



Société Financière Manuvie
Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Mise en garde au sujet des énoncés prospectifs

De temps à autre, la Société Financière Manuvie (« SFM ») fait des énoncés prospectifs verbalement ou par écrit, y compris dans le présent document. En outre, nos représentants peuvent faire des énoncés prospectifs verbalement notamment auprès des analystes, des investisseurs et des médias. Tous ces énoncés sont faits au sens des règles d'exonération des lois provinciales canadiennes sur les valeurs mobilières et de la *Private Securities Litigation Reform Act* of 1995 des États-Unis.

Les énoncés prospectifs du présent document comprennent, notamment, des énoncés portant sur les priorités stratégiques de la Société et les objectifs pour 2022 au chapitre du taux net de recommandation, de l'engagement des employés, de ses activités au potentiel le plus élevé, de l'efficacité sur le plan des charges et de l'optimisation du portefeuille. Ils portent également sur nos objectifs, nos buts, nos stratégies, nos intentions, nos projets, nos convictions, nos attentes et nos estimations, et se caractérisent habituellement par l'emploi de termes tels « pouvoir », « devoir », « probable », « soupçonner », « perspectives », « s'attendre à », « entendre », « estimer », « prévoir », « croire », « projeter », « objectif », « chercher à », « viser », « continuer », « but », « restituer », « entreprendre » ou « s'efforcer » (ou de leur forme négative) et par l'emploi du conditionnel, ainsi que de mots et expressions semblables, et ils peuvent inclure des énoncés relatifs aux résultats futurs possibles ou présumés de la Société. Bien que, selon nous, les attentes ainsi exprimées soient raisonnables, le lecteur ne devrait pas s'appuyer indûment sur les énoncés prospectifs en raison des incertitudes et des risques inhérents qu'ils supposent, ni les interpréter comme une quelconque confirmation des attentes des marchés ou des analystes.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses ou des facteurs importants. Les résultats réels peuvent être très différents des résultats qu'ils expriment explicitement ou implicitement. Parmi les principaux facteurs susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et les attentes, notons la conjoncture commerciale et économique (notamment le rendement et la volatilité des marchés des actions ainsi que les corrélations entre ces derniers; les taux d'intérêt; les écarts de taux et de swaps; les taux de change; les pertes sur placements et les défaillances; la liquidité du marché et la solvabilité des garants, des réassureurs et des contreparties); les changements apportés aux lois et à la réglementation; les modifications apportées aux normes comptables applicables dans tous les territoires où nous exerçons nos activités; les modifications aux exigences en matière de fonds propres réglementaires; la capacité à mettre en œuvre et à modifier des plans stratégiques; la baisse de nos notes de solidité financière ou de crédit; notre capacité à préserver notre réputation; la dépréciation du goodwill ou d'immobilisations incorporelles ou la constitution de provisions à l'égard d'actifs d'impôt différé; l'exactitude des estimations relatives à la morbidité, à la mortalité et aux comportements des titulaires de contrats; l'exactitude des autres estimations utilisées dans l'application des méthodes comptables et actuarielles ainsi que de la valeur intrinsèque; notre capacité à mettre à exécution des stratégies de couverture efficaces et à faire face aux conséquences imprévues découlant de ces stratégies; notre capacité d'obtenir des actifs appropriés au soutien de nos passifs à long terme; le niveau de concurrence et les regroupements; notre capacité de mettre en marché et de distribuer des produits par l'intermédiaire de réseaux de distribution existants et futurs; les passifs imprévus ou les dépréciations d'actifs découlant d'acquisitions et de cessions d'activités; la réalisation de pertes découlant de la vente de placements disponibles à la vente; notre liquidité, y compris la disponibilité du financement nécessaire pour satisfaire aux obligations financières existantes aux dates d'échéance prévues, le cas échéant; les obligations de nantissement de garanties additionnelles; la disponibilité de lettres de crédit afin d'assurer une gestion souple des fonds propres; l'exactitude de l'information reçue de contreparties et la capacité des contreparties à respecter leurs engagements; la disponibilité et le caractère abordable et approprié de la réassurance; les instances judiciaires et réglementaires, y compris les vérifications fiscales, les litiges fiscaux ou d'autres instances semblables; notre capacité à adapter les produits et services pour suivre l'évolution du marché; notre capacité à attirer et à maintenir en poste les principaux membres de la direction, employés et agents; l'utilisation et l'interprétation appropriées de modèles complexes ou les défaillances des modèles utilisés; les risques politiques, juridiques, opérationnels et autres liés aux activités de la Société à l'extérieur de l'Amérique du Nord; les acquisitions et notre capacité à les mener à terme, y compris à obtenir le financement par emprunt ou par actions nécessaire; les perturbations et les changements touchant des éléments essentiels du système de la Société ou des infrastructures publiques; les préoccupations environnementales; notre capacité à protéger notre propriété intellectuelle et l'exposition aux recours pour violation; et notre incapacité à retirer des liquidités de nos filiales.

Des renseignements supplémentaires à l'égard des facteurs de risque importants susceptibles d'entraîner un écart notable entre les résultats réels et les attentes exprimées ainsi qu'à l'égard des facteurs et hypothèses importants sur lesquels sont fondés les énoncés prospectifs sont présentés aux rubriques « Gestion du risque », « Facteurs de risque » et « Principales méthodes actuarielles et comptables » du présent document, et à la note intitulée « Gestion du risque » des états financiers consolidés et dans d'autres documents que nous avons déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. Les énoncés prospectifs figurant dans le présent document sont, sauf indication contraire, formulés à la date des présentes et présentés dans le but d'aider les investisseurs et autres personnes à comprendre notre situation financière et nos résultats d'exploitation, nos activités futures, de même que nos objectifs et nos priorités stratégiques, et pourraient ne pas se prêter à d'autres fins. Nous ne nous engageons pas à réviser nos énoncés prospectifs, sauf si la loi l'exige.

Table des matières

Rapport de gestion	10
1. Société Financière Manuvie	10
2. Asie	18
3. Canada	22
4. États-Unis	25
5. Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde	28
6. Services généraux et autres	32
7. Placements	34
8. Gestion du risque	39
9. Cadre de gestion des fonds propres	63
10. Principales méthodes actuarielles et comptables	66
11. Facteurs de risque	78
12. Contrôles et procédures	97
13. Rendement et mesures non conformes aux PCGR	98
14. Autres informations	103

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion est daté du 12 février 2020.

1. Société Financière Manuvie

La Société Financière Manuvie est un groupe mondial et chef de file des services financiers qui aide les gens à prendre des décisions plus simples afin qu'ils puissent mieux vivre. Notre siège social se trouve à Toronto, au Canada, et nous exerçons nos activités dans nos bureaux situés au Canada, en Asie et en Europe sous la marque Manuvie ou Manulife, et principalement sous la marque John Hancock aux États-Unis. Nous proposons des conseils financiers ainsi que des solutions d'assurance et de gestion de patrimoine et d'actifs à des particuliers, à des groupes et à des institutions. À la fin de 2019, nous comptons plus de 35 000 employés, plus de 98 000 agents et des milliers de partenaires de distribution, au service de près de 30 millions de clients. À la fin de 2019, nos actifs gérés et administrés se chiffraient à 1,2 billion de dollars (0,9 billion de dollars américains) et, en 2019, nous avons versé 29,7 milliards de dollars en prestations à nos clients. Nous exerçons nos activités principalement en Asie, au Canada et aux États-Unis, où nous sommes présents depuis plus de 100 ans. Nous sommes inscrits aux Bourses de Toronto, de New York et des Philippines sous le symbole « MFC », ainsi qu'à la Bourse de Hong Kong sous le symbole « 945 ».

Voici les secteurs pour lesquels l'information financière doit être présentée :

- Asie – produits d'assurance et produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance en Asie.
- Canada – produits d'assurance, produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance et services bancaires au Canada.
- États-Unis – produits d'assurance vie, produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance et produits d'assurance soins de longue durée en vigueur et produits de rente en vigueur.
- Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde – solutions de gestion de patrimoine à honoraires à nos clients de produits individuels, de retraite et institutionnels à l'échelle mondiale.
- Services généraux et autres – rendement des actifs auxquels sont adossés les fonds propres, net des sommes affectées aux secteurs d'exploitation; coûts de financement; coûts engagés par le siège social attribuables aux activités liées aux actionnaires (non affectés aux secteurs d'exploitation); activités du sous-secteur de la réassurance IARD; et activités de réassurance en voie de liquidation.

Dans le présent document, les termes « Société », « Manuvie », « nous », « notre » et « nos » désignent la Société Financière Manuvie (« SFM ») et ses filiales. Le terme « Manufacturers » désigne la Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et ses filiales.

a. Rentabilité

Rentabilité

Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2019	2018	2017
Résultat net attribué aux actionnaires	5 602 \$	4 800 \$	2 104 \$
Résultat tiré des activités de base ¹	6 004 \$	5 610 \$	4 565 \$
Résultat dilué par action ordinaire (\$)	2,77 \$	2,33 \$	0,98 \$
Résultat tiré des activités de base dilué par action ordinaire (\$) ¹	2,97 \$	2,74 \$	2,22 \$
Rendement des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires (« RCP »)	12,2 %	11,6 %	5,0 %
RCP tiré des activités de base ¹	13,1 %	13,7 %	11,3 %
Ratio d'efficacité ¹	52,0 %	52,0 %	55,4 %

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Le résultat net attribué aux actionnaires s'est élevé à 5,6 milliards de dollars en 2019, contre 4,8 milliards de dollars en 2018.

Le résultat net attribué aux actionnaires tient compte du résultat tiré des activités de base¹ (qui comprend des éléments qui, selon nous, reflètent la capacité sous-jacente de l'entreprise de dégager des résultats), qui s'est fixé à 6,0 milliards de dollars en 2019, par rapport à 5,6 milliards de dollars en 2018, et d'éléments exclus du résultat tiré des activités de base correspondant à des charges nettes de 0,4 milliard de dollars en 2019, par rapport à des charges nettes de 0,8 milliard de dollars en 2018.

L'augmentation de 0,8 milliard de dollars du résultat net attribué aux actionnaires s'explique par la hausse de 0,4 milliard de dollars du résultat tiré des activités de base, la non-réurrence des frais de restructuration de 2018 et l'accroissement des profits sur les résultats techniques liés aux placements. L'incidence directe des marchés correspondait à une charge de 0,8 milliard de dollars en 2019 et à une charge de 0,9 milliard de dollars en 2018 – le montant de 2019 comprenait une charge de 0,5 milliard de dollars liée à la mise à jour des hypothèses relatives au taux de réinvestissement ultime publiées par le Conseil des normes actuarielles du Canada.

L'augmentation de 0,4 milliard de dollars du résultat tiré des activités de base découlait de la croissance des contrats en vigueur en Asie et dans le secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, de l'accroissement des affaires nouvelles ainsi que de la hausse des revenus de placement et de la non-réurrence des pertes au titre de la valeur de marché subies en 2018 sur les capitaux de lancement investis dans notre portefeuille de l'excédent. Ces éléments ont été contrebalancés en partie par l'incidence sur le résultat des mesures prises au cours des 12 derniers mois pour améliorer la productivité du capital de nos activités traditionnelles, par les résultats techniques défavorables et par l'incidence de la baisse des volumes d'affaires nouvelles au Japon. En 2019, le résultat tiré des activités de base comprenait une charge nette liée aux résultats techniques de 17 millions de dollars après impôts (55 millions de dollars avant

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

impôts) en comparaison de profits de 38 millions de dollars après impôts (64 millions de dollars avant impôts) en 2018.^{1, 2} Les initiatives de réassurance et les mesures relatives à la composition du portefeuille d'actifs alternatifs à long terme visant à améliorer la productivité du capital de nos activités traditionnelles ont entraîné une baisse de 116 millions de dollars du résultat tiré des activités de base en 2019 en regard de celui de 2018.

Le tableau ci-dessous indique le résultat tiré des activités de base par secteur. Se reporter aux rubriques « Asie », « Canada », « États-Unis » et « Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde » qui suivent.

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	2019	2018	Variation en % ¹ 2019 par rapport à	
			2018	2017
Résultat tiré des activités de base par secteur^{1, 2, 3}				
Asie	2 005 \$	1 766 \$	11 %	1 453 \$
Canada	1 201	1 327	(9) %	1 209
États-Unis	1 876	1 789	2 %	1 609
Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde	1 021	985	2 %	816
Services généraux et autres (excluant les profits sur les placements liés aux activités de base)	(499)	(657)	24 %	(922)
Profits sur les placements liés aux activités de base ^{2, 4}	400	400	–	400
Total du résultat tiré des activités de base	6 004 \$	5 610 \$	5 %	4 565 \$

¹ La variation en pourcentage est exprimée selon un taux de change constant. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

² Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

³ Les chiffres comparatifs de 2018 du résultat tiré des activités de base de chaque secteur ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

⁴ Voir la note 2 du tableau qui suit.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du résultat net attribué aux actionnaires et du résultat tiré des activités de base de 2019, 2018 et 2017 ainsi que des informations additionnelles sur chacun des éléments exclus du résultat tiré des activités de base.

