnels					
Multirésidentiels	185	—	—	185	
Non résidentiels	232	—	—	232	
	417	—	—	417	
	1 193	—	—	1 193	
Prêts automobiles	—	1 457	—	1 457	
Autres prêts	—	794	—	794	
	1 193	2 251	—	3 444	3 433
Instruments financiers dérivés	1 066	—	—	1 066	1 066
Autres placements	39	3	123	165	165
Immeubles de placement	—	—	1 519	1 519	1 552
Total des placements	40 628 \$	3 310 \$	1 642 \$	45 580 \$	45 602 \$

Les autres placements sont constitués d'obligations, d'actions ordinaires et d'unités de fonds de placement qui représentent des placements restreints, de billets à recevoir ainsi que de placements dans des entreprises associées et des partenariats en coentreprise. Les obligations, les actions ordinaires et les unités de fonds de placement sont classées à la juste valeur par le biais du résultat net. Les billets à recevoir sont classés au coût amorti. Les placements dans des entreprises associées et des partenariats en coentreprise, comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, sont présentés dans la colonne *Autres*.

La juste valeur des immeubles de placement comprend la valeur comptable des immeubles comptabilisés à la juste valeur ainsi que la juste valeur de la linéarisation des loyers qui est comptabilisée dans *Autres éléments d'actif*.

Actifs financiers utilisés dans le cadre de couverture de juste valeur

Couverture du risque de taux d'intérêt

La société a désigné une portion de ses obligations dans le cadre d'une relation de couverture de juste valeur afin de réduire son exposition aux variations des taux d'intérêt sur des passifs financiers classés comme passifs financiers au coût amorti. La société utilise des obligations qui ont des échéances de moins de 1 an à 9 ans au 31 mars 2025 (moins de 1 an à 9 ans au 31 décembre 2024). La valeur nominale des obligations est de 811 \$ au 31 mars 2025 (845 \$ au 31 décembre 2024), alors que la valeur comptable ainsi que la juste valeur est de 823 \$ (858 \$ au 31 décembre 2024). Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, la société a constaté un gain de 5 \$ sur les instruments de couverture et une perte de 1 \$ sur les éléments couverts. Conséquemment, la société a constaté une inefficacité de couverture de 4 \$.

b) Placements dans des entreprises associées et des partenariats en coentreprise

La société détient des participations qui varient entre 25 % et 29 % au 31 mars 2025 (25 % et 29 % au 31 décembre 2024). La valeur comptable de ces placements au 31 mars 2025 est de 124 \$ (123 \$ au 31 décembre 2024). La quote-part du résultat net et du résultat global pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025 correspond à un profit de 1 \$ (profit de 1 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024).

c) Produits de placement nets

(en millions de dollars)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Intérêts et autres produits tirés des placements		
Intérêts	455 \$	422 \$
Dividendes	113	101
Instruments financiers dérivés	(26)	39
Revenus locatifs nets	22	21
Dotations à la provision pour pertes de crédit	(24)	(20)
Autres produits et dépenses	—	14
	540	577
Variation de la juste valeur des placements		
Trésorerie et placements à court terme	3	4
Obligations	283	(741)
Actions	(59)	102
Prêts	14	(4)
Instruments financiers dérivés	(308)	(476)
Immeubles de placement	(11)	(17)
Autres	1	5
	(77)	(1 127)
Total des produits de placement nets	463 \$	(550) \$

5 › Juste valeur des instruments financiers et des immeubles de placement

a) Méthodes et hypothèses utilisées pour l'estimation des justes valeurs

La juste valeur est la contrepartie qui serait reçue pour la vente d'un actif ou payée pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La direction exerce son jugement dans la détermination des données utilisées pour évaluer la juste valeur des actifs et des passifs financiers, particulièrement pour les instruments financiers classés au niveau 3. La juste valeur des différentes catégories d'instruments financiers et des immeubles de placement est déterminée comme décrit ci-dessous.

Actifs financiers

Placements à court terme – La valeur nominale de ces placements représente la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

Obligations – Les obligations sont évaluées selon les cours du marché observés sur des marchés actifs pour des actifs identiques ou similaires. Si les cours sur des marchés actifs ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée au moyen de méthodes d'évaluation courantes, telles qu'un modèle basé sur l'actualisation des flux monétaires prévus ou d'autres techniques similaires. Ces méthodes tiennent compte des données actuelles observables sur le marché pour des instruments financiers ayant un profil de risque similaire et des modalités comparables. Les données importantes utilisées dans ces modèles comprennent, entre autres, les courbes de taux, les risques de crédit, les écarts des émetteurs, l'évaluation de la volatilité et de la liquidité ainsi que d'autres données de référence publiées sur les marchés. Lorsque de telles données ne sont pas disponibles, la direction utilise alors ses meilleures estimations.

Actions – Les actions sont évaluées en fonction des cours du marché observés sur des marchés actifs. Si les cours sur les marchés actifs ne sont pas disponibles, la juste valeur est déterminée au moyen de modèles d'évaluation des titres de capitaux propres, lesquels prévoient des analyses de la juste valeur de l'actif net et d'autres techniques de comparaison avec des données de référence telles que des indices de marché. Les unités de fonds de placement sont évaluées selon la valeur de l'actif net publiée par le gestionnaire de chaque fonds.

Prêts – La juste valeur des prêts hypothécaires et des prêts automobiles est estimée à l'aide de l'actualisation des flux de trésorerie aux taux d'intérêt qui prévalent actuellement sur le marché pour des prêts comparables et qui sont ajustés en fonction du risque de crédit et de la durée. Les autres prêts sont comptabilisés au coût amorti. Ils sont garantis et peuvent être remboursés à tout moment. La juste valeur des autres prêts correspond approximativement à leur valeur comptable compte tenu de la nature de ces éléments.

Instruments financiers dérivés – La juste valeur des instruments financiers dérivés est déterminée en fonction du type d'instrument financier dérivé. En ce qui a trait aux contrats à terme standardisés et aux options qui sont négociés à la bourse, leur juste valeur est déterminée en fonction de leur cours sur des marchés actifs. Les instruments financiers dérivés qui sont transigés de gré à gré sont évalués à l'aide de modèles d'évaluation tels que l'analyse des flux de trésorerie actualisés et d'autres techniques d'évaluation d'usage sur le marché. Ces évaluations reposent sur des données observables sur le marché, dont les taux d'intérêt, les taux de change, les indices financiers, les différentiels de taux, le risque de crédit ainsi que la volatilité.

Parmi les instruments financiers dérivés, certains autres contrats dérivés font l'objet d'une restriction quant à la possibilité de les négocier. Dans une telle situation, une prime d'illiquidité basée sur des données non observables sur le marché est prise en compte dans l'évaluation de la juste valeur de ces instruments financiers dérivés. Même si ces données ne sont pas observables, elles reposent sur des hypothèses jugées appropriées compte tenu des circonstances. Une fois la période de restriction terminée, les instruments sont évalués à l'aide de modèles d'évaluation standards basés sur des données observables sur le marché, comme décrit précédemment. L'utilisation, par la société, de données non observables est limitée à la période de restriction, et l'incidence sur la juste valeur des instruments financiers dérivés ne représente pas un montant important.

Autres placements – La juste valeur des autres placements est déterminée en fonction du type de placement. En ce qui a trait aux billets à recevoir et aux placements dans des entreprises associées et des partenariats en coentreprise, leur juste valeur est approximativement la même que leur valeur comptable compte tenu de la nature de ces éléments. Les obligations et les actions ordinaires qui sont des placements restreints sont évaluées selon les cours du marché observés sur des marchés actifs pour des actifs identiques ou similaires. Si les cours sur des marchés actifs ne sont pas disponibles pour les obligations, la juste valeur est estimée au moyen de méthodes d'évaluation courantes, telles qu'un modèle basé sur l'actualisation des flux monétaires prévus ou d'autres techniques similaires. Ces méthodes tiennent compte des données actuelles observables sur le marché pour des instruments financiers ayant un profil de risque similaire et des modalités comparables. Les données importantes utilisées dans ces modèles comprennent, entre autres, les courbes de taux, les risques de crédit, les écarts des émetteurs, l'évaluation de la volatilité et de la liquidité ainsi que d'autres données de référence publiées sur les marchés. Lorsque de telles données ne sont pas disponibles, la direction utilise alors ses meilleures estimations. Pour les actions ordinaires, si les cours sur les marchés actifs ne sont pas disponibles, la juste valeur est déterminée au moyen de modèles d'évaluation des titres de capitaux propres, lesquels prévoient des analyses de la juste valeur de l'actif net et d'autres techniques de comparaison avec des données de référence telles que des indices de marché. Les unités de fonds de placement qui sont des placements restreints sont, quant à elles, évaluées selon la valeur de l'actif net publiée par le gestionnaire de chaque fonds.