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	2019	2018	2017
Résultat tiré des activités de base¹	6 004 \$	5 610 \$	4 565 \$
Éléments visant le rapprochement du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué (de la perte nette imputée) aux actionnaires :			
Résultats techniques liés aux placements exclus du résultat tiré des activités de base ²	366	200	167
Incidence directe des marchés des actions et des taux d'intérêt et des obligations au titre de garanties de rente variable	(778)	(857)	209
<i>Incidence directe des marchés des actions et des obligations au titre des garanties de rente variable³</i>	456	(928)	533
<i>Taux de réinvestissement des titres à revenu fixe utilisés dans l'évaluation des provisions mathématiques⁴</i>	(1 130)	354	(200)
<i>Vente d'obligations DV et de dérivés détenus dans le secteur Services généraux et autres</i>	396	(283)	(41)
<i>Modifications apportées au taux de réinvestissement ultime⁵</i>	(500)	–	–
<i>Éléments liés à l'atténuation des risques</i>	–	–	(83)
Modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles ⁶	(21)	(51)	(35)
Charge liée à la décision de modifier la composition du portefeuille d'actifs servant de soutien à nos activités traditionnelles ⁷	–	–	(1 032)
Transactions de réassurance ⁸	81	175	146
Frais de restructuration ⁹	–	(263)	–
Éléments fiscaux et autres ¹⁰	(50)	(14)	(1 916)
Total des éléments exclus du résultat tiré des activités de base	(402)	(810)	(2 461)
Résultat net attribué aux actionnaires	5 602 \$	4 800 \$	2 104 \$

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

² Conformément à notre définition du résultat tiré des activités de base, nous incluons des résultats techniques favorables nets liés aux placements d'au plus 400 millions de dollars comptabilisés au cours d'un seul exercice à titre de profits sur les placements liés aux activités de base (voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR »). Les éléments exclus du résultat tiré des activités de base comprennent les résultats techniques favorables nets liés aux placements qui dépassent 400 millions de dollars par année ou les résultats techniques défavorables nets liés aux placements depuis le début de l'exercice. En 2019, nous avons enregistré des profits sur les résultats techniques liés aux placements de 766 millions de dollars qui tenaient compte de l'incidence favorable des activités de réinvestissement des titres à revenu fixe sur l'évaluation de nos provisions mathématiques, des rendements solides (y compris les variations de la juste valeur) sur les actifs alternatifs à long terme et de nos résultats solides au chapitre du crédit. En 2018, nous avons généré des profits sur les résultats techniques liés aux placements de 600 millions de dollars qui tenaient compte de l'incidence favorable des activités de réinvestissement des titres à revenu fixe sur l'évaluation de nos provisions mathématiques et de nos solides résultats au chapitre du crédit, contrebalancés en partie par des rendements plus bas que prévu (y compris les variations de la juste valeur) sur les actifs alternatifs à long terme.

¹ Les résultats techniques comprennent des profits de 83 millions de dollars attribuables à la reprise de marges pour écarts défavorables sur les contrats d'assurance médicale à Hong Kong qui sont échus par suite de la décision des clients d'échanger leur contrat existant contre un produit des nouveaux régimes d'assurance maladie volontaires. Ces profits n'ont pas une incidence importante sur le résultat tiré des activités de base, étant donné qu'ils ont été contrebalancés par le poids des nouvelles affaires.

² Avec prise d'effet en 2018, les résultats techniques sont présentés compte non tenu de la participation minoritaire. Les chiffres des périodes comparatives ont été retraités.

- ³⁾ En 2019, le profit net lié aux marchés des actions de 456 millions de dollars comprend un profit de 443 millions de dollars découlant de l'exposition brute aux actions et un profit de 45 millions de dollars lié aux couvertures dynamiques, contrebalancés en partie par une charge de 32 millions de dollars liée aux couvertures à grande échelle. En 2018, la charge nette de 928 millions de dollars comprend une charge de 1 718 millions de dollars découlant de l'exposition brute aux actions, contrebalancée en partie par un profit de 767 millions de dollars lié aux couvertures dynamiques et un profit de 23 millions de dollars lié aux couvertures à grande échelle.
- ⁴⁾ En 2019, la charge nette de 1 130 millions de dollars imputable aux taux de réinvestissement des titres à revenu fixe est essentiellement attribuable au rétrécissement des écarts de taux des obligations de sociétés, à l'incidence de la baisse des taux d'intérêt sans risque et à l'accentuation de la courbe de rendement. En 2018, le profit net de 354 millions de dollars lié aux hypothèses de réinvestissement des titres à revenu fixe découle essentiellement de l'élargissement des écarts de taux des obligations de sociétés, contrebalancé en partie par les fluctuations des taux sans risque et le creusement des écarts de taux des swaps qui ont entraîné une diminution de la juste valeur de nos swaps.
- ⁵⁾ En 2019, le Conseil des normes actuarielles du Canada a publié un document normatif contenant les nouvelles hypothèses selon lesquelles le taux de réinvestissement ultime est réduit et les critères d'étalonnage des taux d'intérêt sans risque stochastiques sont mis à jour. La norme mise à jour recommandait de réduire de 15 points de base le taux de réinvestissement ultime et d'apporter une modification correspondante à la modélisation stochastique du taux d'intérêt sans risque, et a donné lieu à une charge de 500 millions de dollars. Le taux de réinvestissement ultime à long terme, en ce qui a trait au taux sans risque au Canada, a été fixé à 3,05 %, et nous avons recourus à cette même hypothèse pour nos activités aux États-Unis. Le taux de réinvestissement ultime présumé pour le Japon est de 1,6 %. Le Conseil des normes actuarielles ne prévoit pas mettre à jour ce document normatif avant la date d'entrée en vigueur d'IFRS 17, qui devrait avoir lieu au plus tôt en 2022.
- ⁶⁾ Pour plus de renseignements sur les charges de 2019 et de 2018, voir la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables – Examen des méthodes et hypothèses actuarielles » ci-après.
- ⁷⁾ La charge de 2017 tient compte d'une charge après impôts de 1,0 milliard de dollars liée à notre décision de réduire la part des actifs alternatifs à long terme dans la composition du portefeuille d'actifs servant de soutien à nos activités traditionnelles en Amérique du Nord.
- ⁸⁾ Le profit net de 81 millions de dollars de 2019 comprend des profits découlant des transactions de réassurance liées principalement à nos activités traditionnelles au Canada et aux États-Unis. Le profit net de 175 millions de dollars de 2018 comprend des profits découlant des transactions de réassurance liées en partie à nos activités traditionnelles au Canada et aux États-Unis.
- ⁹⁾ La charge de 263 millions de dollars de 2018 a trait essentiellement au programme de départ volontaire du plan de transformation de nos activités au Canada et à notre programme de départ à la retraite anticipé volontaire en Amérique du Nord, ainsi qu'aux coûts d'optimisation de l'espace utilisé pour nos bureaux aux États-Unis et au Canada.
- ¹⁰⁾ Les éléments fiscaux et autres charges de 2019 se rapportaient surtout à une modification des taux d'imposition en Alberta, au Canada. Les charges de 2018 et de 2017 ont trait principalement à la réforme fiscale aux États-Unis.

Le **résultat dilué par action ordinaire** pour 2019 s'est établi à 2,77 \$, comparativement à 2,33 \$ en 2018. Le résultat tiré des activités de base dilué par action ordinaire¹ pour 2019 s'est établi à 2,97 \$, comparativement à 2,74 \$ en 2018. Les variations de ces mesures étaient liées respectivement à l'augmentation du résultat net et du résultat tiré des activités de base. Le nombre dilué moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation était de 1 962 millions en 2019 et de 1 988 millions en 2018.

Le **rendement des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires (« RCP »)** était de 12,2 % en 2019, comparativement à 11,6 % en 2018, et le rendement des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires tiré des activités de base (« RCP tiré des activités de base »)¹ était de 13,1 % en 2019, en regard de 13,7 % en 2018. La diminution du RCP tiré des activités de base en 2019 découle principalement de l'incidence de la baisse des taux d'intérêt et de l'augmentation des rendements des marchés des actions sur nos titres disponibles à la vente (« DV »), qui a entraîné une hausse des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires.

Le **ratio d'efficience** s'est fixé à 52,0 % en 2019, en comparaison du ratio de 52,0 % en 2018. Les frais généraux inclus dans le résultat tiré des activités de base (« frais généraux liés aux activités de base ») et le résultat tiré des activités de base avant impôts ont progressé de 3 %.

b. Croissance

Mesures de la croissance

Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2019	2018	2017
Souscriptions d'EPA en Asie	4 278 \$	4 012 \$	3 747 \$
Souscriptions d'EPA au Canada	1 057	975	1 366
Souscriptions d'EPA aux États-Unis	702	553	603
Total des souscriptions d'EPA ¹	6 037	5 540	5 716
Valeur des affaires nouvelles en Asie	1 595	1 443	1 201
Valeur des affaires nouvelles au Canada	237	207	191
Valeur des affaires nouvelles aux États-Unis	218	98	51
Total de la valeur des affaires nouvelles ¹	2 050	1 748	1 443
Apports bruts des activités de gestion de patrimoine et d'actifs (en milliards de dollars) ¹	114,2	119,0	122,0
Apports nets des activités de gestion de patrimoine et d'actifs (en milliards de dollars) ¹	(0,9)	1,6	18,3
Actifs gérés et administrés des activités de gestion de patrimoine et d'actifs (en milliards de dollars) ¹	681,4	608,8	609,0
Total des actifs gérés et administrés (en milliards de dollars) ¹	1 188,9	1 083,5	1 071,3

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Les **souscriptions d'équivalents primes annualisées (« EPA »)**¹ se sont établies à 6,0 milliards de dollars en 2019, une hausse de 7 %² par rapport à celles de 2018. En Asie, les souscriptions d'EPA ont augmenté de 4 %, étant donné que la croissance supérieure à

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

² Le taux de croissance (du recul) des frais généraux liés aux activités de base, des souscriptions d'EPA, des apports bruts, de la VAN, des actifs gérés et administrés, du résultat tiré des activités de base, des actifs gérés et du BAIIA tiré des activités de base est présenté selon un taux de change constant. Le taux de change constant est une mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

10 % à Hong Kong et dans les autres régions d'Asie¹ a été contrebalancée en partie par la baisse des souscriptions au Japon attribuable à une modification des règles fiscales relatives aux produits d'assurance vie détenus par les entreprises. Au Canada, les souscriptions d'EPA ont progressé de 8 % du fait de la hausse des souscriptions de produits d'assurance Vie Manuvie avec participation et de produits d'assurance collective pour les groupes de petite et de moyenne taille, contrebalancée en partie par la variabilité inhérente au marché des produits d'assurance collective pour les groupes de grande taille. Aux États-Unis, les souscriptions d'EPA ont augmenté de 24 %, du fait des souscriptions d'assurance vie universelle à l'échelle nationale et internationale.

La **valeur des affaires nouvelles (« VAN »)**² a totalisé 2,0 milliards de dollars en 2019, une hausse de 15 % comparativement à celle de 2018. En Asie, la VAN a progressé de 8 % pour se fixer à 1 595 millions de dollars, grâce à la croissance à Hong Kong et dans les autres régions d'Asie, contrebalancée en partie par un recul des souscriptions au Japon. Au Canada, la VAN a augmenté de 14 % par rapport à celle de 2018, pour s'établir à 237 millions de dollars, du fait de la hausse des souscriptions de produits d'assurance individuelle. Aux États-Unis, la VAN a doublé pour se fixer à 218 millions de dollars par suite principalement des mesures prises récemment pour améliorer les marges ainsi que de la hausse des souscriptions et de la composition plus favorable des produits.

Les **apports bruts des activités de gestion de patrimoine et d'actifs**² de 114,2 milliards de dollars étaient de 4,8 milliards de dollars, ou 6 %, plus bas qu'en 2018, étant donné que les apports moins élevés provenant des activités de gestion d'actifs pour des particuliers et des clients institutionnels n'ont que partiellement été contrebalancés par la hausse des apports des régimes de retraite. Se reporter à la rubrique « Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde » pour plus de renseignements.

Les **sorties de fonds nettes des activités de gestion de patrimoine et d'actifs**² se sont établies à 0,9 milliard de dollars en 2019, contre des entrées de fonds nettes de 1,6 milliard de dollars en 2018. En Asie, les entrées de fonds nettes se sont établies à 4,8 milliards de dollars en 2019, en comparaison d'entrées de fonds nettes de 5,7 milliards de dollars en 2018, ce qui s'explique par la baisse des apports bruts et la hausse des rachats dans les activités de gestion d'actifs institutionnels, contrebalancées en partie par la baisse des rachats de produits destinés aux particuliers. Au Canada, les sorties de fonds nettes ont atteint 3,6 milliards de dollars en 2019, en comparaison d'entrées de fonds nettes de 2,0 milliards de dollars en 2018, du fait de la décision d'un client institutionnel au troisième trimestre de 2019 d'internaliser la gestion de plusieurs mandats importants, principalement de titres à revenu fixe, et du rachat d'un régime de retraite pour un groupe de grande taille au deuxième trimestre de 2019, contrebalancés en partie par les entrées de fonds nettes solides provenant de particuliers. Les sorties de fonds nettes aux États-Unis ont totalisé 2,0 milliards de dollars en 2019, contre des sorties de fonds nettes de 6,1 milliards de dollars en 2018, en raison surtout de la diminution des rachats de produits destinés aux particuliers dans un contexte d'amélioration des rendements des marchés des actions et par suite du rachat de trois régimes de retraite pour des groupes de grande taille au deuxième trimestre de 2018.

Actifs gérés et administrés²

Au 31 décembre 2019, les actifs gérés et administrés totalisaient 1,2 billion de dollars, une hausse de 13 % par rapport aux actifs gérés et administrés au 31 décembre 2018, qui s'explique essentiellement par l'incidence favorable des marchés. Au 31 décembre 2019, Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde détenait une tranche de 681 milliards de dollars de ces actifs gérés et administrés, une augmentation de 16 % par rapport à ceux au 31 décembre 2018 attribuable à l'amélioration des rendements du marché, contrebalancée en partie par des sorties de fonds nettes de 0,9 milliard de dollars.