Autres éléments d'actif – La juste valeur des titres acquis en vertu de conventions de revente est évaluée comme étant la valeur de la contrepartie payée additionnée des intérêts courus. La juste valeur des autres éléments d'actif est approximativement la même que la valeur comptable en raison de leur nature à court terme.

Immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement est déterminée selon les différentes méthodes reconnues et conformes aux normes d'évaluation du secteur immobilier. Parmi ces méthodes, la technique du revenu demeure la plus utilisée puisqu'elle se base sur le comportement d'un investisseur en fonction des attentes de revenus générés par un immeuble de placement. Pour ce faire, l'actualisation des flux monétaires générés par l'immeuble de placement est préconisée puisqu'elle mesure la relation entre la valeur marchande et les revenus raisonnablement escomptés au cours d'un horizon d'investissement. Les flux monétaires attendus incluent les revenus contractuels et projetés ainsi que les charges opérationnelles propres à l'immeuble de placement. Ces flux tiennent aussi compte des taux d'intérêt, des taux de location et d'occupation établis en fonction d'études de marché, des produits locatifs attendus tirés des contrats de location en vigueur et des estimations relatives aux entrées de trésorerie futures, y compris les produits projetés tirés des contrats de location futurs et les estimations relatives aux entrées de trésorerie futures formulées en fonction des conjonctures de marché. Les taux de location futurs sont estimés en fonction de l'emplacement, du type et de la qualité actuelle de l'immeuble ainsi qu'en fonction des données du marché et des projections à la date de l'évaluation. Les justes valeurs sont comparées avec les informations du marché, y compris avec les transactions récentes visant des actifs comparables, afin de vérifier leur caractère raisonnable. L'utilisation optimale fait partie des méthodes d'évaluation possibles. L'usage le meilleur et le plus profitable d'un site fait partie intégrante du processus d'établissement de la juste valeur d'un immeuble de placement. Cet usage est celui qui, au moment de l'évaluation, confère à l'immeuble la juste valeur la plus élevée. Par conséquent, cet usage est déterminé en tenant compte de l'utilisation physique possible, légalement admissible, financièrement possible et réalisable à court terme en tenant compte de la demande et doit être lié aux probabilités de réalisation plutôt qu'aux simples possibilités de réalisation. Les évaluations sont effectuées à l'externe par des évaluateurs agréés indépendants sur une base annuelle ou par le personnel qualifié de la société trimestriellement.

Passifs financiers

Instruments financiers dérivés – La juste valeur des instruments financiers dérivés comptabilisés au passif est présentée à la note 7 « Instruments financiers dérivés » et correspond à la valeur comptable indiquée dans la colonne de la juste valeur négative. La juste valeur est déterminée selon la méthode et les hypothèses présentées précédemment à la section « Actifs financiers ».

Autres éléments de passif – La juste valeur des autres éléments de passif, à l'exception des engagements afférents à des titres vendus à découvert, des titres vendus en vertu de conventions de rachat, des passifs de titrisation et de la dette hypothécaire, est approximativement la même que la valeur comptable compte tenu de la nature à court terme de ces éléments.

Les engagements afférents à des titres vendus à découvert, classés à la juste valeur par le biais du résultat net, sont évalués selon les cours du marché observés sur des marchés actifs pour des instruments financiers identiques ou similaires. Si les cours sur des marchés actifs ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée au moyen de méthodes d'évaluation courantes, telles qu'un modèle basé sur l'actualisation des flux monétaires prévus ou d'autres techniques similaires. Ces méthodes tiennent compte des données actuelles observables sur le marché pour des instruments financiers ayant un profil de risque similaire et des modalités comparables. Les données importantes utilisées dans ces modèles comprennent, entre autres, les courbes de taux, les risques de crédit, les écarts des émetteurs, l'évaluation de la volatilité et de la liquidité et les autres données de référence publiées sur les marchés.

La juste valeur des titres vendus en vertu de conventions de rachat est évaluée comme étant la valeur de la contrepartie reçue additionnée des intérêts courus.

La juste valeur des passifs de titrisation et de la dette hypothécaire est estimée à l'aide de l'actualisation des flux de trésorerie aux taux d'intérêt qui prévalent actuellement sur le marché pour de nouvelles dettes dont les modalités sont sensiblement les mêmes.

Débetures – La juste valeur des débetures classées comme des passifs financiers au coût amorti est estimée à l'aide d'un modèle d'évaluation tenant compte d'instruments ayant sensiblement les mêmes conditions sur le marché. Cette juste valeur peut fluctuer en raison des taux d'intérêt et des risques de crédit associés à ces instruments.

Passif relatif aux contrats d'investissement et dépôts et Passif relatif aux contrats d'investissement des fonds distincts – La juste valeur de ces contrats d'investissement est déterminée à l'aide des paramètres de l'entente conclue entre la société et le titulaire de police pour ce type de contrat. Le passif relatif aux contrats d'investissement représente le solde dû au titulaire de police. La société assume que la juste valeur des dépôts à vue dont l'échéance n'est pas déterminée correspond à leur valeur comptable. La juste valeur estimée des dépôts à terme à taux fixe est déterminée en actualisant les flux de trésorerie contractuels aux taux d'intérêt courants offerts sur le marché pour des dépôts présentant des conditions et des risques similaires.

b) Hiérarchie de la juste valeur

L'information à fournir concernant les instruments financiers et les immeubles de placement doit être présentée selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour réaliser les évaluations des justes valeurs des actifs et des passifs financiers. La hiérarchie est établie afin de donner une priorité plus élevée aux cours du marché non ajustés observés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques et une priorité plus faible aux paramètres non observables sur le marché. Les trois niveaux de la hiérarchie des évaluations sont décrits comme suit :

Niveau 1 – Évaluation de la juste valeur fondée sur les cours non ajustés observés sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques. Les actions cotées en bourse, entre autres, sont classées au niveau 1.

Niveau 2 – Évaluation de la juste valeur fondée sur des données autres que les cours du marché visés au niveau 1, qui sont observables sur le marché en ce qui a trait à l'actif ou au passif, directement ou indirectement. La majorité des obligations, des placements à court terme ainsi que de certains instruments financiers dérivés sont classés au niveau 2.

Niveau 3 – Évaluation de la juste valeur fondée sur des techniques d'évaluation pour lesquelles on a recours à des paramètres importants non observables sur le marché et qui tiennent compte des meilleures estimations de la direction. La plupart des placements privés sont classés au niveau 3.

Si un instrument financier classé au niveau 1 cesse de se transiger sur un marché actif, il est transféré au niveau 2. Si l'évaluation de sa juste valeur requiert une utilisation significative de paramètres non observables sur le marché, il est alors reclassé directement au niveau 3.

Actif

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025			Total
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Évaluations récurrentes de la juste valeur				
Trésorerie et placements à court terme	— \$	541 \$	— \$	541 \$
Obligations				
Gouvernements	—	8 308	88	8 396
Municipalités	—	1 093	—	1 093
Sociétés et autres	—	18 627	4 061	22 688
	—	28 028	4 149	32 177
Actions	2 515	396	2 690	5 601
Prêts hypothécaires	—	1 168	—	1 168
Instruments financiers dérivés	239	756	—	995
Autres placements	3	38	—	41
Immeubles de placement	—	—	1 517	1 517
Placements du fonds général comptabilisés à la juste valeur	2 757	30 927	8 356	42 040
Autres éléments d'actif	—	137	—	137
Instruments financiers des fonds distincts	42 623	9 624	1 266	53 513
Total des actifs comptabilisés à la juste valeur	45 380 \$	40 688 \$	9 622 \$	95 690 \$

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2024			Total
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Évaluations récurrentes de la juste valeur				
Trésorerie et placements à court terme	— \$	510 \$	— \$	510 \$
Obligations				
Gouvernements	—	9 008	88	9 096
Municipalités	—	1 077	—	1 077
Sociétés et autres	—	18 502	4 015	22 517
	—	28 587	4 103	32 690
Actions	2 236	393	2 501	5 130
Prêts hypothécaires	—	1 193	—	1 193
Instruments financiers dérivés	223	843	—	1 066
Autres placements	—	39	—	39
Immeubles de placement	—	—	1 519	1 519
Placements du fonds général comptabilisés à la juste valeur	2 459	31 565	8 123	42 147
Autres éléments d'actif	—	87	—	87
Instruments financiers des fonds distincts	41 878	9 309	1 178	52 365
Total des actifs comptabilisés à la juste valeur	44 337 \$	40 961 \$	9 301 \$	94 599 \$

Il n'y a eu aucun transfert du niveau 1 au niveau 2 au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025 (aucun pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024).
Il n'y a eu aucun transfert du niveau 2 au niveau 1 au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025 (aucun pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024).

Il n'y a eu aucun transfert du niveau 2 au niveau 3 au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025 (44 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024). Les transferts pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024 provenaient des obligations. La juste valeur de ces obligations était auparavant évaluée au cours du marché obtenu par l'entremise de courtiers. La juste valeur de ces obligations est maintenant évaluée à l'aide de modèles d'évaluation interne qui nécessitent l'utilisation d'hypothèses dont l'une, parmi les principales, n'est pas observable sur le marché. Les transferts du niveau 3 au niveau 2 au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025 s'élèvent à 65 \$ (35 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024). Ces transferts proviennent des obligations. La juste valeur de ces obligations était auparavant évaluée à l'aide de modèles d'évaluation interne qui nécessitaient l'utilisation d'hypothèses dont l'une, parmi les principales, n'était pas observable sur le marché. La juste valeur de ces obligations est maintenant évaluée au cours du marché obtenu par l'entremise de courtiers.

Il n'y a eu aucun transfert du niveau 1 au niveau 3 au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025 (aucun pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024).
Il n'y a eu aucun transfert du niveau 3 au niveau 1 au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025 (aucun pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024).

Il n'y a eu aucun transfert au niveau 3 d'immeubles à usage propre vers des immeubles de placement relativement à un changement d'usage au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025 (aucun pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024).

La société présente les transferts entre les niveaux hiérarchiques à la juste valeur établie à la fin du trimestre au cours duquel le transfert s'est produit.

Le tableau suivant présente les actifs comptabilisés à la juste valeur et évalués selon les paramètres du niveau 3 :

Période de trois mois terminée le 31 mars 2025

(en millions de dollars)	Solde au 31 décembre 2024	Profits (pertes) au résultat net	Achats	Ventes et règlements	Transferts au (du) niveau 3 et reclassements	Solde au 31 mars 2025	Total des profits (pertes) latents au résultat net sur les placements toujours détenus
Obligations	4 103 \$	55 \$	98 \$	(42) \$	(65) \$	4 149 \$	54 \$
Actions	2 501	33	162	(6)	—	2 690	32
Immeubles de placement	1 519	(11)	9	—	—	1 517	(11)
Placements du fonds général comptabilisés à la juste valeur	8 123	77	269	(48)	(65)	8 356	75
Instruments financiers des fonds distincts	1 178	29	60	(1)	—	1 266	29
Total	9 301 \$	106 \$	329 \$	(49) \$	(65) \$	9 622 \$	104 \$

Exercice terminé le 31 décembre 2024

(en millions de dollars)	Solde au 31 décembre 2023	Profits (pertes) au résultat net	Achats	Ventes et règlements	Transferts au (du) niveau 3 et reclassements	Solde au 31 décembre 2024	Total des profits (pertes) latents au résultat net sur les placements toujours détenus
Obligations	3 257 \$	57 \$	1 201 \$	(421) \$	9 \$	4 103 \$	57 \$
Actions	2 097	122	516	(234)	—	2 501	191
Immeubles de placement	1 611	(47)	34	(79)	—	1 519	(62)
Placements du fonds général comptabilisés à la juste valeur	6 965	132	1 751	(734)	9	8 123	186
Instruments financiers des fonds distincts	915	80	313	(130)	—	1 178	67
Total	7 880 \$	212 \$	2 064 \$	(864) \$	9 \$	9 301 \$	253 \$

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, un montant de 9 \$ (34 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024) a été inscrit à titre d'Achats d'immeubles de placement correspondant à des capitalisations aux Immeubles de placement.

Les Profits (pertes) au résultat net et le Total des profits (pertes) latents au résultat net sur les placements toujours détenus sont présentés dans Produits de placement nets à l'état des résultats, à l'exception de ceux relatifs à l'actif net des fonds distincts, qui sont présentés dans Produits (charges) de placement relatifs à l'actif net des fonds distincts à l'état des résultats.

Évaluation des actifs de niveau 3

La principale donnée non observable utilisée lors de l'évaluation des obligations au 31 mars 2025 correspond aux primes de risque de crédit et de liquidité, qui varient entre 0,84 % et 5,52 % (0,63 % et 5,29 % au 31 décembre 2024). Les primes de risque de crédit et de liquidité correspondent à la différence entre le rendement attendu d'un actif et le taux d'intérêt sans risque. Cette différence représente une compensation supplémentaire pour le risque de défaut de l'emprunteur et l'absence de marchés actifs pour vendre les actifs financiers. Si tous les autres facteurs demeurent constants, une diminution (augmentation) des primes de risque de crédit et de liquidité entraînera une augmentation (diminution) de la juste valeur des obligations.

La principale donnée non observable utilisée lors de l'évaluation des actions au 31 mars 2025 correspond à 100 % de la valeur de l'actif net des actions détenues par la société, qui est fournie par le commandité des sociétés en commandite ou les gestionnaires de fonds. La valeur de l'actif net correspond à la juste valeur estimative de l'actif moins la juste valeur du passif divisée par le nombre d'actions en circulation d'un fonds ou d'une société en commandite.

Les principales données non observables utilisées lors de l'évaluation des immeubles de placement au 31 mars 2025 sont le taux d'actualisation, qui se situe entre 5,75 % et 8,75 % (5,75 % et 8,75 % au 31 décembre 2024), et le taux de capitalisation final, qui se situe entre 5,50 % et 7,75 % (5,50 % et 7,75 % au 31 décembre 2024). Le taux d'actualisation se fonde sur l'activité du marché selon le type d'immeuble ainsi que la situation géographique et reflète le taux de rendement attendu sur les placements au cours des 10 prochaines années. Le taux de capitalisation final se fonde sur l'activité du marché selon le type d'immeuble ainsi que sur la situation géographique et reflète le taux de rendement attendu sur les placements pour la durée de vie restante après la période de 10 ans. Si tous les autres facteurs demeurent constants, une baisse (hausse) du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final entraînera une augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement.

Juste valeur divulguée par voie de note

La société classe et évalue certains de ses instruments financiers au coût amorti et leur juste valeur est divulguée par voie de note. Le tableau suivant présente le niveau de hiérarchie de ces justes valeurs :

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Classés au coût amorti				
Prêts automobiles et autres prêts	— \$	2 247 \$	— \$	2 247 \$
Total des actifs dont la juste valeur est divulguée par voie de note	— \$	2 247 \$	— \$	2 247 \$
(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2024			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Classés au coût amorti				
Prêts automobiles et autres prêts	— \$	2 240 \$	— \$	2 240 \$
Total des actifs dont la juste valeur est divulguée par voie de note	— \$	2 240 \$	— \$	2 240 \$

Passifs financiers

Le tableau suivant présente la juste valeur des passifs financiers évalués à la juste valeur sur une base récurrente et de ceux dont la juste valeur est indiquée dans une note, classés selon les niveaux de hiérarchie des évaluations :