Actifs gérés et administrés

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	2019	2018	2017
Fonds général	378 527 \$	353 664 \$	334 222 \$
Actif net des fonds distincts ¹	343 108	313 209	324 307
Fonds communs de placement, gestion d'actifs institutionnels et autres ^{1, 2}	321 826	292 200	289 559
Total des actifs gérés	1 043 461	959 073	948 088
Autres actifs administrés	145 397	124 449	123 188
Total des actifs gérés et administrés	1 188 858 \$	1 083 522 \$	1 071 276 \$

¹⁾ Les actifs des fonds distincts, des fonds communs de placement et des autres fonds ne peuvent pas servir à régler les passifs du fonds général de la Société.

²⁾ Les autres fonds représentent les caisses de retraite, les caisses en gestion commune, les fonds de dotation et d'autres fonds institutionnels que gère la Société au nom de tiers.

Produits

Les produits englobent i) les primes des polices d'assurance vie et maladie et des produits de rente fixe, nettes des primes cédées à des réassureurs, ii) les revenus de placement comprenant les produits tirés des actifs du fonds général, les résultats au chapitre du crédit, et les profits et pertes sur les actifs détenus par le secteur Services généraux, iii) les produits d'honoraires et autres produits tirés des services offerts, et iv) les profits et pertes réalisés et latents sur les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement et sur notre programme de couverture à grande échelle. Les équivalents primes de type « services administratifs seulement » (« SAS »), ainsi que les dépôts reçus par la Société au titre des contrats de placement, notamment les fonds distincts, les fonds communs de placement et les fonds gérés, ne sont pas inclus dans les produits. Cependant, les produits d'honoraires reçus sur ces produits sont inclus dans les produits. Les honoraires générés par les dépôts et les équivalents primes pour SAS et les équivalents

¹ Les autres régions d'Asie excluent le Japon et Hong Kong.

² Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

dépôts représentent une part importante de nos activités; par conséquent, les produits ne représentent pas entièrement les souscriptions et les autres activités de chaque période.

Les produits avant les profits et pertes réalisés et latents sur les placements ont totalisé 61,4 milliards de dollars en 2019 par rapport à 48,0 milliards de dollars en 2018. L'augmentation s'explique essentiellement par l'incidence des primes cédées en 2018 dans le cadre des transactions des activités traditionnelles du secteur États-Unis.

En 2019, les profits nets réalisés et latents sur les placements dans les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement et sur le programme de couverture à grande échelle se sont établis à 18,2 milliards de dollars, en comparaison de pertes de 9,0 milliards de dollars en 2018. Les profits réalisés en 2019 s'expliquent surtout par la baisse des taux d'intérêt et la reprise des marchés des actions. Les pertes en 2018 découlent de la hausse des taux d'intérêt et du recul des marchés des actions.

Voir la rubrique « Incidence de la comptabilisation à la juste valeur » ci-après.

Produits

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Primes brutes	41 059 \$	39 150 \$	36 361 \$
Primes cédées à des réassureurs	(5 481)	(15 138)	(8 151)
Primes, montant net	35 578	24 012	28 210
Revenus de placement	15 393	13 560	13 649
Autres produits	10 399	10 428	10 746
Produits avant profits et pertes réalisés et latents sur les placements	61 370	48 000	52 605
Profits et pertes réalisés et latents sur les placements dans les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement et sur le programme de couverture à grande échelle	18 200	(9 028)	5 718
Total des produits	79 570 \$	38 972 \$	58 323 \$

c. Solidité financière

Mesures de solidité financière

Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates (en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2019	2018	2017
Ratio total du TSAV de Manufacturers ¹	140 %	143 %	s. o.
Ratio d'endettement	25,1 %	28,6 %	30,3 %
Fonds propres consolidés ²	57 369 \$	56 010 \$	50 659 \$
Valeur comptable par action ordinaire (\$)	23,25 \$	21,38 \$	18,89 \$
Valeur comptable par action ordinaire, compte non tenu du cumul des autres éléments du résultat global (\$)	19,94 \$	18,23 \$	16,83 \$

¹ Le 1^{er} janvier 2018, le régime fondé sur le test de suffisance du capital des sociétés d'assurance vie (« TSAV ») a remplacé le régime fondé sur le Montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (« MMPRCE »).

² Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Le **ratio total du test de suffisance du capital des sociétés d'assurance vie (« TSAV »)** de Manufacturers était de 140 % au 31 décembre 2019, en comparaison de 143 % au 31 décembre 2018. Le recul de trois points de pourcentage par rapport au ratio total au 31 décembre 2018 découlait principalement du rétrécissement des écarts de taux des obligations de sociétés et de rachats d'instruments de fonds propres¹ de 2,0 milliards de dollars, contrebalancés en partie par la baisse des taux d'intérêt sans risque et les mesures prises pour libérer des fonds propres dans nos activités traditionnelles en Amérique du Nord.

Le **ratio d'endettement de la SFM²** a reculé, passant de 28,6 % au 31 décembre 2018 à 25,1 % au 31 décembre 2019, en raison du résultat net attribué aux actionnaires, net des dividendes, du rachat de titres d'un capital de 1,5 milliard de dollars et de l'augmentation de la valeur des titres DV, contrebalancés en partie par l'incidence nette des rachats d'actions et une émission d'actions aux fins du régime de réinvestissement des dividendes, et de l'incidence du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Les **fonds propres consolidés²** s'établissaient à 57,4 milliards de dollars au 31 décembre 2019, contre 56,0 milliards de dollars au 31 décembre 2018, une hausse d'environ 1,4 milliard de dollars. La hausse est principalement attribuable au résultat net attribué aux actionnaires, net des dividendes, de 3,5 milliards de dollars et à une augmentation nette de 0,2 milliard de dollars du cumul des autres éléments du résultat global, contrebalancés en partie par des rachats d'instruments de fonds propres de 1,5 milliard de dollars et l'incidence nette de 0,6 milliard de dollars des rachats d'actions et de l'émission d'actions aux fins du programme de réinvestissement des dividendes. L'augmentation nette du cumul des autres éléments du résultat global est imputable à l'incidence de la baisse des taux d'intérêt et de la reprise des marchés des actions sur les actifs classés comme DV, contrebalancée en grande partie par le raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain.

¹ Aux fins du TSAV, le rachat de 2,0 milliards de dollars comprend le rachat d'instruments de fonds propres de 0,5 milliard de dollars en janvier 2020 (annoncé en décembre 2019) étant donné que le ratio du TSAV tient compte des rachats d'instruments de fonds propres réels et annoncés.

² Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Au 31 décembre 2019, la **valeur comptable par action ordinaire** était de 23,25 \$, une hausse de 9 % en regard de 21,38 \$ au 31 décembre 2018, et la valeur comptable par action ordinaire compte non tenu du cumul des autres éléments du résultat global était de 19,94 \$ au 31 décembre 2019, soit 9 % de plus que 18,23 \$ au 31 décembre 2018. L'augmentation de la valeur comptable par action ordinaire est attribuable principalement au résultat net attribué aux actionnaires, net des dividendes, et à l'augmentation nette du cumul des autres éléments du résultat global, contrebalancés en partie par l'incidence nette des rachats d'actions et de l'émission d'actions aux fins du régime de réinvestissement des dividendes. Au 31 décembre 2019, 1 949 millions d'actions ordinaires étaient en circulation, en regard de 1 971 millions d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2018.

d. Incidence de la comptabilisation à la juste valeur

Les méthodes de comptabilisation à la juste valeur ont une incidence sur l'évaluation de nos actifs et de nos passifs. L'écart entre les montants présentés de nos actifs et passifs établis à la date du bilan et de ceux établis à la date du bilan précédent selon les principes comptables d'évaluation à la juste valeur applicables est présenté à titre de résultats techniques liés aux placements et à titre d'incidence directe des marchés des actions, des taux d'intérêt et des garanties de rente variable, chacun de ces éléments influant sur le résultat net.

En 2019, nous avons comptabilisé des profits nets réalisés et latents de 18,2 milliards de dollars sur les placements (pertes de 9,0 milliards de dollars en 2018) dans les revenus de placement.

Comme il est mentionné à la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables » ci-après, les passifs nets de contrats d'assurance sont établis, selon les IFRS, au moyen de la méthode canadienne axée sur le bilan (« MCAB »), comme l'exige l'Institut canadien des actuaires (« ICA »). L'évaluation des provisions mathématiques comprend l'estimation des prestations et des obligations au titre des règlements futurs qui devront être versés aux titulaires de contrats sur la durée restante des contrats en vigueur, y compris le coût du traitement des contrats, après retranchement des produits futurs attendus des contrats et des revenus de placement prévus futurs attribuables aux actifs servant de soutien aux contrats. Le rendement des placements est projeté à l'aide des portefeuilles d'actifs actuels et des stratégies prévues de réinvestissement. Les profits et pertes liés aux résultats techniques sont comptabilisés lorsque les activités de la période considérée diffèrent de celles qui ont été présumées dans l'établissement des provisions mathématiques au début de la période. Nous classons les profits et les pertes par type d'hypothèses. Par exemple, les activités d'investissement de la période considérée qui ont pour effet de faire augmenter (diminuer) les revenus de placement prévus futurs attribuables aux actifs servant de soutien aux contrats donneront lieu à un profit (une perte) lié aux résultats techniques sur les placements. Voir la description des résultats sur les placements à la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Comme il est mentionné à la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables – Modifications futures de méthodes comptables et de la présentation de l'information financière » ci-après, IFRS 17 devrait remplacer IFRS 4, et, par conséquent, la MCAB, au plus tôt en 2022 (selon l'exposé-sondage de l'IASB publié en juin 2019, la possibilité d'un autre report étant actuellement à l'étude). La nouvelle norme modifiera considérablement l'évaluation des contrats d'assurance et le calendrier de comptabilisation des résultats. Bien qu'il y aura de nombreuses modifications, les deux éléments d'importance sont les suivants :

- Selon IFRS 17, le taux d'actualisation utilisé pour estimer la valeur actualisée des passifs des contrats d'assurance est fondé sur les caractéristiques du passif, tandis que, selon la MCAB, nous utilisons les rendements actuels et projetés des actifs soutenant les passifs des contrats d'assurance pour évaluer les passifs (voir la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables – Calcul des provisions mathématiques – Rendement des placements » ci-après). La différence dans l'approche pour établir le taux d'actualisation a également une incidence sur le moment où les résultats techniques liés aux placements sont générés. Selon la MCAB, les activités de placement ont une incidence sur les résultats techniques liés aux placements comptabilisés (voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après). Selon IFRS 17, l'incidence des activités de placement se produira sur la durée de vie de l'actif.
- Selon IFRS 17, les profits découlant des affaires nouvelles sont comptabilisés à l'état de la situation financière (dans la composante marge sur services contractuels du passif des contrats d'assurance) et sont amortis en résultat à mesure que les services sont fournis. Selon la MCAB, les profits (et les pertes) découlant des affaires nouvelles sont comptabilisés immédiatement en résultat. En 2019, nous avons comptabilisé des profits (après impôts) de 819 millions de dollars découlant des affaires nouvelles dans le résultat net attribué aux actionnaires (746 millions de dollars en 2018).

e. Risques liés aux actions cotées et aux taux d'intérêt

Au 31 décembre 2019, il a été estimé qu'un recul de 10 % des marchés des actions se traduirait par une charge de 520 millions de dollars, et une diminution de 50 points de base des taux d'intérêt, pour toutes les durées et tous les marchés, entraînerait l'imputation au résultat d'une charge de 100 millions de dollars. Voir les rubriques « Gestion du risque » et « Facteurs de risque » ci-après.

f. Incidence des taux de change

Nous exerçons des activités à l'échelle mondiale, notamment au Canada, aux États-Unis et dans divers marchés d'Asie, et nous générons des produits et engageons des charges en devises locales dans ces territoires, produits et charges qui sont tous convertis en dollars canadiens. Nous sommes surtout exposés au risque lié aux fluctuations du taux de change du dollar américain.

Les éléments qui ont une incidence sur nos comptes de résultat consolidés sont convertis en dollars canadiens au moyen des taux de change moyens de chaque trimestre. Pour ce qui est des éléments qui touchent nos états de la situation financière consolidés, la conversion des devises est fondée sur les taux de clôture. Le tableau qui suit présente les taux de change les plus pertinents pour 2019 et 2018.

Taux de change	Trimestriels					Annuels	
	T4 2019	T3 2019	T2 2019	T1 2019	T4 2018	2019	2018
Moyen ¹							
Dollar américain	1,3200	1,3204	1,3377	1,3295	1,3204	1,3269	1,2958
Yen	0,0122	0,0123	0,0122	0,0121	0,0117	0,0122	0,0117
Dollar de Hong Kong	0,1687	0,1686	0,1706	0,1694	0,1687	0,1693	0,1654
Fin de la période							
Dollar américain	1,2988	1,3243	1,3087	1,3363	1,3642	1,2988	1,3642
Yen	0,0120	0,0123	0,0121	0,0121	0,0124	0,0120	0,0124
Dollar de Hong Kong	0,1668	0,1689	0,1676	0,1702	0,1742	0,1668	0,1742

¹⁾ Les données sur les taux moyens pour le trimestre proviennent de la Banque du Canada et s'appliquent aux éléments des comptes de résultat consolidés pour chaque période. Le taux moyen pour l'exercice correspond à une moyenne des quatre taux moyens trimestriels.

Le résultat net attribué aux actionnaires et le résultat tiré des activités de base des établissements de la Société à l'étranger sont convertis en dollars canadiens et, en général, notre résultat net attribué aux actionnaires et notre résultat tiré des activités de base sont avantagés par l'affaiblissement du dollar canadien et désavantagés par son raffermissement. Toutefois, en périodes de pertes, l'affaiblissement du dollar canadien se traduit par une augmentation des pertes. L'incidence relative du change au cours d'une période donnée découle de la fluctuation des taux de change et du pourcentage du résultat qui est généré par nos établissements à l'étranger.