	Au 31 mars 2025			
(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Évaluations récurrentes de la juste valeur				
Autres éléments de passif				
Engagements afférents à des titres vendus à découvert	— \$	415 \$	— \$	415 \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	1 010	—	1 010
Passifs de titrisation	—	45	—	45
Instruments financiers dérivés	79	942	—	1 021
Passif relatif aux contrats d'investissement et dépôts	—	945	—	945
Total des passifs classés à la juste valeur par le biais du résultat net	79 \$	3 357 \$	— \$	3 436 \$
Classés au coût amorti				
Autres éléments de passif				
Dettes hypothécaires	— \$	2 \$	— \$	2 \$
Débitures	—	1 523	—	1 523
Passif relatif aux contrats d'investissement et dépôts	—	5 578	—	5 578
Passif relatif aux contrats d'investissement des fonds distincts	—	14 818	—	14 818
Total des passifs classés au coût amorti	— \$	21 921 \$	— \$	21 921 \$
	Au 31 décembre 2024			
(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Évaluations récurrentes de la juste valeur				
Autres éléments de passif				
Engagements afférents à des titres vendus à découvert	— \$	397 \$	— \$	397 \$
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	838	—	838
Passifs de titrisation	—	89	—	89
Instruments financiers dérivés	64	996	—	1 060
Passif relatif aux contrats d'investissement et dépôts	—	735	—	735
Total des passifs classés à la juste valeur par le biais du résultat net	64 \$	3 055 \$	— \$	3 119 \$
Classés au coût amorti				
Autres éléments de passif				
Dettes hypothécaires	— \$	2 \$	— \$	2 \$
Débitures	—	1 910	—	1 910
Passif relatif aux contrats d'investissement et dépôts	—	5 610	—	5 610
Passif relatif aux contrats d'investissement des fonds distincts	—	14 426	—	14 426
Total des passifs classés au coût amorti	— \$	21 948 \$	— \$	21 948 \$

6 › Gestion des risques financiers associés aux instruments financiers et aux contrats d'assurance

Une gestion des risques efficace repose sur l'identification, l'évaluation, la mesure, la compréhension, la gestion, la surveillance et la communication des risques auxquels la société est exposée dans le cours de ses activités. La gestion des risques est constituée d'un ensemble d'objectifs, de politiques et de procédures qui sont approuvés par le conseil d'administration et mis en application par les dirigeants de la société. Les principales politiques et pratiques de gestion des risques font l'objet de révisions annuelles, ou plus fréquemment lorsque cela est jugé pertinent. De l'information plus détaillée concernant les principes, les responsabilités ainsi que les principales mesures et pratiques de gestion de la société en matière de gestion des risques sur les instruments financiers est présentée en ombragé à la section « Gestion des risques » du *Rapport de gestion 2024* aux pages 67 à 80. L'information présentée en ombragé sur ces mêmes pages est considérée comme partie intégrante des présents états financiers.

a) Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque de perte financière liée à des changements inattendus dans le niveau ou la volatilité de la valeur marchande des actifs et des passifs.

a) i) Sensibilités immédiates relatives au risque de marché*Sensibilités immédiates aux taux d'intérêt et aux écarts de crédit*

Une analyse de la sensibilité de la société à une variation immédiate des taux d'intérêt sans risque et des écarts de crédit relatifs aux obligations de sociétés et aux obligations gouvernementales provinciales est présentée ci-dessous. Chaque sensibilité suppose que toutes les autres hypothèses demeurent inchangées. Considérant que la société gère ces risques en examinant conjointement les instruments financiers et les contrats d'assurance, elle analyse et divulgue ses sensibilités sur une base nette. L'impact sur les capitaux propres comprend l'impact relatif au résultat net ainsi que celui relatif à la réévaluation des avantages postérieurs à l'emploi. L'impact sur la marge sur services contractuels est avant impôts.

Les tableaux suivants présentent l'impact immédiat d'un changement parallèle et immédiat (valeurs arrondies aux 25 millions de dollars les plus près) des :

Taux d'intérêt

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Baisse de 50 points de base	Hausse de 50 points de base	Baisse de 50 points de base	Hausse de 50 points de base
Résultat net	— \$	(25) \$	— \$	(25) \$
Capitaux propres	(25)	—	(25)	25
Marge sur services contractuels	(25)	25	(25)	25

Écarts de crédit des obligations de sociétés

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Baisse de 50 points de base	Hausse de 50 points de base	Baisse de 50 points de base	Hausse de 50 points de base
Résultat net	— \$	(25) \$	— \$	— \$
Capitaux propres	(75)	50	(75)	50
Marge sur services contractuels	—	—	—	—

Écarts de crédit des obligations des gouvernements provinciaux

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Baisse de 50 points de base	Hausse de 50 points de base	Baisse de 50 points de base	Hausse de 50 points de base
Résultat net	(25) \$	25 \$	(25) \$	25 \$
Capitaux propres	25	(25)	—	—
Marge sur services contractuels	(100)	75	(100)	75

Sensibilités immédiates relatives au taux d'actualisation ultime

Une analyse de la sensibilité de la société à un changement immédiat de l'hypothèse relative au taux d'actualisation ultime utilisée pour établir le passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance est présentée ci-dessous. Chaque sensibilité suppose que toutes les autres hypothèses demeurent inchangées. L'impact sur la marge sur services contractuels est avant impôts.

Le tableau suivant présente l'impact immédiat d'un changement immédiat de l'hypothèse relative au taux d'actualisation ultime (valeurs arrondies aux 10 millions de dollars les plus près) :

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Baisse de 10 points de base	Hausse de 10 points de base	Baisse de 10 points de base	Hausse de 10 points de base
Résultat net	(50) \$	50 \$	(50) \$	50 \$
Capitaux propres	(50)	50	(50)	50
Marge sur services contractuels	—	—	—	—

Sensibilités immédiates relatives aux actions de sociétés publiques

Une analyse de la sensibilité de la société à une variation immédiate des actions de sociétés publiques est présentée ci-dessous et suppose que toutes les autres hypothèses demeurent inchangées. Considérant que la société gère ce risque en examinant conjointement les instruments financiers et les contrats d'assurance, elle analyse et divulgue ses sensibilités sur une base nette. Les actions privilégiées sont exclues du périmètre de ces analyses de sensibilité. L'impact sur les capitaux propres comprend l'impact relatif au résultat net ainsi que celui relatif à la réévaluation des avantages postérieurs à l'emploi. L'impact sur la marge sur services contractuels est avant impôts.

Les tableaux suivants présentent l'impact immédiat d'une variation de valeur immédiate des actions de sociétés publiques (valeurs arrondies aux 25 millions de dollars les plus près) :

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025			
	Baisse de 25 %	Baisse de 10 %	Hausse de 10 %	Hausse de 25 %
Résultat net	(175) \$	(100) \$	100 \$	175 \$
Capitaux propres	(250)	(125)	125	250
Marge sur services contractuels	(700)	(275)	250	625

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2024			
	Baisse de 25 %	Baisse de 10 %	Hausse de 10 %	Hausse de 25 %
Résultat net	(150) \$	(100) \$	100 \$	150 \$
Capitaux propres	(250)	(125)	125	225
Marge sur services contractuels	(675)	(275)	250	600

Afin de mesurer sa sensibilité aux actions de sociétés publiques, la société a examiné l'impact d'une variation de marché de 10 % à la fin de la période, estimant que ce type de variation était raisonnable dans l'environnement de marché actuel. Une variation de marché de 25 % est également divulguée afin de fournir un plus large éventail d'impacts potentiels en raison de changements importants dans les niveaux du marché des actions de sociétés publiques.

Sensibilités immédiates relatives aux actifs privés à revenu non fixe

Une analyse de la sensibilité de la société à un changement immédiat de la valeur des actifs privés à revenu non fixe est présentée ci-dessous et suppose que toutes les autres hypothèses demeurent inchangées. Ces impacts ne concernent que les instruments financiers, car les contrats d'assurance sont insensibles à ces valeurs de marché. Les actifs privés à revenu non fixe comprennent les actions de sociétés privées, les immeubles de placement et les infrastructures. L'impact sur les capitaux propres comprend l'impact relatif au résultat net ainsi que celui relatif à la réévaluation des avantages postérieurs à l'emploi.

Le tableau suivant présente l'impact immédiat d'un changement immédiat de la valeur marchande des actifs privés à revenu non fixe sur les actions de sociétés privées, les immeubles de placement et les infrastructures (valeurs arrondies aux 25 millions de dollars les plus près) :

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Baisse de 10 %	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 10 %
Résultat net	(300) \$	300 \$	(275) \$	275 \$
Capitaux propres	(325)	325	(300)	300

b) Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte financière liée au défaut de remboursement, par un emprunteur ou une contrepartie, de ses obligations aux échéances prévues.

b) i) Indicateurs de la qualité du crédit**Obligations par niveaux de qualité**

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
AAA	1 932 \$	1 942 \$
AA	8 128	8 794
A	11 555	11 513
BBB	10 351	10 221
BB et moins	211	220
Total	32 177 \$	32 690 \$

La société procède à une évaluation de la qualité des titres n'ayant pas fait l'objet d'une évaluation par une agence de cotation. Les obligations qui ont fait l'objet d'une évaluation interne représentent un montant de 3 027 \$ au 31 mars 2025 (3 357 \$ au 31 décembre 2024).