Les fluctuations des taux de change, attribuables principalement au raffermissement du dollar américain par rapport au dollar canadien, ont entraîné une hausse d'environ 100 millions de dollars du résultat tiré des activités de base en 2019 comparativement à celui de 2018. L'incidence des taux de change sur les éléments exclus du résultat tiré des activités de base ne fournit pas d'informations pertinentes en raison de la nature de ces éléments.

g. Mise à jour sur les progrès réalisés au chapitre des priorités stratégiques

La mission de Manuvie – Rendre les décisions plus simples. Vivre mieux. – a guidé notre entreprise tout au long de 2019. Nos efforts ciblés ont donné de bons résultats au chapitre de la mise en œuvre de nos cinq priorités stratégiques.

Priorités stratégiques	Cibles pour 2022 ¹	Performance de 2019	Faits saillants des progrès réalisés
1. Optimiser notre portefeuille 	<ul style="list-style-type: none"> Au total, 5 milliards de dollars de fonds propres libérés à l'égard des activités traditionnelles 	<ul style="list-style-type: none"> Objectif à moyen terme atteint trois ans plus tôt que prévu Avantage cumulé sur le plan des fonds propres de 5,1 milliards de dollars, dont 2,1 milliards de dollars en 2019 	<ul style="list-style-type: none"> Fonds propres de 2,2 milliards de dollars libérés par suite de la réduction de la part des actifs alternatifs à long terme dans la composition du portefeuille d'actifs servant de soutien à nos activités traditionnelles Fonds propres de 2,4 milliards de dollars libérés provenant des transactions de réassurance et des autres mesures touchant nos activités traditionnelles en Amérique du Nord Fonds propres de 0,5 milliard de dollars libérés provenant de transactions immobilières visant à réduire le risque lié au renouvellement de contrats de location
2. Gérer rigoureusement nos coûts 	<ul style="list-style-type: none"> Ratio d'efficacité de 50 % Gain d'efficacité de 1 milliard de dollars 	<ul style="list-style-type: none"> Ratio d'efficacité de 52 % en 2019, en comparaison de 52 % en 2018 Efficacités cumulées, soit des économies annuelles avant impôts, de 700 millions de dollars, y compris 400 millions de dollars en 2019 	<ul style="list-style-type: none"> Croissance modérée de 3 %, soit moins de la moitié de la moyenne historique, des frais généraux liés aux activités de base qui reflète l'incidence de nos initiatives d'amélioration de l'efficacité Mise en œuvre des programmes de départ volontaire et de retraite anticipée à l'intention des employés admissibles en Amérique du Nord Optimisation de l'espace utilisé Mise en œuvre de solutions d'automatisation et de robotique et avantages tirés de l'intelligence artificielle aux fins de l'approbation de transactions moins complexes Renégociation de divers contrats avec des fournisseurs tiers
3. Accélérer la croissance 	<ul style="list-style-type: none"> Deux tiers du résultat tiré des activités de base générés par des activités à potentiel élevé² 	<ul style="list-style-type: none"> En 2019, 57 % du résultat tiré des activités de base provenait d'activités à potentiel élevé, en regard de 55 % en 2018 	<ul style="list-style-type: none"> Le résultat tiré des activités de base provenant d'activités à potentiel élevé a été supérieur d'environ 11 % à celui des autres activités Conclusion d'un partenariat stratégique à long terme avec HaoDf.com en Chine continentale et entente pour la conclusion d'une coentreprise avec Mahindra Finance en Inde Élargissement de notre gamme de produits d'assurance comportementale grâce au lancement du programme d'assurance ManulifeMOVE au Vietnam et au Cambodge ainsi que du programme Aspire de John Hancock aux États-Unis
4. Devenir un chef de file dans le monde numérique, axé sur le client 	<ul style="list-style-type: none"> Amélioration de 30 points du taux net de recommandation, par rapport au taux de référence de +1 en 2017 	<ul style="list-style-type: none"> rNPS de +8, une amélioration de 7 points par rapport au taux de référence de 2017 et un recul de 1 point en regard de l'amélioration de +9 en 2018 Le taux de 2019 continue de se comparer avantageusement aux taux de référence à l'échelle mondiale 	<ul style="list-style-type: none"> Mise en œuvre d'une mesure du taux net de recommandation relationnel (« rNPS ») dans tous les marchés Nommée meilleure société d'assurance vie pour la transformation numérique au Vietnam Lancement d'une plateforme d'assurance en ligne de bout en bout pour le marché de Singapour en collaboration avec DBS Bank Lancement d'une solution liée aux régimes de retraite utilisant la technologie de la reconnaissance vocale de la plateforme Alexa (une première dans le secteur)
5. Maintenir une équipe très performante 	<ul style="list-style-type: none"> Taux de mobilisation des employés parmi les meilleurs des sociétés mondiales de services financiers et d'assurance 	<ul style="list-style-type: none"> Amélioration de 8 points par rapport au taux de 2018 La mobilisation des employés en 2019 s'est rapprochée de la médiane de notre groupe de pairs désigné 	<ul style="list-style-type: none"> Taux de participation de >90 % au sondage sur la mobilisation des employés Automatisation des tâches répétitives grâce à l'externalisation ouverte et à la mise en œuvre des idées des employés Regroupement de nos primes de rendement pour reconnaître autant les contributions au travail que l'incarnation de nos valeurs Organisation de séances de formation à l'intention des membres de la direction sur les « équipes gagnantes » et l'« état de préparation de la direction à la transformation » Inclusion dans l'Indice d'égalité des sexes de Bloomberg, désignation à titre de meilleure société pour laquelle travailler en Asie et nommée au rang des meilleurs employeurs canadiens pour la diversité

¹ Voir la rubrique « Mise en garde au sujet des énoncés prospectifs » ci-dessus.

² Asie, Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, Assurance collective au Canada et produits d'assurance comportementale.

2. Asie

Notre secteur Asie est un fournisseur chef de file de produits d'assurance et de produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance, qui est motivé par une stratégie axée sur les clients et qui tire parti de l'expertise en gestion d'actifs du secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde et des produits gérés par ce dernier. Présents dans nombre d'économies parmi les plus importantes et à la croissance la plus rapide d'Asie, nous sommes en bonne position pour tirer parti des caractéristiques démographiques intéressantes de la région, soutenus par les efforts importants que nous déployons pour créer de la valeur pour nos clients, nos employés et nos actionnaires.

Nous exerçons nos activités d'assurance dans les 11 marchés suivants : Japon, Hong Kong, Macao, Singapour, Chine continentale, Vietnam, Indonésie, Philippines, Malaisie et Cambodge et avons récemment obtenu des permis pour commencer à exercer nos activités au Myanmar.¹

Nous disposons d'un réseau de distribution à canaux multiples diversifié, y compris plus de 95 000 agents contractuels ainsi que plus de 100 partenaires bancaires. Nous travaillons également avec plusieurs agents, conseillers financiers et courtiers indépendants. Nous avons conclu huit partenariats de bancassurance exclusifs, notamment un partenariat à long terme avec DBS Bank à Singapour, à Hong Kong, en Chine continentale et en Indonésie qui nous donne accès à près de 15 millions de clients bancaires.

En 2019, le secteur Asie a contribué à hauteur de 33 % au résultat tiré des activités de base des secteurs d'exploitation de la Société et, au 31 décembre 2019, il représentait 10 % des actifs gérés et administrés de la Société.

a. Rentabilité

Le secteur Asie a affiché un résultat net attribué aux actionnaires de 1 935 millions de dollars en 2019, comparativement à 1 704 millions de dollars en 2018. Le résultat net attribué aux actionnaires tient compte du résultat tiré des activités de base, lequel s'est établi à 2 005 millions de dollars en 2019, en comparaison de 1 766 millions de dollars en 2018, et d'éléments exclus du résultat tiré des activités de base, qui représentent une charge nette de 70 millions de dollars en 2019, en regard d'une charge nette de 62 millions de dollars en 2018.

Exprimé en dollars américains, la monnaie de présentation du secteur, le résultat net attribué aux actionnaires s'est établi à 1 457 millions de dollars américains en 2019, en regard de 1 317 millions de dollars américains en 2018, et le résultat tiré des activités de base s'est fixé à 1 511 millions de dollars américains en 2019, en comparaison de 1 363 millions de dollars américains en 2018. Les éléments exclus du résultat tiré des activités de base sont décrits dans le tableau qui suit et représentent une charge nette de 54 millions de dollars américains en 2019, et une charge nette de 46 millions de dollars américains en 2018.

En 2019, le résultat tiré des activités de base a progressé de 11 % par rapport à celui de 2018, après rajustement pour tenir compte de l'incidence des variations des taux de change. Le résultat tiré des activités de base a augmenté de 26 % à Hong Kong et de 18 % dans les autres régions d'Asie et reculé de 19 % au Japon. Le résultat tiré des activités de base de Hong Kong et des autres régions d'Asie a été avantagé par la hausse des volumes d'affaires nouvelles et la croissance des contrats en vigueur et, au Japon, le résultat tiré des activités de base a subi l'incidence de la baisse des volumes d'affaires nouvelles. De plus, le résultat tiré des activités de base en Asie a été favorisé par l'amélioration des résultats techniques à Hong Kong et au Japon. Fait à noter, l'amélioration des résultats techniques ne tient pas compte de l'incidence que les souscriptions des produits des régimes d'assurance maladie volontaires lancés récemment à Hong Kong ont eu sur les résultats techniques. Ces souscriptions n'ont pas une incidence importante sur le résultat tiré des activités de base de la période considérée, étant donné que les profits sur les résultats techniques tirés de la reprise de marges pour écarts défavorables par suite de la décision des clients d'échanger leur contrat d'assurance médicale existant contre un produit des nouveaux régimes d'assurance maladie volontaires ont été contrebalancés par le poids des affaires nouvelles.

¹ En 2019, nous avons pris la décision de sortir du marché de la Thaïlande, et nous avons conclu une entente visant la vente des activités, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation.

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement du résultat net attribué aux actionnaires et du résultat tiré des activités de base du secteur Asie pour 2019, 2018 et 2017.

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Dollars canadiens			Dollars américains		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Résultat tiré des activités de base^{1, 2}	2 005 \$	1 766 \$	1 453 \$	1 511 \$	1 363 \$	1 121 \$
Éléments visant le rapprochement du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué aux actionnaires :						
Résultats techniques liés aux placements associés à la négociation de titres à revenu fixe, à des hausses de valeur de marché en excédent du rendement attendu des actifs alternatifs, aux changements dans la composition des actifs et aux résultats au chapitre du crédit	195	284	242	147	219	186
Incidence directe des marchés des actions, des taux d'intérêt et des obligations au titre des garanties de rente variable ³	(258)	(375)	12	(196)	(287)	2
Modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles	(7)	27	166	(5)	21	132
Transactions de réassurance	–	5	–	–	4	–
Autres ⁴	–	(3)	(39)	–	(3)	(31)
Résultat net attribué aux actionnaires²	1 935 \$	1 704 \$	1 834 \$	1 457 \$	1 317 \$	1 410 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

²⁾ Les chiffres comparatifs de 2018 du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué aux actionnaires ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

³⁾ En 2019, l'incidence directe des marchés correspondait à une charge de 196 millions de dollars américains et comprenait une charge de 174 millions de dollars américains liée aux taux de réinvestissement des titres à revenu fixe et une charge de 88 millions de dollars américains liée aux variations du taux de réinvestissement ultime, contrebalancées en partie par un profit de 66 millions de dollars américains lié aux marchés des actions et aux obligations au titre des garanties de rente variable. En 2018, la charge était principalement liée à l'incidence des marchés des actions sur les placements en actions du fonds général servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance.

⁴⁾ Les autres éléments de 2017 comprenaient les frais de restructuration engagés en Thaïlande.

b. Croissance (tous les pourcentages sont selon un taux de change constant)

Les **souscriptions d'EPA** se sont établies à 3 224 millions de dollars américains en 2019, une hausse de 4 % par rapport à celles de 2018. La hausse des souscriptions à Hong Kong et dans les autres régions d'Asie a été contrebalancée en partie par le recul des souscriptions au Japon. Au Japon, les souscriptions d'EPA se sont fixées à 835 millions de dollars américains en 2019, une baisse de 24 % en regard de celles de 2018 attribuable aux modifications apportées à la réglementation fiscale relative aux produits d'assurance vie détenus par les entreprises. À Hong Kong, les souscriptions d'EPA ont totalisé 859 millions de dollars américains en 2019, une hausse de 33 % par rapport à celles de 2018, qui découle du succès des régimes d'assurance maladie volontaires et des produits de rente différée admissible lancés récemment, ainsi que des produits avec participation lancés au début de l'année. Dans les autres régions d'Asie, les souscriptions d'EPA se sont fixées à 1 530 millions de dollars américains en 2019, une hausse de 14 % en regard de celles de 2018 attribuable à la croissance solide en Chine, au Vietnam et en Malaisie.

La **VAN** s'est établie à 1 202 millions de dollars américains en 2019, une augmentation de 8 % par rapport à celle de 2018. En Asie, toutes nos activités ont connu une croissance, sauf au Japon. Au Japon, la VAN s'est établie à 259 millions de dollars américains en 2019, une baisse de 22 % en regard de celle de 2018 attribuable à la diminution des souscriptions d'EPA. À Hong Kong, la VAN a atteint 536 millions de dollars américains en 2019, soit 28 % de plus qu'en 2018, du fait de la hausse des souscriptions. Dans les autres régions d'Asie, la VAN s'est établie à 407 millions de dollars américains en 2019, soit 13 % de plus qu'en 2018, grâce à la croissance dans la plupart de nos marchés. La marge sur la VAN¹ s'est fixée à 39,8 % en 2019, une hausse de 1,8 point de pourcentage par rapport à celle de 2018.