Prêts

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Prêts hypothécaires assurés	740 \$	776 \$
Prêts hypothécaires conventionnels	428	417
Prêts automobiles et autres prêts	2 257	2 251
Total	3 425 \$	3 444 \$

La qualité du crédit des prêts est évaluée à l'interne régulièrement lors de l'examen du portefeuille.

b) ii) Provision pour pertes de crédit**Provision pour pertes de crédit par phases**

Le tableau suivant présente la valeur comptable brute et la provision pour pertes de crédit relatives aux prêts automobiles par phases :

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025			
	Non dépréciés		Dépréciés	
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Total
Prêts automobiles¹				
Risque faible ²	1 248 \$	211 \$	— \$	1 459 \$
Risque moyen ²	30	8	—	38
Risque élevé ²	2	—	—	2
Dépréciés	—	—	19	19
Valeur comptable brute	1 280	219	19	1 518
Provision pour pertes de crédit	47	27	11	85
Valeur comptable	1 233 \$	192 \$	8 \$	1 433 \$

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2024			
	Non dépréciés		Dépréciés	
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Total
Prêts automobiles¹				
Risque faible ²	1 264 \$	214 \$	— \$	1 478 \$
Risque moyen ²	33	9	—	42
Risque élevé ²	2	—	—	2
Dépréciés	—	—	21	21
Valeur comptable brute	1 299	223	21	1 543
Provision pour pertes de crédit	48	25	13	86
Valeur comptable	1 251 \$	198 \$	8 \$	1 457 \$

¹ La notation du risque de crédit reflète la perception du risque d'un prêteur non privilégié.

² Le risque faible est considéré comme quasi préférentiel, le risque moyen est considéré comme non préférentiel, et le risque élevé est considéré comme sous-préférentiel.

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, la dotation à la provision pour pertes de crédit relative aux prêts automobiles était de 24 \$ (20 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024).

Compte tenu de leur nature, les autres prêts font l'objet d'une provision pour pertes de crédit négligeable en raison de leur faible risque de crédit.

7 Instruments financiers dérivés

La société est un utilisateur final d'instruments financiers dérivés dans le cours normal de la gestion des risques de fluctuation des taux d'intérêt, des taux de change de devises et des justes valeurs des actifs investis. Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est tirée des taux d'intérêt sous-jacents, des taux de change, d'autres instruments financiers ou d'indices.

Le montant nominal est le montant auquel le taux ou le prix est appliqué pour déterminer les montants à échanger périodiquement. Il ne représente cependant pas l'exposition directe au risque de crédit. Le risque de crédit maximal correspond au coût estimé de remplacement des instruments financiers dérivés ayant une valeur positive si une contrepartie manque à ses obligations. Le risque de crédit maximal des instruments financiers dérivés au 31 mars 2025 est de 995 \$ (1 066 \$ au 31 décembre 2024). À la date de clôture de chaque période, l'exposition de la société se limite au risque que l'autre partie à l'entente ne puisse honorer les conditions des contrats des instruments financiers dérivés.

Au 31 mars 2025						
(en millions de dollars)	Montant nominal			Total	Juste valeur	
	De moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans		Positive	Négative
Contrats d'indice de marché						
Contrats de swaps	831 \$	8 \$	57 \$	896 \$	10 \$	(17) \$
Contrats à terme standardisés	885	—	—	885	—	—
Options	7 558	—	—	7 558	254	(84)
Contrats de taux de change						
Contrats de swaps	66	190	7 002	7 258	387	(94)
Contrats à terme de gré à gré	6 389	—	—	6 389	7	(52)
Options	874	100	—	974	24	(24)
Contrats de taux d'intérêt						
Contrats de swaps	1 100	4 139	10 764	16 003	263	(710)
Contrats à terme standardisés	56	—	—	56	—	—
Contrats à terme de gré à gré	8 600	—	—	8 600	50	(40)
Autres contrats dérivés	—	1	—	1	—	—
Total	26 359 \$	4 438 \$	17 823 \$	48 620 \$	995 \$	(1 021) \$

Au 31 décembre 2024						
(en millions de dollars)	Montant nominal			Total	Juste valeur	
	De moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans		Positive	Négative
Contrats d'indice de marché						
Contrats de swaps	833 \$	4 \$	57 \$	894 \$	21 \$	(16) \$
Contrats à terme standardisés	574	—	—	574	—	—
Options	6 300	—	—	6 300	235	(68)
Contrats de taux de change						
Contrats de swaps	30	240	7 007	7 277	445	(84)
Contrats à terme de gré à gré	6 515	—	—	6 515	13	(113)
Options	674	198	—	872	18	(18)
Contrats de taux d'intérêt						
Contrats de swaps	1 099	3 902	11 092	16 093	283	(644)
Contrats à terme standardisés	64	—	—	64	—	—
Contrats à terme de gré à gré	9 137	—	—	9 137	51	(117)
Autres contrats dérivés	1	1	—	2	—	—
Total	25 227 \$	4 345 \$	18 156 \$	47 728 \$	1 066 \$	(1 060) \$

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025		
	Montant nominal	Juste valeur	
		Positive	Négative
Instruments financiers dérivés non désignés en couverture comptable	46 533 \$	993 \$	(1 003) \$
Couverture d'un investissement net	2 079	—	(18)
Couverture de flux de trésorerie			
Risque de marché	8	2	—
Total des instruments financiers dérivés	48 620 \$	995 \$	(1 021) \$

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2024		
	Montant nominal	Juste valeur	
		Positive	Négative
Instruments financiers dérivés non désignés en couverture comptable	45 741 \$	1 064 \$	(1 018) \$
Couverture d'un investissement net	1 983	—	(42)
Couverture de flux de trésorerie			
Risque de marché	4	2	—
Total des instruments financiers dérivés	47 728 \$	1 066 \$	(1 060) \$

Couverture d'un investissement net

Au 31 mars 2025, les contrats à terme de gré à gré, désignés comme éléments de couverture d'un investissement net dans un établissement étranger ayant une monnaie fonctionnelle différente de celle de la société, ont des échéances de moins de 1 an (moins de 1 an au 31 décembre 2024) et un taux de change CAD/USD moyen de 0,7050 (0,7127 au 31 décembre 2024). La portion efficace de la variation de la juste valeur est comptabilisée dans *Autres éléments du résultat global*, tout comme l'écart de conversion de l'investissement net dans un établissement étranger. Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2025 et 2024, la société n'a constaté aucune inefficacité de couverture.

Couverture de flux de trésorerie

Couverture du risque de change

Au 31 mars 2024, la société utilisait une relation de couverture de flux de trésorerie afin de gérer son exposition aux variations de risque de taux de change lors des transactions prévues. La société utilisait des contrats à terme de gré à gré qui avaient des échéances de moins de 1 an. Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024, la société n'a constaté aucune inefficacité de couverture. La société a mis fin à cette relation de couverture au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2024.

Couverture du risque de marché

Au 31 mars 2025, la société utilise une relation de couverture de flux de trésorerie afin de gérer son exposition à la volatilité des prix des marchés lors des transactions prévues. La société utilise des contrats de swaps qui ont des échéances de 3 ans ou moins (2 ans ou moins au 31 décembre 2024). Pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2025 et 2024, la société n'a constaté aucune inefficacité de couverture.

8 » Actif net des fonds distincts

Le tableau ci-dessous présente les éléments sous-jacents des contrats d'assurance avec participation directe liés aux fonds distincts ainsi que ceux des contrats d'investissement liés aux fonds distincts, soit l'actif net des fonds distincts, et montre leur composition. La juste valeur des éléments sous-jacents des contrats d'assurance avec participation directe, qui sont calculés selon la méthode des honoraires variables, équivaut au *Passif relatif aux contrats d'assurance des fonds distincts* à la note 9 « Contrats d'assurance et contrats de réassurance » et la juste valeur liée aux éléments sous-jacents des contrats d'investissement liés aux fonds distincts, qui sont comptabilisés au coût amorti, équivaut au *Passif relatif aux contrats d'investissement des fonds distincts* dans l'état de la situation financière.

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Actif		
Encaisse et placements à court terme	1 469 \$	1 707 \$
Obligations	7 682	7 489
Actions et fonds de placement	44 463	43 623
Prêts hypothécaires	57	55
Instruments financiers dérivés	—	4
Autres éléments d'actif	1 054	617
	54 725	53 495
Passif		
Créditeurs et frais courus	1 083	920
Instruments financiers dérivés	2	—
	1 085	920
Actif net	53 640 \$	52 575 \$

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif net des fonds distincts :

(en millions de dollars)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Solde au début	52 575 \$	41 837 \$
Plus :		
Sommes perçues des titulaires de contrats	3 210	2 455
Intérêts, dividendes et autres produits tirés des placements	315	232
Variation de la juste valeur des placements	(431)	2 409
	3 094	5 096
Moins :		
Sommes versées aux titulaires de contrats	1 771	1 537
Frais d'exploitation	258	204
	2 029	1 741
Solde à la fin	53 640 \$	45 192 \$

9 › Contrats d'assurance et contrats de réassurance

A) Variations des soldes des contrats d'assurance et des contrats de réassurance

a) Évolution du passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance par composants d'évaluation

Les tableaux suivants présentent le rapprochement par composants d'évaluation des contrats d'assurance non évalués selon la méthode de la répartition des primes (MRP) :

Au 31 mars 2025				
(en millions de dollars)	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
Solde au début				
Passif relatif aux contrats d'assurance	24 336 \$	3 896 \$	6 130 \$	34 362 \$
Actif relatif aux contrats d'assurance	(492)	32	355	(105)
Passif relatif aux contrats d'assurance des fonds distincts	38 149	—	—	38 149
Passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance au début	61 993	3 928	6 485	72 406
Résultat des activités d'assurance				
Variations relatives aux services courants				
Marge sur services contractuels constatée au titre des services fournis	—	—	(186)	(186)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier pour les risques expirés	—	(84)	—	(84)
Ajustements d'expérience	(5)	—	—	(5)
Variations relatives aux services futurs				
Contrats constatés initialement au cours de la période	(282)	114	177	9
Variation des estimations qui ajustent la marge sur services contractuels	26	(10)	(16)	—
Variation des estimations qui résultent en pertes et en reprises de pertes sur des contrats déficitaires	8	(3)	—	5
Variations relatives aux services passés				
Variation du passif au titre des sinistres survenus	8	(8)	—	—
	(245)	9	(25)	(261)
Charges (produits) financiers d'assurance	(25)	69	46	90
Montants reconnus dans le résultat net	(270)	78	21	(171)
Effet de la variation des taux de change	1	—	—	1
Flux de trésorerie	1 074	—	—	1 074
Contrats acquis au cours de la période	13	1	3	17
Passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance à la fin	62 811 \$	4 007 \$	6 509 \$	73 327 \$
Solde à la fin				
Passif relatif aux contrats d'assurance	24 329 \$	3 975 \$	6 280 \$	34 584 \$
Actif relatif aux contrats d'assurance	(340)	32	229	(79)
Passif relatif aux contrats d'assurance des fonds distincts	38 822	—	—	38 822
Passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance à la fin	62 811 \$	4 007 \$	6 509 \$	73 327 \$

Au 31 décembre 2024

(en millions de dollars)	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
Solde au début				
Passif relatif aux contrats d'assurance	22 749 \$	3 416 \$	5 305 \$	31 470 \$
Actif relatif aux contrats d'assurance	(531)	29	335	(167)
Passif relatif aux contrats d'assurance des fonds distincts	30 201	—	—	30 201
Passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance au début	52 419	3 445	5 640	61 504
Résultat des activités d'assurance				
Variations relatives aux services courants				
Marge sur services contractuels constatée au titre des services fournis	—	—	(684)	(684)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier pour les risques expirés	—	(329)	—	(329)
Ajustements d'expérience	(130)	—	—	(130)
Variations relatives aux services futurs				
Contrats constatés initialement au cours de l'exercice	(1 016)	415	655	54
Variation des estimations qui ajustent la marge sur services contractuels	(629)	53	576	—
Variation des estimations qui résultent en pertes et en reprises de pertes sur des contrats déficitaires	(10)	64	—	54
Variations relatives aux services passés				
Variation du passif au titre des sinistres survenus	80	(23)	—	57
	(1 705)	180	547	(978)
Charges (produits) financiers d'assurance	6 882	126	12	7 020
Montants reconnus dans le résultat net	5 177	306	559	6 042
Effet de la variation des taux de change	69	32	50	151
Flux de trésorerie	4 276	—	—	4 276
Contrats acquis au cours de l'exercice	52	145	236	433
Passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance à la fin	61 993 \$	3 928 \$	6 485 \$	72 406 \$
Solde à la fin				
Passif relatif aux contrats d'assurance	24 336 \$	3 896 \$	6 130 \$	34 362 \$
Actif relatif aux contrats d'assurance	(492)	32	355	(105)
Passif relatif aux contrats d'assurance des fonds distincts	38 149	—	—	38 149
Passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance à la fin	61 993 \$	3 928 \$	6 485 \$	72 406 \$

Au 31 mars 2025, le montant du passif (actif) net relatif aux contrats d'assurance évalués selon la MRP s'élève à 2 573 \$ (2 532 \$ au 31 décembre 2024).

b) Actif (passif) net relatif aux contrats de réassurance par composants d'évaluation

Les tableaux suivants présentent l'actif (passif) net relatif aux contrats de réassurance par composants d'évaluation pour les contrats de réassurance non évalués selon la MRP :

Au 31 mars 2025

(en millions de dollars)	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
Actif (passif) net relatif aux contrats de réassurance				
Contrats de réassurance non évalués selon la MRP				
Actif relatif aux contrats de réassurance	1 065 \$	1 067 \$	(423) \$	1 709 \$
Passif relatif aux contrats de réassurance	—	—	—	—
	1 065 \$	1 067 \$	(423) \$	1 709 \$

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2024			Total
	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	
Actif (passif) net relatif aux contrats de réassurance				
Contrats de réassurance non évalués selon la MRP				
Actif relatif aux contrats de réassurance	1 030 \$	1 053 \$	(414) \$	1 669 \$
Passif relatif aux contrats de réassurance	—	—	—	—
	1 030 \$	1 053 \$	(414) \$	1 669 \$

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, il n'y a eu aucun contrat de réassurance acquis. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024, le montant résultant de la comptabilisation initiale des contrats de réassurance était de 159 \$, correspondant à 70 \$ d'estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, à 53 \$ d'ajustement au titre du risque non financier et à 36 \$ de marge sur services contractuels.

Au 31 mars 2025, le montant de l'actif net relatif aux contrats de réassurance évalués selon la MRP s'élève à 1 742 \$ (1 713 \$ au 31 décembre 2024).

B) Produits d'assurance

(en millions de dollars)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Contrats non évalués selon la MRP		
Variation du passif au titre de la couverture restante		
Marge sur services contractuels pour services fournis	186 \$	158 \$
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier pour les risques expirés	93	81
Sinistres survenus et autres dépenses d'assurance attendus	874	763
Recouvrement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition des contrats	147	102
	1 300	1 104
Contrats évalués selon la MRP	526	491
Total des produits d'assurance	1 826 \$	1 595 \$

C) Taux d'actualisation

Le tableau suivant présente les taux d'actualisation appliqués à l'actualisation des flux de trésorerie futurs en fonction des caractéristiques de liquidité des contrats d'assurance :

	Au 31 mars 2025					
	1 an	5 ans	10 ans	20 ans	30 ans	70 ans
Produits canadiens						
Courbe la moins illiquide	2,51 %	2,97 %	3,82 %	4,49 %	4,40 %	4,35 %
Courbe la plus illiquide	3,64 %	4,32 %	4,89 %	5,39 %	5,35 %	5,15 %
Produits américains						
Courbe la moins illiquide	4,64 %	4,82 %	5,31 %	5,79 %	5,78 %	4,90 %
Courbe la plus illiquide	4,89 %	5,07 %	5,56 %	6,04 %	6,03 %	5,15 %
	Au 31 décembre 2024					
	1 an	5 ans	10 ans	20 ans	30 ans	70 ans
Produits canadiens						
Courbe la moins illiquide	2,99 %	3,30 %	4,00 %	4,46 %	4,32 %	4,35 %
Courbe la plus illiquide	3,92 %	4,44 %	4,99 %	5,40 %	5,29 %	5,15 %
Produits américains						
Courbe la moins illiquide	4,82 %	5,13 %	5,48 %	5,84 %	5,77 %	4,90 %
Courbe la plus illiquide	5,07 %	5,38 %	5,73 %	6,09 %	6,02 %	5,15 %

10 › Débentures

Rachat

Le 21 février 2025, la société a racheté la totalité de ses débentures subordonnées de 400 \$ échéant le 21 février 2030 et portant un intérêt de 2,40 % payable semestriellement jusqu'au 21 février 2025. Les débentures subordonnées ont été rachetées à leur valeur nominale majorée de l'intérêt couru et impayé, pour un déboursé totalisant 405 \$.