Souscriptions d'EPA et VAN

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Dollars canadiens			Dollars américains		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Souscriptions d'EPA ¹	4 278 \$	4 012 \$	3 747 \$	3 224 \$	3 094 \$	2 887 \$
VAN ¹	1 595	1 443	1 201	1 202	1 112	926

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Actifs gérés

En Asie, les actifs gérés se sont établis à 93,4 milliards de dollars américains au 31 décembre 2019, une augmentation de 14,2 milliards de dollars américains, ou 17 %, par rapport à ceux au 31 décembre 2018, attribuable aux entrées de fonds nettes des clients de 10,2 milliards de dollars américains et à la croissance du marché en 2019.

Actifs gérés¹

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	Dollars canadiens			Dollars américains		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Fonds général ²	100 418 \$	88 776 \$	72 777 \$	77 304 \$	65 075 \$	58 009 \$
Fonds distincts	20 968	19 333	18 917	16 138	14 176	15 074
Total des actifs gérés	121 386 \$	108 109 \$	91 694 \$	93 442 \$	79 251 \$	73 083 \$

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

² Les chiffres comparatifs de 2018 des actifs gérés du fonds général ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

Produits

En 2019, le total des produits, de 21,6 milliards de dollars américains, a augmenté de 6,4 milliards de dollars américains par rapport à celui de 2018, et un montant de 5,3 milliards de dollars américains de ce total est lié à l'augmentation nette des profits et pertes réalisés et latents sur les placements, imputable essentiellement à l'incidence de la baisse des taux d'intérêt et à la reprise des marchés des actions en 2019. La hausse de 1,1 milliard de dollars américains des produits avant les profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements par rapport à ceux de 2018 tient compte d'un accroissement des primes, montant net. Cet accroissement découle principalement de l'augmentation des affaires nouvelles et des contrats en vigueur à Hong Kong et dans les autres régions d'Asie, contrebalancée en partie par une baisse des affaires nouvelles au Japon.

Produits

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Dollars canadiens			Dollars américains		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Primes brutes	20 724 \$	18 768 \$	16 215 \$	15 620 \$	14 483 \$	12 500 \$
Primes cédées à des réassureurs	(717)	(656)	(503)	(540)	(507)	(384)
Primes, montant net	20 007	18 112	15 712	15 080	13 976	12 116
Revenus de placement ¹	2 570	2 355	2 000	1 938	1 817	1 543
Autres produits	1 215	1 296	934	917	1 000	719
Produits avant les profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements	23 792	21 763	18 646	17 935	16 793	14 378
Profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements ²	4 881	(2 053)	2 044	3 670	(1 599)	1 563
Total des produits	28 673 \$	19 710 \$	20 690 \$	21 605 \$	15 194 \$	15 941 \$

¹ Les chiffres comparatifs de 2018 des revenus de placement ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

² Voir la rubrique « Résultats financiers – Incidence de la comptabilisation à la juste valeur » ci-dessus.

c. Faits saillants stratégiques

L'Asie continue d'être un moteur de croissance pour Manuvie, grâce à une stratégie claire, à l'accent mis sur l'exécution, à une solide équipe et à notre présence diversifiée dans 11 marchés, ainsi qu'à une conjoncture économique intéressante. Nous exerçons nos activités dans bon nombre des marchés à la croissance la plus rapide du monde, et l'émergence de la classe moyenne, combinée au fait que l'avoir des ménages devrait doubler en Asie entre 2015 et 2025¹, soutiendra la demande de solutions financières.

Nous avons poursuivi l'accélération de notre croissance en élargissant notre réseau de distribution, et nous avons apporté plusieurs changements pour améliorer l'expérience client. En 2019 :

- Nous avons accru de 20 % le nombre de nos agents pour l'établir à plus de 95 000. Le nombre de nos agents qui font partie de la Million Dollar Round Table a progressé de 25 % depuis 2018, pour s'établir à 3 500.
- Nous avons poursuivi sur notre lancée dans le sous-secteur de la bancassurance et avons conclu un accord de coopération au Vietnam. Comme il a été mentionné précédemment, nous avons conclu huit partenariats de bancassurance exclusifs, y compris un important partenariat panasiatique avec DBS Bank, qui nous donne accès à près de 15 millions de clients bancaires.
- Nous avons fondé Manulife Financial Advisors Company, agence indépendante entièrement détenue au Japon, qui distribuera les solutions d'assurance de Manuvie ainsi que certains produits d'autres sociétés d'assurance.

Le nombre de nos clients a augmenté pour atteindre plus de 11 millions de clients et nous avons enregistré un taux de recommandation net relationnel positif global de 9,4. Nous nous sommes concentrés davantage sur le numérique et sur les clients en

¹ Source : Avoir des ménages en Asie en 2015 – Economic Intelligence Unit; et en 2025 – estimations de Manuvie et d'Oliver Wyman.

déployant un certain nombre d'initiatives importantes pour nos clients et en faisant progresser la mise en œuvre de notre stratégie numérique. En 2019 :

- Nous avons lancé, en collaboration avec DBS Bank, une plateforme en ligne de bout en bout reposant sur l'analytique sur laquelle les clients peuvent souscrire directement des solutions d'assurance à Singapour.
- Nous avons amélioré notre plateforme eClaims à Hong Kong, au Japon et au Vietnam pour inclure plus de types de demandes de règlement, nous avons relevé le seuil des demandes de règlement et amélioré l'efficacité du traitement des demandes.
- Nous avons lancé notre programme d'assurance comportementale, ManulifeMOVE, au Vietnam et au Cambodge et accru le nombre de produits admissibles et de partenaires de détail disponibles sur la plateforme.
- À la fin de 2019, plus de 400 000 titulaires de contrats étaient inscrits à ManulifeMOVE en Asie, le double de ceux inscrits à la fin de 2018.
- Nous avons conclu un partenariat stratégique à long terme en Chine continentale avec HaoDF.com pour explorer les possibilités de développer des produits et services novateurs et nous permettre d'élargir notre réseau de distribution.

Nous avons réalisé des progrès au chapitre du maintien d'une équipe très performante. Le taux de mobilisation global des employés s'est amélioré, contribuant à l'amélioration d'un exercice à l'autre pour le groupe élargi. Nous avons recruté des gens de talent pour des postes de direction clés, nommant des directeurs généraux à Hong Kong, aux Philippines et en Indonésie.

3. Canada

Notre secteur Canada est un fournisseur chef de file de services financiers, de produits d'assurance, de produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance et de services bancaires, qui tire parti de l'expertise en gestion d'actifs du secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde et des produits gérés par ce dernier. Les solutions complètes que nous offrons visent à répondre aux besoins d'un vaste éventail de clients et à favoriser des relations holistiques et durables.

Nous offrons des solutions de protection financière aux particuliers à revenu moyen ou élevé, aux familles et aux propriétaires d'entreprises au moyen d'une combinaison de produits concurrentiels, de conseils professionnels et d'un service à la clientèle de qualité. Nous procurons également des solutions d'assurance vie, maladie et invalidité collective aux employeurs du Canada, plus de 23 000 entreprises et organisations canadiennes ayant confié leurs régimes d'avantages sociaux à Assurance collective Manuvie. Des produits d'assurance vie et maladie et des produits spécialisés, comme l'assurance voyage, sont également offerts par l'intermédiaire de conseillers, de groupes promoteurs et d'associations, ainsi qu'au moyen de la commercialisation directe. Nous continuons d'accroître la proportion des produits assortis de caractéristiques d'assurance axées sur les comportements.

La Banque Manuvie propose à ses clients des solutions de gestion de la dette et des flux de trésorerie souples dans le cadre de leur planification financière d'ensemble. Les produits comprennent les comptes d'épargne et de chèque, les certificats de placement garanti (« CPG »), les lignes de crédit, les prêts à l'investissement, les prêts hypothécaires et d'autres programmes de prêt spécialisés, offerts par l'entremise de conseillers financiers appuyés par un vaste réseau de distribution.

En 2019, le secteur Canada a contribué à hauteur de 19 % au résultat tiré des activités de base des secteurs d'exploitation de la Société et, au 31 décembre 2019, il représentait 13 % des actifs gérés et administrés de la Société.

a. Rentabilité

Le résultat net attribué aux actionnaires du secteur Canada en 2019 s'est élevé à 1 122 millions de dollars, contre 982 millions de dollars en 2018. Le résultat net attribué aux actionnaires tient compte du résultat tiré des activités de base, lequel s'est établi à 1 201 millions de dollars en 2019, en comparaison de 1 327 millions de dollars en 2018, et d'éléments exclus du résultat tiré des activités de base, qui représentent une charge nette de 79 millions de dollars en 2019, en regard d'une charge nette de 345 millions de dollars en 2018. Les éléments exclus du résultat tiré des activités de base sont décrits dans le tableau qui suit.

Le résultat tiré des activités de base a reculé de 126 millions de dollars, ou 9 %, compte tenu des résultats techniques moins favorables, de la non-récurrence du profit de 2018 découlant de la reprise de provisions pour positions fiscales incertaines et de l'incidence sur le résultat des mesures prises au cours des 12 derniers mois pour améliorer la productivité du capital de nos activités traditionnelles. Ces éléments ont été contrebalancés en partie par l'augmentation du résultat tiré des activités de base de la Banque Manuvie, les profits découlant de la deuxième phase de notre programme de transfert de fonds distincts et une amélioration des marges dans le sous-secteur de l'assurance individuelle attribuable au succès de Vie Manuvie avec participation.

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement du résultat net attribué aux actionnaires et du résultat tiré des activités de base du secteur Canada pour 2019, 2018 et 2017.

Exercices clos les 31 décembre
(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Résultat tiré des activités de base^{1, 2}	1 201 \$	1 327 \$	1 209 \$
Éléments visant le rapprochement du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué aux actionnaires :			
Résultats techniques liés aux placements associés à la négociation de titres à revenu fixe, à des hausses de valeur de marché en excédent du rendement attendu des actifs alternatifs, aux changements dans la composition des actifs et aux résultats au chapitre du crédit	477	240	(99)
Incidence directe des marchés des actions, des taux d'intérêt et des obligations au titre des garanties de rente variable ³	(414)	(307)	(227)
Modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles	(108)	(370)	36
Charge liée à la décision de modifier la composition du portefeuille d'actifs de nos activités traditionnelles	–	–	(343)
Transactions de réassurance	(30)	102	
Éléments fiscaux et autres ⁴	(4)	(10)	(22)
Résultat net attribué aux actionnaires²	1 122 \$	982 \$	554 \$

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

² Les chiffres comparatifs de 2018 du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué aux actionnaires ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

³ L'incidence directe des marchés en 2019 correspond à une charge de 414 millions de dollars et comprend une charge de 270 millions de dollars liée aux taux de réinvestissement des titres à revenu fixe et une charge de 254 millions de dollars liés aux variations du taux de réinvestissement ultime, contrebalancées en partie par un profit de 110 millions de dollars lié à l'incidence directe des marchés des actions et des obligations au titre des garanties de rente variable. La charge de 2018 est principalement liée à l'incidence directe des marchés des actions, aux obligations au titre des garanties de rente variable et aux taux de réinvestissement des titres à revenu fixe.

⁴ La charge de 2019 de 4 millions de dollars a trait à l'incidence des modifications des taux d'imposition dans la province de l'Alberta, au Canada. Les charges de 10 millions de dollars et de 22 millions de dollars respectivement pour 2018 et 2017 comprennent les coûts d'intégration et d'acquisition.

b. Croissance

Les **souscriptions d'EPA** se sont établies à 1 057 millions de dollars en 2019, une hausse de 82 millions de dollars, ou 8 %, en comparaison de celles de 2018. Les souscriptions d'EPA du sous-secteur de l'assurance individuelle se sont fixées à 396 millions de dollars en 2019, une hausse de 107 millions de dollars, ou 37 %, en regard de celles de 2018, attribuable à l'augmentation des souscriptions de produits avec participation. Les souscriptions d'EPA d'assurance collective en 2019 ont atteint 449 millions de dollars, une baisse de 7 millions de dollars, ou 2 %, en regard de celles de 2018 attribuable à la variabilité inhérente au marché de l'assurance collective pour les groupes de grande taille, contrebalancée en partie par la hausse des souscriptions pour des groupes de petite et de moyenne taille. Les souscriptions d'EPA de contrats de rente ont reculé de 18 millions de dollars, ou 8 %, en 2019 par rapport à celles de 2018, pour s'établir à 212 millions de dollars, en raison des efforts déployés à l'égard des produits de fonds distincts à risque moins élevé.

Souscriptions

Exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Souscriptions d'EPA ¹	1 057 \$	975 \$	1 366 \$

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Les actifs prêtables nets moyens de la **Banque Manuvie** se sont établis à 21,9 milliards de dollars en 2019, une hausse de 0,9 milliard de dollars, ou 4 %, en comparaison de ceux de 2018.

Actifs gérés

Les actifs gérés de 151,3 milliards de dollars au 31 décembre 2019 étaient en hausse de 9,3 milliards de dollars, ou 7 %, en comparaison des actifs gérés de 141,9 milliards de dollars au 31 décembre 2018, du fait de la croissance des activités et de l'incidence favorable des marchés.