11 › Capital social

Le capital social émis par la société s'établit comme suit :

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Au 31 mars 2025		Au 31 décembre 2024	
	Nombre d'actions (en milliers)	Montant	Nombre d'actions (en milliers)	Montant
Actions ordinaires				
Solde au début	93 403	1 524 \$	99 643	1 603 \$
Actions émises à l'exercice d'options d'achat d'actions	73	6	410	28
Actions rachetées et annulées	(218)	(4)	(6 597)	(106)
Actions ordinaires en circulation	93 258	1 526	93 456	1 525
Actions rachetées, mais non annulées	—	—	(53)	(1)
Solde à la fin	93 258	1 526 \$	93 403	1 524 \$

Régime d'options d'achat d'actions

Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation au 31 mars 2025 était de 1 376 333 (1 287 833 au 31 décembre 2024). Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, la société a octroyé 162 000 options d'achat d'actions exerçables à 134,17 \$ (233 000 options d'achat d'actions exerçables à 92,15 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024).

Offre publique de rachat d'actions

Avec l'approbation de la Bourse de Toronto et de l'Autorité des marchés financiers (AMF), le conseil d'administration a autorisé la société à racheter, dans le cours normal de ses activités, entre le 14 novembre 2024 et le 13 novembre 2025, jusqu'à concurrence de 4 694 894 actions ordinaires, représentant approximativement 5 % des 93 897 897 actions ordinaires émises et en circulation au 31 octobre 2024 (8 074 936 actions ordinaires, représentant approximativement 8,01 % des actions ordinaires de la société détenues dans le public dans l'offre publique de rachat d'actions de 2023). Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, 218 200 actions ordinaires ont été rachetées et annulées (6 596 948 au 31 décembre 2024) et 52 700 actions ordinaires ont été annulées (52 700 rachetées, mais non annulées au 31 décembre 2024) pour un montant net en espèces de 29 \$ (609 \$ au 31 décembre 2024), dont 4 \$ a été comptabilisé à l'encontre du capital social (107 \$ au 31 décembre 2024) et 25 \$ à l'encontre des résultats non distribués (502 \$ au 31 décembre 2024). Les impôts relatifs aux rachats nets des émissions d'actions ordinaires d'un montant inférieur à 1 \$ ont été reconnus dans *Résultats non distribués* (11 \$ au 31 décembre 2024).

Dividendes

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars			
	2025		2024	
	Total	Par action (en dollars)	Total	Par action (en dollars)
Actions ordinaires	84 \$	0,90 \$	81 \$	0,82 \$

Dividende déclaré et non reconnu sur actions ordinaires

Un dividende de 0,900 dollar par action a été approuvé par le conseil d'administration de la société en date du 7 mai 2025. Ce dividende n'a pas été comptabilisé comme un passif dans les présents états financiers. Ce dividende sera versé le 16 juin 2025 aux actionnaires inscrits le 23 mai 2025, date à laquelle il sera reconnu dans les résultats non distribués de la société.

12 › Autres instruments de capitaux propres

Les autres instruments de capitaux propres émis s'établissent comme suit :

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Solde au début	600 \$	250 \$
Déventures subordonnées émises – série 2024-1	—	350
Solde à la fin	600 \$	600 \$

Émission

Le 25 juin 2024, la société a émis les déventures subordonnées – billets avec remboursement de capital à recours limité de 2024-1, portant un intérêt de 6,921 % et échéant le 30 septembre 2084, pour un montant net de 345 \$. Des frais de transaction pour un total de 5 \$ (4 \$ après impôts) ont été reconnus dans *Résultats non distribués*. En même temps, la société a émis 350 000 actions privilégiées à rajustement de taux quinquennal et à dividende non cumulatif de catégorie A – série B qui seront détenues par la fiducie à recours limité.

Distributions

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, les distributions sur autres instruments de capitaux propres pour un total de 12 \$ (9 \$ après impôts) ont été reconnues dans *Résultats non distribués* (aucune pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024).

13 › Cumul des autres éléments du résultat global

(en millions de dollars)	Écart de conversion	Couverture	Immeubles de placement	Total
Solde au 31 décembre 2024	300 \$	(229) \$	3 \$	74 \$
Autres	3	(1)	—	2
Impôts sur autres	—	—	—	—
	3	(1)	—	2
Solde au 31 mars 2025	303	(230)	3	76
Solde au 31 décembre 2023	57	(99)	25	(17)
Écart de réévaluation lié aux transferts vers les immeubles de placement	—	—	(26)	(26)
Impôts sur écart de réévaluation lié aux transferts vers les immeubles de placement	—	—	4	4
Autres	243	(155)	—	88
Impôts sur autres	—	25	—	25
	243	(130)	(22)	91
Solde au 31 décembre 2024	300	(229)	3	74
Solde au 31 décembre 2023	57	(99)	25	(17)
Autres	72	(49)	—	23
Impôts sur autres	—	8	—	8
	72	(41)	—	31
Solde au 31 mars 2024	129 \$	(140) \$	25 \$	14 \$

14 › Gestion du capital**Exigences réglementaires et ratio de solvabilité**

La société s'est engagée à respecter certaines exigences de la ligne directrice sur les exigences de suffisance du capital pour les assureurs de personnes (ESCAP).

En vertu de l'ESCAP, plusieurs éléments composent le ratio de solvabilité :

Les capitaux disponibles représentent le total des capitaux de catégorie 1 et de catégorie 2, moins les autres déductions prescrites par l'AMF.

Les capitaux de catégorie 1 comprennent les éléments de capitaux plus permanents, c'est-à-dire principalement les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, les autres instruments de capitaux propres admissibles et la marge sur services contractuels, excluant la marge sur services contractuels des fonds distincts. Le goodwill et les autres éléments d'immobilisations incorporelles sont notamment déduits de cette catégorie.

Les capitaux de catégorie 2 sont composés notamment de débetures subordonnées.

L'attribution de l'avoir correspond à la valeur de l'ajustement au titre du risque non financier incluse dans le passif relatif aux contrats d'assurance, excluant le passif relatif aux contrats d'assurance des fonds distincts.

Les dépôts admissibles correspondent à des montants relatifs à des ententes de réassurance non agréées déposés dans des instruments de garantie.

Le coussin de solvabilité global est déterminé en fonction de cinq catégories de risques, soit le risque de crédit, le risque de marché, le risque d'assurance, le risque relatif aux garanties liées aux fonds distincts ainsi que le risque opérationnel. Ces composantes de risques sont calculées en utilisant diverses méthodes et tiennent compte des risques associés aux éléments d'actif et de passif qui figurent ou non à l'état de la situation financière. Le coussin de solvabilité global correspond à la somme des composantes de risques moins divers crédits (par exemple, pour la diversification entre les risques et pour les produits ajustables) multipliée par un coefficient de 1,00.

Le ratio ESCAP total est calculé en divisant la somme des capitaux disponibles, de l'attribution de l'avoir et des dépôts admissibles par le coussin de solvabilité global.

Selon la ligne directrice de l'AMF, la société doit se fixer, pour ses capitaux propres disponibles, un niveau cible qui excède les exigences minimales requises. La ligne directrice stipule également que la majeure partie des capitaux propres doit être de catégorie 1, ce qui permet d'absorber les pertes liées aux activités courantes.