Actifs gérés¹

Aux 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Fonds général ²	115 613 \$	108 607 \$	108 160 \$
Fonds distincts	35 645	33 306	36 460
Total des actifs gérés	151 258 \$	141 913 \$	144 620 \$

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

² Les chiffres comparatifs de 2018 des actifs gérés du fonds général ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

Produits

Le total des produits a augmenté de 6,0 milliards de dollars en 2019 pour s'établir à 19,6 milliards de dollars par rapport au total de 13,6 milliards de dollars en 2018. Les produits avant les profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements se sont élevés à 14,8 milliards de dollars en 2019, une baisse de 0,2 milliard de dollars, par rapport à 15,0 milliards de dollars en 2018. La diminution des autres produits découlant des modifications apportées aux ententes de réassurance en 2019 et de la baisse des dépôts de primes uniques importantes dans le sous-secteur d'assurance collective a été contrebalancée en partie par la hausse des revenus de placement.

Produits

Exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Primes brutes	10 667 \$	10 974 \$	10 124 \$
Primes cédées à des réassureurs	(1 592)	(1 547)	(5 359)
Primes, montant net	9 075	9 427	4 765
Revenus de placement ¹	4 597	4 119	3 958
Autres produits	1 088	1 446	1 862
Produits avant les profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements	14 760	14 992	10 585
Profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements ²	4 849	(1 394)	602
Total des produits	19 609 \$	13 598 \$	11 187 \$

¹ Les chiffres comparatifs de 2018 des revenus de placement ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

² Voir la rubrique « Résultats financiers – Incidence de la comptabilisation à la juste valeur » ci-dessus.

c. Faits saillants stratégiques

En 2019, nous avons continué de revitaliser et de moderniser nos activités en élargissant notre gamme de produits et en poursuivant le développement de nos plateformes numériques centrées sur les clients. Nous avons pris plusieurs mesures importantes à l'égard de nos activités traditionnelles et mis en œuvre avec succès notre stratégie de réduction des charges pour améliorer les résultats financiers et optimiser le profil risque-rendement de notre marché national. Le secteur Canada continue de se concentrer sur l'établissement de relations holistiques et durables en améliorant les produits d'assurance, les produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance et les services bancaires et en ajoutant d'autres pour répondre aux besoins des clients, et en tirant parti de la solidité de notre sous-secteur Assurance collective.

Nous revitalisons notre entreprise en élargissant notre éventail de produits et en modernisant notre processus de prestation de services. En 2019 :

- Nous avons lancé un autre produit d'assurance vie avec participation pour élargir notre gamme de solutions avec participation à l'intention des clients.
- Nous avons lancé le programme Manuvie Vitalité dans le sous-secteur de l'assurance collective, le premier programme du genre au Canada dont les résultats sont fortement corroborés, conçu pour encourager les participants à faire des choix sains au moyen d'une science comportementale éprouvée.
- Nous avons continué de mettre l'accent sur l'amélioration de la santé des Canadiens et avons lancé un nouveau programme de gestion des opioïdes comprenant deux mesures, axé sur la prévention et l'intervention hâtive.
- Nous avons amélioré notre gamme de produits d'assurance collective pour les petites entreprises, dont la conception a été améliorée grâce à une meilleure tarification et à une mise à jour de l'expérience des conseillers.
- Nous avons lancé le nouveau Forfait bancaire tout inclus numérique, combiné à la toute première assistante virtuelle de Manuvie dotée d'une intelligence artificielle pour aider les Canadiens à adopter de meilleures habitudes financières et à améliorer leur mieux-être financier.
- Nous avons lancé une nouvelle campagne de publicité, « Petit gain va loin », qui encourage les Canadiens à améliorer leurs habitudes financières en faisant de petits gestes pour atteindre des objectifs ambitieux.

Nous avons mis en œuvre un certain nombre d'initiatives pour accroître nos capacités numériques axées sur la prestation d'un service à la clientèle personnalisé. En 2019 :

- Nous avons lancé un nouvel outil qui donne aux clients un accès à des consultations médicales virtuelles en tout temps, où qu'ils soient.
- Nous avons poursuivi la transformation numérique de nos activités et avons traité plus de quatre millions de transactions de façon automatisée, faisant en sorte qu'il est plus facile pour nos clients de faire affaire avec nous.
- Nous avons conclu un partenariat avec Blink, société de technologies d'assurance voyage basée en Irlande, pour offrir aux clients qui souscrivent de l'assurance voyage une solution en temps réel en cas de retard ou d'annulation de vol.
- Notre initiative axée sur les événements de la vie a été désignée comme le projet de service à la clientèle de l'année dans le cadre du International Service Excellence Award de 2018 en raison du soutien qu'il apporte aux Canadiens au cours des événements les plus importants de leur vie.

Nous nous efforçons également d'optimiser le capital de nos activités traditionnelles et, en 2019, nous avons libéré des fonds propres d'environ 450 millions de dollars. En 2019, nous avons conclu deux nouvelles transactions de réassurance et renégocié certaines de nos ententes de réassurance existantes pour réduire le risque et libérer des fonds propres de 325 millions de dollars. Ces transactions comprenaient la réassurance du risque de mortalité et de déchéance d'une partie de nos contrats traditionnels d'assurance vie universelle et temporaire au Canada, la réassurance du risque de mortalité lié à certains de nos produits avec participation ainsi que la réassurance du risque de longévité lié à nos blocs de contrats de rente individuelle au Canada. De plus, nous avons amorcé la deuxième phase de notre programme de transfert des fonds distincts, offrant la possibilité à certains clients qui détiennent nos fonds distincts traditionnels de convertir leurs contrats en produits de fonds distincts moins capitalistiques qui leur procurent plus de souplesse et offrent un plus grand potentiel de rendement. Le programme, ainsi que d'autres initiatives, a permis de libérer des fonds propres d'environ 125 millions de dollars. Les initiatives d'optimisation des activités traditionnelles dans le secteur Canada ont généré des avantages cumulés sur le plan des fonds propres d'environ 1,0 milliard de dollars jusqu'au 31 décembre 2019, y compris 450 millions de dollars en 2019.

4. États-Unis

Notre secteur États-Unis propose un éventail de produits d'assurance vie et de produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance, et administre des contrats d'assurance soins de longue durée en vigueur et des contrats de rente en vigueur.

Les produits d'assurance que nous offrons sont conçus comme des solutions de protection du patrimoine et du revenu et des solutions d'affaires à l'intention des clients établis ou nouveaux bien nantis ainsi que des clients de la classe moyenne et tirent parti de l'expertise en gestion d'actifs de notre secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde et des produits gérés par ce dernier. Tous nos nouveaux produits d'assurance sont automatiquement assortis de caractéristiques d'assurance comportementale. Le canal de distribution principal est constitué de conseillers financiers autorisés et est complété par des activités de distribution directe de produits d'assurance aux particuliers. Grâce à nos capacités d'offrir des solutions directement aux consommateurs, nous avons l'intention d'établir des relations durables avec les clients en leur offrant notre gamme complète de produits de protection et de gestion de patrimoine dans l'avenir.

Les contrats d'assurance soins de longue durée en vigueur couvrent le coût des services et du soutien à long terme.

Nos produits de rente en vigueur comprennent des produits de rente fixe différée, de rente variable différée et de rentes immédiates.

En 2019, le secteur États-Unis a contribué à hauteur de 31 % au résultat tiré des activités de base des secteurs d'exploitation de la Société et, au 31 décembre 2019, il représentait 20 % des actifs gérés et administrés de la Société.

a. Rentabilité

Le secteur États-Unis a présenté un résultat net attribué aux actionnaires de 1 428 millions de dollars en 2019, contre un résultat net attribué aux actionnaires de 2 291 millions de dollars en 2018. Le résultat net attribué aux actionnaires tient compte du résultat tiré des activités de base, lequel s'est établi à 1 876 millions de dollars en 2019, en comparaison de 1 789 millions de dollars en 2018, et d'éléments exclus du résultat tiré des activités de base, qui représentaient une charge nette de 448 millions de dollars en 2019, en regard d'un profit net de 502 millions de dollars en 2018.

En dollars américains, la monnaie fonctionnelle du secteur, le résultat net attribué aux actionnaires de 2019 a été de 1 074 millions de dollars américains, en comparaison d'un résultat net attribué aux actionnaires de 1 768 millions de dollars américains en 2018, et le résultat tiré des activités de base s'est fixé à 1 414 millions de dollars américains en 2019, par rapport à 1 380 millions de dollars américains en 2018. Les éléments exclus du résultat tiré des activités de base sont décrits dans le tableau qui suit et représentent une charge nette de 340 millions de dollars américains en 2019, en comparaison d'un profit net de 388 millions de dollars américains en 2018.

L'augmentation de 34 millions de dollars américains du résultat tiré des activités de base découle de l'incidence de la hausse des volumes de souscriptions et de l'amélioration des marges sur les produits ainsi que d'un ajustement des provisions d'impôts de l'exercice précédent, contrebalancés en partie par les mesures prises au cours des 12 derniers mois pour améliorer la productivité du capital de nos activités traditionnelles et par les pertes liées aux résultats techniques en 2019, en comparaison de légers profits en 2018 à l'échelle de tous les sous-secteurs d'activité.

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement du résultat net attribué aux actionnaires et du résultat tiré des activités de base du secteur États-Unis pour 2019, 2018 et 2017.

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Dollars canadiens			Dollars américains		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Résultat tiré des activités de base^{1, 2}	1 876 \$	1 789 \$	1 609 \$	1 414 \$	1 380 \$	1 241 \$
Éléments visant le rapprochement du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué aux actionnaires :						
Résultats techniques liés aux placements associés à la négociation de titres à revenu fixe, à des hausses de valeur de marché en excédent du rendement attendu des actifs alternatifs, aux changements dans la composition des actifs et aux résultats au chapitre du crédit	66	17	343	49	10	263
Incidence directe des marchés des actions, des taux d'intérêt et des obligations au titre des garanties de rente variable ³	(693)	236	505	(525)	191	384
Modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles	71	286	(245)	54	219	(195)
Charge liée à la décision de modifier la composition du portefeuille d'actifs de nos activités traditionnelles	–	–	(689)	–	–	(542)
Transactions de réassurance	111	68	–	84	51	–
Éléments fiscaux et autres ⁴	(3)	(105)	(2 724)	(2)	(83)	(2 143)
Résultat net attribué (perte nette imputée) aux actionnaires²	1 428 \$	2 291 \$	(1 201) \$	1 074 \$	1 768 \$	(992) \$

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

² Les chiffres comparatifs de 2018 du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué (de la perte nette imputée) aux actionnaires ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

- ³⁾ L'incidence directe des marchés en 2019 correspond à une charge de 525 millions de dollars américains et comprend une charge de 621 millions de dollars américains liée au taux de réinvestissement des titres à revenu fixe et une charge de 98 millions de dollars américains liée aux variations du taux de réinvestissement ultime, contrebalancées en partie par un profit de 194 millions de dollars américains lié à l'incidence directe des marchés des actions et des obligations au titre des garanties de rente variable. Le profit en 2018 était principalement lié aux taux de réinvestissement des titres à revenu fixe, contrebalancé en partie par les charges découlant de l'incidence directe des marchés des actions et des obligations au titre des garanties de rente variable.
- ⁴⁾ Les éléments fiscaux et autres en 2019 correspondent aux frais de transaction des activités traditionnelles. Les charges de 2018 et de 2017 avaient trait principalement à la réforme fiscale aux États-Unis.

b. Croissance

Les **souscriptions d'EPA** du secteur États-Unis en 2019, qui se sont établies à 530 millions de dollars américains, étaient en hausse de 24 % par rapport à celles de 2018, en raison essentiellement de l'augmentation des souscriptions de produits d'assurance vie universelle à l'échelle nationale et internationale. L'augmentation des souscriptions de produits d'assurance vie universelle à l'échelle nationale a été favorisée par les souscriptions réalisées avant les changements prévus à la réglementation. Les souscriptions de produits assortis de la caractéristique Vitaly PLUS de John Hancock se sont chiffrées à 188 millions de dollars américains en 2019, une hausse de 86 % par rapport à celles de 2018.

Souscriptions

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Dollars canadiens			Dollars américains		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Souscriptions d'EPA ¹	702 \$	553 \$	603 \$	530 \$	426 \$	464 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Actifs gérés

Au 31 décembre 2019, les actifs gérés du secteur États-Unis s'élevaient à 177 milliards de dollars américains, une augmentation de 8 % par rapport à ceux au 31 décembre 2018. L'augmentation découle de l'incidence favorable des marchés contrebalancée en partie par la liquidation continue de nos activités de rente, et de la réassurance de la partie de contrats souscrits à New York du bloc de contrats de rente immédiate en 2019.

Actifs gérés¹

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	Dollars canadiens			Dollars américains		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Fonds général ²	153 731 \$	150 772 \$	150 837 \$	118 364 \$	110 520 \$	120 237 \$
Fonds distincts	76 625	72 874	77 998	58 996	53 420	62 174
Total des actifs gérés	230 356 \$	223 646 \$	228 835 \$	177 360 \$	163 940 \$	182 411 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

²⁾ Les chiffres comparatifs de 2018 des actifs gérés du fonds général ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

Produits

En 2019, le total des produits s'est fixé à 18,5 milliards de dollars américains, une augmentation de 18,0 milliards de dollars américains en regard de 2018. Les produits avant les profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements se sont établis à 12,2 milliards de dollars américains, soit 7,3 milliards de dollars américains de plus que ceux de 2018, ce qui s'explique essentiellement par l'incidence des primes cédées à des réassureurs en 2018, quand la quasi-totalité de nos activités traditionnelles de contrats de rente immédiate individuelle et de rente immédiate collective a été réassurée (la partie liée aux activités de New York a été réassurée en 2019).