La société gère son capital sur une base consolidée. Au 31 mars 2025, la société maintient un ratio qui satisfait aux exigences réglementaires.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Au 31 mars 2025

Capitaux disponibles	
Capitaux de catégorie 1	4 628 \$
Capitaux de catégorie 2	3 818
Attribution de l'avoir et dépôts admissibles	2 785
Total	11 231 \$
Coussin de solvabilité global	8 500 \$
Ratio total	132 %

Au 31 décembre 2024, le ratio de solvabilité était de 139 % et la société maintenait un ratio qui satisfaisait aux exigences réglementaires.

15 > Impôts sur le résultat

La charge (recouvrement) d'impôts de la période est composée de :

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat exigibles	116 \$	91 \$
Charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat différés	(70)	(20)
	46 \$	71 \$

Taux d'imposition effectif

Le taux d'imposition effectif est inférieur au taux d'imposition de la société prévu par la loi, qui se chiffre à 28 %, s'expliquant par une économie reliée aux produits de placements exonérés d'impôts.

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, le taux d'imposition effectif s'est établi à 19 %, comparativement à 23 % pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024. Le taux d'imposition effectif courant est inférieur à celui pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024, principalement en raison d'une hausse d'économie reliée aux produits tirés des placements exonérés et de résultats plus élevés provenant des activités aux États-Unis, réduite par la hausse de la dépense d'impôts résultant d'ajustements relatifs aux années précédentes.

16 > Information sectorielle

Les produits et services de la société sont offerts aux particuliers, aux entreprises et aux groupes. La société exerce ses activités principalement au Canada et aux États-Unis. Les unités d'exploitation de la société sont regroupées en secteurs d'activité à présenter en fonction de leurs caractéristiques économiques similaires. Les secteurs d'activité que la société présente reflètent sa structure organisationnelle pour la prise de décisions et sont décrits ci-dessous en fonction de leurs principaux produits et services ou de leurs caractéristiques spécifiques :

Assurance, Canada – Produits d'assurance vie, d'assurance maladie, d'assurance auto et habitation, d'assurance crédit, d'assurance et de garanties de remplacement, de garanties prolongées et d'autres produits auxiliaires pour les services aux concessionnaires et produits d'assurance spécialisés pour les marchés spéciaux.

Gestion de patrimoine – Produits et services en matière de régimes d'épargne, de régimes de retraite et de fonds distincts, en plus de services de courtage en valeurs mobilières (incluant les services transfrontaliers), à titre de fiduciaire et dans le domaine des fonds communs de placement.

Affaires américaines – Produits d'assurance vie et de garanties prolongées relatifs aux services aux concessionnaires vendus aux États-Unis.

Placements – Activités de placement et de financement de la société, à l'exception des activités de placement des filiales de distribution en gestion de patrimoine.

Exploitation générale – Charges non affectées aux autres secteurs d'activité, comme celles associées à certaines fonctions de soutien général pour la société.

Les transactions intersectorielles ainsi que certains ajustements liés à la consolidation sont présentés à la colonne *Ajustements de consolidation*. Les transactions intersectorielles consistent principalement en des activités dans le cours normal de ces secteurs d'activité et sont soumises aux conditions normales de marché.

Considérant la stratégie de gestion globale des portefeuilles effectuée par la société, la majorité des placements de la société sont affectés au secteur des Placements. Lors de l'évaluation de la performance sectorielle, la direction alloue les *Produits (charges) financiers d'assurance*, les *Produits (charges) financiers de réassurance* et la quasi-totalité de l'*(Augmentation) diminution du passif relatif aux contrats d'investissement et intérêts sur dépôts* à ce secteur d'activité.

Résultats sectoriels

Période de trois mois terminée le 31 mars 2025

(en millions de dollars)	Assurance, Canada	Gestion de patrimoine	Affaires américaines	Placements	Exploitation générale	Ajustements de consolidation	Total
Résultat des activités d'assurance							
Produits d'assurance	1 049 \$	307 \$	470 \$	— \$	— \$	— \$	1 826 \$
Dépenses d'assurance et dépenses nettes provenant des contrats de réassurance	(913)	(211)	(421)	—	—	—	(1 545)
	136	96	49	—	—	—	281
Résultat d'investissement net							
Produits de placement nets	—	26	—	436	1	—	463
Produits (charges) financiers d'assurance et de réassurance et variation du passif relatif aux contrats d'investissement et intérêts sur dépôts	—	—	—	(357)	—	—	(357)
	—	26	—	79	1	—	106
Autres produits	52	390	53	9	2	(19)	487
Autres charges	(60)	(380)	(78)	(64)	(70)	19	(633)
Résultat avant impôts	128	132	24	24	(67)	—	241
(Charge) recouvrement d'impôts	(41)	(37)	(5)	20	17	—	(46)
Résultat net	87	95	19	44	(50)	—	195
Distributions sur autres instruments de capitaux propres	—	—	—	(9)	—	—	(9)
Résultat net attribué aux actionnaires ordinaires	87 \$	95 \$	19 \$	35 \$	(50) \$	— \$	186 \$

Période de trois mois terminée le 31 mars 2024

(en millions de dollars)	Assurance, Canada	Gestion de patrimoine	Affaires américaines	Placements	Exploitation générale	Ajustements de consolidation	Total
Résultat des activités d'assurance							
Produits d'assurance	968 \$	262 \$	365 \$	— \$	— \$	— \$	1 595 \$
Dépenses d'assurance et dépenses nettes provenant des contrats de réassurance	(834)	(180)	(332)	—	—	—	(1 346)
	134	82	33	—	—	—	249
Résultat d'investissement net							
Produits de placement nets	—	32	—	(580)	(2)	—	(550)
Produits (charges) financiers d'assurance et de réassurance et variation du passif relatif aux contrats d'investissement et intérêts sur dépôts	—	(1)	—	747	—	—	746
	—	31	—	167	(2)	—	196
Autres produits	44	328	39	8	1	(16)	404
Autres charges	(64)	(320)	(57)	(53)	(66)	16	(544)
Résultat avant impôts	114	121	15	122	(67)	—	305
(Charge) recouvrement d'impôts	(31)	(33)	(3)	(21)	17	—	(71)
Résultat net	83	88	12	101	(50)	—	234
Dividendes sur actions privilégiées émises par une filiale et distributions sur autres instruments de capitaux propres	—	—	—	(1)	—	—	(1)
Résultat net attribué aux actionnaires ordinaires	83 \$	88 \$	12 \$	100 \$	(50) \$	— \$	233 \$

17 › Résultat par action ordinaire

Résultat de base par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net attribué aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Résultat net attribué aux actionnaires ordinaires	186 \$	233 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en millions d'unités)	93	99
Résultat de base par action (en dollars)	1,99 \$	2,35 \$

Résultat par action dilué

Le résultat par action dilué est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives.

L'effet dilutif des options d'achat d'actions tient compte du nombre d'actions censé avoir été émis sans contrepartie, calculé comme la différence entre le nombre d'actions réputées avoir été émises (en supposant que les attributions d'options d'achat d'actions en cours sont exercées) et le nombre d'actions qui auraient été émises au cours moyen de la période (le nombre d'actions qui auraient été émises en utilisant les produits d'émission selon le cours moyen des actions ordinaires de la société pour la période). Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2025, un nombre moyen de 35 452 options d'achat d'actions antidilutives (59 541 options pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2024) ont été exclues du calcul.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2025	2024
Résultat net attribué aux actionnaires ordinaires	186 \$	233 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en millions d'unités)	93	99
Plus : effet de dilution des options d'achat d'actions octroyées et en circulation (en millions d'unités)	1	1
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur base diluée (en millions d'unités)	94	100
Résultat par action dilué (en dollars)	1,98 \$	2,34 \$

Les actions ordinaires n'ont fait l'objet d'aucune transaction qui aurait pu influencer ces calculs après la date de clôture et avant la date d'autorisation de publication des présents états financiers.

18 › Engagements

Engagements de placements

Dans le cours normal des activités de la société, divers engagements contractuels se rapportant à des offres de prêts commerciaux, à des placements privés, à des coentreprises ainsi qu'à des immeubles ne sont pas pris en compte dans les états financiers et pourraient ne pas être exécutés. Au 31 mars 2025, ces engagements s'élevaient à 1 196 \$ (1 169 \$ au 31 décembre 2024), dont les décaissements estimatifs seront de 78 \$ (75 \$ au 31 décembre 2024) dans 30 jours, de 282 \$ (328 \$ au 31 décembre 2024) dans 31 à 365 jours et de 836 \$ (766 \$ au 31 décembre 2024) dans plus d'un an.