Produits

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)	Dollars canadiens			Dollars américains		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Primes, montant brut	9 588 \$	9 335 \$	9 939 \$	7 227 \$	7 201 \$	7 667 \$
Primes cédées à des réassureurs	(3 204)	(12 961)	(2 317)	(2 414)	(9 878)	(1 786)
Primes, montant net	6 384	(3 626)	7 622	4 813	(2 677)	5 881
Revenus de placement ¹	7 140	7 291	7 382	5 382	5 624	5 689
Autres produits	2 654	2 542	3 040	2 000	1 966	2 341
Produits avant les éléments suivants :	16 178	6 207	18 044	12 195	4 913	13 911
Profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements ²	8 416	(5 621)	3 274	6 320	(4 423)	2 495
Total des produits	24 594 \$	586 \$	21 318 \$	18 515 \$	490 \$	16 406 \$

¹⁾ Les chiffres comparatifs de 2018 des revenus de placement ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

²⁾ Voir la rubrique « Résultats financiers – Incidence de la comptabilisation à la juste valeur » ci-dessus.

c. Faits saillants stratégiques

Chez John Hancock, nous nous efforçons de bâtir des relations plus holistiques et durables avec les clients en offrant des solutions et produits novateurs et en trouvant des moyens plus faciles pour les clients de faire affaire avec nous. Nous mettons l'accent sur la revitalisation de nos activités d'assurance en élargissant notre gamme de produits, en modernisant le processus de prestation de services, en améliorant l'expérience client et en évaluant de façon opportune les possibilités d'étendre nos activités à des marchés adjacents.

En 2019 :

- Nous avons continué de redéfinir l'assurance et notre manière d'interagir avec les clients au moyen de notre gamme de produits d'assurance comportementale; l'assurance comportementale est de plus en plus reconnue comme étant un facteur de différenciation comme en témoignent notre taux net de recommandation des clients de 30 et le nombre de clients qui se sont inscrits aux programmes.
- Nous avons accru les souscriptions de contrats assortis de l'avenant Vitality PLUS de John Hancock pour un quatrième trimestre d'affilée.
- Nous avons lancé le programme Aspire de John Hancock – une assurance vie conçue pour les gens atteints de diabète qui s'appuie sur le succès de la caractéristique Vitality de John Hancock.
- Nous avons accru la rentabilité des affaires nouvelles de nos activités de courtage en assurance vie en améliorant la tarification, en réduisant les dépenses et en mettant davantage l'accent sur le soutien et la formation en matière de souscriptions, de sorte que la valeur des affaires nouvelles a atteint un niveau record par rapport à celui des dix dernières années.
- Nous avons continué de valider notre gamme de solutions offertes directement aux consommateurs au moyen de tests et de l'innovation, en tirant parti des leçons apprises pour bâtir un canal direct homogène afin d'approfondir les relations avec nos clients.

Nous avons continué de gérer activement nos activités traditionnelles et de contrôler rigoureusement les charges de l'ensemble de nos secteurs d'activité. En 2019 :

- Nous avons poursuivi la mise en œuvre des initiatives d'optimisation de nos activités traditionnelles dans le secteur États-Unis, lesquelles ont généré des avantages cumulés sur le plan des fonds propres de plus de 1,4 milliard de dollars jusqu'au 31 décembre 2019, y compris 775 millions de dollars en 2019.
- Nous avons réalisé des progrès au chapitre de l'optimisation de notre portefeuille, en concluant deux nouvelles transactions de réassurance de blocs de contrats d'assurance vie universelle qui se sont traduites par un avantage d'environ 265 millions de dollars sur le plan des fonds propres.
- Nous avons lancé un programme de garanties de retrait minimal des rentes pour les consommateurs qui a permis de libérer des fonds propres de près de 77 millions de dollars en 2019, et qui devrait permettre de libérer des fonds propres encore plus importants au cours des prochaines années.¹
- Nous nous sommes appuyés sur les initiatives visant les fonds propres mises en œuvre l'an dernier, en réassurant la partie des contrats de rente immédiate individuelle et de rente immédiate collective souscrits à New York. Ces transactions ainsi que l'incidence de la vente des actifs alternatifs à long terme grâce à la réassurance ont généré des avantages cumulés sur le plan des fonds propres de 810 millions de dollars jusqu'à la fin de l'exercice, des avantages additionnels de 90 millions de dollars devant être réalisés au début de 2020¹.
- Nous avons continué de réaliser des progrès en obtenant l'approbation à l'égard de la hausse des taux de primes dans nos activités d'assurance soins de longue durée et nous avons lancé une option novatrice de partage des coûts à l'intention des clients du sous-secteur de l'assurance soins de longue durée pour les aider à gérer le coût des primes.

¹ Voir la rubrique « Mise en garde au sujet des énoncés prospectifs » ci-dessus.

5. Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde

Notre secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde offre à des particuliers et des clients institutionnels des produits grâce à trois sous-secteurs d'activité : activités de régimes de retraite, activités de placement à l'intention des particuliers et gestion d'actifs institutionnels. Nous exerçons nos activités dans 19 marchés¹ et nous nous appuyons sur nos secteurs Asie, Canada et États-Unis.

Les activités de régime de retraite offrent des conseils financiers, des produits de placement et des services de tenue des registres électroniques à plus de sept millions de participants en Amérique du Nord et en Asie. En Amérique du Nord, nos activités canadiennes de régimes de retraite collectifs se concentrent sur les solutions de retraite, notamment les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies. Aux États-Unis, John Hancock Retirement Plan Services offre des régimes de retraite parrainés par l'employeur et administre des comptes de retraite personnels pour d'anciens employés de clients. En Asie, nos solutions de retraite à l'intention des employeurs et des particuliers comprennent l'établissement et l'administration de caisses de prévoyance obligatoires (« CPO ») à Hong Kong.

Les activités de placement à l'intention des particuliers distribuent des fonds de placement par l'entremise d'intermédiaires en Amérique du Nord, en Europe et en Asie, et ont recours à un modèle de type gestionnaire des gestionnaires permettant de repérer et d'adopter des stratégies de placement, tant exclusives qu'externes, provenant du monde entier. Au Canada, nous fournissons également des services de gestion de placement individualisés, des services bancaires privés et des solutions successorales personnalisées à des clients fortunés.

Les activités de gestion d'actifs institutionnels proposent des solutions de gestion de placement à plus de 700 clients institutionnels (comme les régimes de retraite, les fondations, les fonds de dotation et les institutions financières) à l'échelle mondiale et à l'échelle des principales catégories d'actifs, dont les actions, les titres à revenu fixe et les actifs alternatifs (comme des placements dans les secteurs immobilier, des terrains forestiers exploitables, des terres agricoles et de l'infrastructure, des titres de participation et de créance de sociétés fermées et des placements alternatifs liquides). En outre, nous offrons des solutions de gestion de placements dans des catégories d'actifs multiples pour les besoins de placement d'un vaste éventail de clients.

En 2019, le secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde a contribué à hauteur de 17 % au résultat tiré des activités de base des secteurs d'exploitation de la Société et, au 31 décembre 2019, il représentait 57 % des actifs gérés et administrés de la Société.

a. Rentabilité

Le résultat net attribué aux actionnaires du secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde en 2019 s'est établi à 1 022 millions de dollars, en comparaison de 954 millions de dollars en 2018, et le résultat tiré des activités de base s'est fixé à 1 021 millions de dollars en 2019, contre 985 millions de dollars en 2018. Les éléments exclus du résultat tiré des activités de base sont décrits dans le tableau qui suit et représentent un profit net de 1 million de dollars en 2019, en comparaison d'une charge nette de 31 millions de dollars en 2018.

Le résultat tiré des activités de base a augmenté de 36 millions de dollars, ou 2 % selon un taux de change constant, ce qui s'explique par la hausse de la moyenne des actifs contrebalancée en partie par l'accroissement du taux d'imposition effectif attribuable à la répartition géographique des activités, déduction faite des avantages fiscaux.

Le tableau qui suit présente le rapprochement du résultat net attribué aux actionnaires et du résultat tiré des activités de base de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde pour 2019, 2018 et 2017.

Exercices clos les 31 décembre
(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Résultat tiré des activités de base¹			
Asie	289 \$	257 \$	210 \$
Canada	319	266	253
États-Unis	413	462	353
Résultat tiré des activités de base	1 021	985	816
Éléments visant le rapprochement du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué aux actionnaires :			
Éléments fiscaux et autres ²	1	(31)	262
Résultat net attribué aux actionnaires	1 022 \$	954 \$	1 078 \$

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

² La charge de 31 millions de dollars de 2018 se rapporte principalement à l'intégration des activités acquises auprès de Standard Chartered et le profit net de 2017 de 262 millions de dollars tient compte de l'incidence de la réforme fiscale de 308 millions de dollars, contrebalancée en partie par l'intégration des activités acquises auprès de Standard Chartered de 46 millions de dollars.

En 2019, le BAIIA tiré des activités de base² de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde s'est fixé à 1 536 millions de dollars, soit 515 millions de dollars de plus que le résultat tiré des activités de base. En 2018, le BAIIA tiré des activités de base s'est fixé à

¹ États-Unis, Canada, Japon, Hong Kong, Macao, Singapour, Taïwan, Indonésie, Vietnam, Malaisie, Philippines, Royaume-Uni, Irlande, Suisse et Chine continentale. De plus, nous menons des activités liées aux terrains forestiers exploitables et aux terres agricoles en Australie, en Nouvelle-Zélande, au Chili et au Brésil.

² Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

1 497 millions de dollars, soit 512 millions de dollars de plus que le résultat tiré des activités de base. L'augmentation du BAIIA tiré des activités de base de 39 millions de dollars, ou 1 % selon un taux de change constant, est attribuable à la hausse de la moyenne des actifs mentionnée précédemment.

BAIIA tiré des activités de base

Exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Résultat tiré des activités de base¹	1 021 \$	985 \$	816 \$
Amortissement des coûts d'acquisition différés et autres amortissements	311	301	344
Amortissement des commissions de vente différées	81	98	99
Charge (recouvrement) d'impôts lié aux activités de base	123	113	167
BAIIA tiré des activités de base¹	1 536 \$	1 497 \$	1 426 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

b. Croissance

Apports bruts et apports nets

En 2019, les apports bruts de 114,2 milliards de dollars ont été de 4,8 milliards de dollars, ou 6 %, moins élevés que ceux de 2018, étant donné que la baisse des apports des activités de gestion d'actifs pour des particuliers et des clients institutionnels a été plus que contrebalancée par la hausse des apports dans les régimes de retraite. Les apports bruts de particuliers ont été de 3,8 milliards de dollars, ou 8 %, moins élevés qu'en 2018 du fait du recul des apports du secteur aux stratégies de gestion active et des préférences des investisseurs pour les placements dans des titres à revenu fixe plus prudents aux États-Unis ainsi que de la baisse des apports dans les fonds du marché monétaire à l'intention des particuliers en Chine continentale, en Asie. Du côté de la gestion d'actifs institutionnels, les apports bruts ont été de 4,8 milliards de dollars, ou 25 %, plus bas que ceux de 2018, étant donné que nous avons financé plusieurs mandats importants en 2018. Les apports bruts des activités de régimes de retraite ont augmenté de 3,8 milliards de dollars, ou 6 %, par rapport à ceux de 2018, grâce à la croissance à l'échelle des régions attribuable à la hausse des souscriptions de nouveaux régimes et aux cotisations récurrentes. Les sorties de fonds nettes des activités de gestion de patrimoine et d'actifs se sont établies à 0,9 milliard de dollars en 2019, par rapport à des entrées de fonds nettes de 1,6 milliard de dollars en 2018. La diminution découle de la décision d'un client institutionnel au Canada d'internaliser la gestion de plusieurs mandats importants, principalement de titres à revenu fixe, totalisant 8,5 milliards de dollars au troisième trimestre de 2019. Cet élément a été contrebalancé en partie par la hausse des entrées de fonds nettes provenant de particuliers dans toutes les régions dans un contexte d'amélioration des rendements du marché et d'augmentation des apports bruts dans les régimes de retraite, comme il a été mentionné précédemment.

Gestion de patrimoine et d'actifs – Asie

- En Asie, les **apports bruts** se sont établis à 21,0 milliards de dollars en 2019, une baisse de 11 % en regard de ceux de 2018. La baisse découle de la diminution des apports bruts provenant des activités de gestion d'actifs institutionnels, en raison des apports importants de clients nouveaux et existants en 2018 et, en ce qui a trait aux particuliers, de la diminution des apports provenant de fonds du marché monétaire en Chine continentale, contrebalancés en partie par l'augmentation des apports bruts dans les régimes de retraite.
- Les **entrées de fonds nettes** se sont établies à 4,8 milliards de dollars en 2019, en comparaison d'entrées de fonds nettes de 5,7 milliards de dollars en 2018, ce qui s'explique par la baisse des apports bruts susmentionnée et des rachats plus importants dans les activités de gestion d'actifs institutionnels, contrebalancés en partie par la baisse des rachats de fonds du marché monétaire en Chine continentale.

Gestion de patrimoine et d'actifs – Canada

- Au Canada, les **apports bruts** se sont chiffrés à 24,1 milliards de dollars en 2019, une augmentation de 4 % par rapport à ceux de 2018 attribuable aux apports bruts plus élevés de particuliers provenant des souscriptions solides à l'échelle de la gamme de produits ainsi qu'aux souscriptions plus importantes de nouveaux régimes et aux cotisations récurrentes dans les régimes de retraite. Ces éléments ont été contrebalancés en partie par la non-réurrence du financement de plusieurs mandats importants dans le sous-secteur de la gestion d'actifs institutionnels en 2018.
- Les **sorties de fonds nettes** en 2019 se sont établies à 3,6 milliards de dollars, contre des entrées de fonds nettes de 2,0 milliards de dollars en 2018. Le recul découlait principalement de la décision d'un client institutionnel au Canada d'internaliser la gestion de plusieurs mandats importants, principalement de titres à revenu fixe, totalisant 8,5 milliards de dollars au troisième trimestre de 2019 et du rachat d'un régime de retraite pour un groupe de grande taille de 1,4 milliard de dollars. Ces éléments ont été contrebalancés en partie par la hausse des apports bruts susmentionnée et par la diminution des rachats dans le sous-secteur de la gestion d'actifs pour des particuliers.

Gestion de patrimoine et d'actifs – États-Unis

- Aux États-Unis, les **apports bruts** se sont établis à 69,1 milliards de dollars en 2019, une baisse de 7 % en regard de ceux de 2018. La baisse découle principalement d'une diminution des apports du secteur dans les stratégies de gestion active, des préférences des

investisseurs pour les titres à revenu fixe plus prudents dans les activités de gestion d'actifs pour les particuliers et du financement de plusieurs mandats importants de gestion d'actifs institutionnels en 2018. Ces éléments ont été contrebalancés en partie par la hausse des souscriptions de nouveaux régimes et par les cotisations récurrentes dans les régimes de retraite.

- Les **sorties de fonds nettes** en 2019 se sont établies à 2,0 milliards de dollars, contre des sorties de fonds nettes de 6,1 milliards de dollars en 2018, une amélioration pour un quatrième trimestre d'affilée. En comparaison de ceux de 2018, les sorties de fonds nettes ont diminué de 4,1 milliards de dollars, du fait surtout d'une baisse du taux de rachats de produits destinés aux particuliers dans un contexte d'amélioration des rendements du marché et de départs moins nombreux au sein des régimes de retraite, contrebalancée en partie par la diminution susmentionnée des apports bruts.

Apports bruts et apports nets¹

Exercices clos les 31 décembre
(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Apports bruts	114 246 \$	119 002 \$	121 969 \$
Apports nets	(879)	1 563	18 280

¹) Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Actifs gérés et administrés

En 2019, les actifs gérés et administrés de nos activités de gestion de patrimoine et d'actifs de 681 milliards de dollars étaient de 16 % plus élevés qu'au 31 décembre 2018 selon un taux de change constant. L'augmentation de 74 milliards de dollars des actifs gérés et administrés est attribuable à l'amélioration des rendements du marché, contrebalancée en partie par la cession d'actifs de 1,4 milliard de dollars et des sorties de fonds nettes de 0,9 milliard de dollars.

Actifs gérés et administrés¹

Exercices clos les 31 décembre
(en milliards de dollars)

	2019	2018	2017
Solde aux 1 ^{er} janvier	609 \$	609 \$	554 \$
Acquisitions/cessions	(1)	1	–
Apports nets	(1)	2	18
Incidences des marchés et autres	74	(3)	37
Solde aux 31 décembre	681 \$	609 \$	609 \$

¹) Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

Produits

Le total des produits s'est établi à 5 595 milliards de dollars en 2019, une hausse de 1 % par rapport au total de 2018 attribuable à la moyenne plus élevée des actifs.

Produits

Aux 31 décembre
(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Produits d'honoraires	5 562 \$	5 472 \$	5 158 \$
Revenus de placement	33	(9)	42
Total des produits	5 595 \$	5 463 \$	5 200 \$

c. Faits saillants stratégiques

Tirant parti de notre modèle d'affaires intégré et de notre envergure mondiale, nous avons élaboré une stratégie claire visant à saisir les possibilités à forte croissance dans les marchés mondiaux les plus intéressants grâce à nos trois sous-secteurs d'activité – activités de régimes de retraite, activités de placement à l'intention des particuliers et gestion d'actifs institutionnels. Notre stratégie a pour objectif de faire de nous le chef de file mondial du marché des régimes de retraite à l'appui du bien-être financier, d'étendre notre présence mondiale sur les marchés régionaux des fonds communs de placement à l'intention des particuliers, de tirer parti d'un modèle de gestionnaires multiples et de faire bénéficier les clients de nos capacités différenciées de gestion active d'actifs au moyen de stratégies axées sur les placements dans les actions et les titres à revenu fixe à rendement élevé, les solutions axées sur les résultats et les actifs alternatifs.

Nous avons mis en œuvre de nombreuses initiatives pour accélérer la croissance de notre entreprise. En 2019 :

- Nous avons convenu de constituer une coentreprise avec Mahindra Finance en Inde. Gestion de placements Manuvie fera son entrée pour la première fois sur le marché de l'Inde grâce à cette coentreprise dont l'objectif est de devenir un fournisseur de premier plan de solutions de placement à l'intention des particuliers.
- Nous avons maintenu notre position de principal fournisseur de caisses de prévoyance obligatoires à Hong Kong en fonction de l'actif géré et des flux de trésorerie nets¹.

¹ Part de marché des actifs gérés et des flux de trésorerie nets par promoteur de caisse de retraite, comme présentée dans les rapports intitulés MPF Market Share de Mercer datés du 31 mars, du 30 juin, du 30 septembre et du 31 décembre 2019.

- Nous avons lancé notre premier produit de fonds de fonds d'actions de sociétés fermées grâce à des engagements de 2 milliards de dollars de Manulife Private Equity Partners, L.P. (« MPEP »), dans le cadre des efforts que nous déployons continuellement pour offrir des solutions de gestion d'actifs spécialisées aux investisseurs mondiaux. Le fonds est garanti par un groupe d'investisseurs institutionnels mondiaux à valeur nette élevée d'Europe, d'Amérique du Nord et d'Asie.
- Nous avons obtenu des notes supérieures (A+ et A) dans toutes les catégories du rapport d'évaluation annuel de 2018 de l'engagement environnemental, social et de gouvernance (ESG) selon les Principes pour l'investissement responsable (PRI) parrainés par l'Organisation des Nations Unies.

Nous avons continué de réaliser des progrès au chapitre de la mise en œuvre de notre stratégie visant à faire de nous un chef de file dans le monde numérique, axé sur le client. En 2019 :

- Nous avons lancé une marque mondiale unifiée pour les activités de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde de Manuvie : Gestion de placements Manuvie, pour mieux servir les investisseurs à l'échelle mondiale. Grâce à cette présence unifiée, nos clients et nos intermédiaires bénéficieront d'une expérience plus cohérente et plus fluide dans nos diverses activités de gestion de placements.
- Nous avons achevé la centralisation et la modernisation des activités de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, de nos plateformes technologiques et de nos bases de données au moyen du programme mondial d'optimisation, en ayant recours à la technologie à la fine pointe pour offrir une expérience numérique solide à nos parties prenantes.
- Nous avons élargi notre gamme de services-conseils personnalisés en concluant une entente avec Morningstar Investment Management LLC pour offrir aux sociétés de conseils en placement inscrites et à leurs conseillers les services de gestion de comptes à l'intention des clients des régimes de retraite fournis par les conseillers de Morningstar.
- Nous avons lancé Manulife InvestChoice à Hong Kong, un service de gestion de comptes intégré en ligne regroupant et gérant des produits de fonds communs de placement triés sur le volet offerts par Gestion de placements Manuvie et par d'autres sociétés de fonds.
- Nous avons lancé un nouveau site Web de placements destinés aux particuliers au Canada qui héberge notre gamme complète de solutions à un seul endroit ainsi qu'un centre de formation et de ressources en placement.

6. Services généraux et autres

Les résultats du secteur Services généraux et autres comprennent le rendement des actifs auxquels sont adossés les fonds propres, net des sommes affectées aux secteurs d'exploitation; les coûts de financement; les coûts engagés par le siège social attribuables aux activités liées aux actionnaires (qui ne sont pas affectés aux secteurs d'exploitation); les activités de notre sous-secteur de la réassurance IARD, et nos activités de réassurance en voie de liquidation, notamment les activités liées aux rentes variables et les activités d'assurance accident et maladie.

Aux fins de présentation de l'information sectorielle, les frais de règlement des couvertures d'actions à grande échelle et d'autres éléments non opérationnels sont inclus dans les résultats du secteur Services généraux et autres. C'est également dans ce secteur que nous présentons les résultats techniques favorables liés aux placements dans le résultat tiré des activités de base et que nous les reclassons à cette fin hors des éléments exclus du résultat tiré des activités de base, sous réserve de certaines limites (voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après). Dans chacun des secteurs d'exploitation, nous présentons tous les résultats techniques liés aux placements dans les éléments exclus du résultat tiré des activités de base.

a. Rentabilité

Le secteur Services généraux et autres a présenté un résultat net attribué aux actionnaires de 95 millions de dollars en 2019, contre une perte nette imputée aux actionnaires de 1 131 millions de dollars en 2018. Le résultat net attribué (la perte nette imputée) aux actionnaires comprenait la perte découlant des activités de base et les éléments exclus de la perte découlant des activités de base. La perte découlant des activités de base s'est établie à 99 millions de dollars en 2019, en regard d'une perte de 257 millions de dollars en 2018. Les éléments exclus de la perte découlant des activités de base correspondent à un profit net de 194 millions de dollars en 2019, contre une charge nette de 874 millions de dollars en 2018.

La diminution de 158 millions de dollars de la perte découlant des activités de base était attribuable essentiellement aux profits provenant de l'incidence favorable des marchés sur les capitaux de lancement des nouveaux fonds distincts et des nouveaux fonds communs de placement, en comparaison de charges imputables au recul des marchés en 2018, ainsi qu'à une hausse des revenus de placement et à une diminution des intérêts sur la dette externe. Ces éléments positifs ont été contrebalancés en partie par la baisse des profits sur les actions DV, l'augmentation de l'impôt déduit à la source sur les fonds qui seront rapatriés des États-Unis et la non-réurrence d'une reprise nette des provisions pour sinistres en 2018.

Les éléments exclus du résultat tiré des activités de base sont décrits ci-après.

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement du résultat net attribué (de la perte nette imputée) aux actionnaires et de la perte découlant des activités de base du secteur Services généraux et autres pour 2019, 2018 et 2017.

Exercices clos les 31 décembre (en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Perte découlant des activités de base, à l'exclusion des profits sur les placements liés aux activités de base ¹	(499) \$	(657) \$	(922) \$
Profits sur les placements liés aux activités de base ²	400	400	400
Total de la perte découlant des activités de base²	(99)	(257)	(522)
Éléments visant le rapprochement de la perte découlant des activités de base et de la perte nette imputée aux actionnaires :			
Incidence directe des marchés des actions et des taux d'intérêt ³	588	(411)	(83)
Modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles	23	6	8
Résultats techniques liés aux placements se rapportant aux éléments à la valeur du marché ⁴	27	59	81
Reclassement aux profits sur les placements liés aux activités de base ci-dessus	(400)	(400)	(400)
Frais de restructuration ⁵	–	(263)	–
Éléments fiscaux et autres ⁶	(44)	135	755
Résultat net attribué (perte nette imputée) aux actionnaires¹	95 \$	(1 131) \$	(161) \$

¹ Les chiffres comparatifs de 2018 excluant les profits sur les placements liés aux activités de base et la perte nette imputée aux actionnaires ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

² Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

³ L'incidence directe des marchés en 2019 comprend des profits de 396 millions de dollars (charges de 284 millions de dollars en 2018) liés à la vente d'obligations DV. Les autres profits de 192 millions de dollars en 2019 découlent en grande partie des placements dans des titres à revenu fixe servant de soutien à une partie des fonds propres en Asie, qui sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et présentés à titre de placements dans le portefeuille de l'excédent en Asie.

⁴ Les résultats techniques liés aux placements comprennent les profits ou les pertes découlant de la réévaluation à la valeur de marché des actifs alternatifs à long terme, autres que les profits réalisés sur les actions DV et les capitaux de lancement dans de nouveaux fonds distincts ou fonds communs de placement.

⁵ Voir la rubrique « Société Financière Manuvie – Rentabilité » ci-dessus qui contient une analyse des frais de restructuration.

⁶ Les éléments fiscaux et autres charges en 2019 sont attribuables à la modification apportée aux taux d'imposition dans la province de l'Alberta, au Canada.

Produits

En 2019, les produits correspondent à un montant positif de 1 099 millions de dollars, contre un montant négatif de 385 millions de dollars en 2018 essentiellement lié aux revenus de placement. L'augmentation des revenus de placement tient compte d'un montant de 1 024 millions de dollars lié aux actions DV, aux capitaux de lancement et aux obligations DV.

Produits

Exercices clos les 31 décembre
(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Primes, montant net	112 \$	98 \$	110 \$
Revenus (pertes) de placement ¹	1 073	(211)	285
Autres produits ²	(120)	(328)	(247)
Produits avant les profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements et le programme de couverture à grande échelle	1 065	(441)	148
Profits et pertes nets réalisés et latents sur les placements ³ et le programme de couverture à grande échelle	34	56	(220)
Total des produits	1 099 \$	(385) \$	(72) \$

¹⁾ Les chiffres comparatifs de 2018 des revenus de placement ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

²⁾ Tiennent compte d'un ajustement de consolidation lié aux honoraires de gestion d'actifs qu'une entreprise affiliée a versés à Gestion de placements Manuvie (le montant correspondant de cet ajustement de consolidation se trouve dans les frais de gestion des placements).

³⁾ Voir la rubrique « Société Financière Manuvie – Incidence de la comptabilisation à la juste valeur » ci-dessus.

b. Faits saillants stratégiques

Nos activités de réassurance IARD sont reconnues en raison de notre grande capacité à fournir des produits de rétrocession à un groupe très restreint de clients des marchés de la réassurance IARD. Ces activités sont dans l'ensemble non corrélées aux autres activités de Manuvie et favorisent la diversification de la composition globale de nos activités. Nous gérons l'exposition aux risques de ce secteur en fonction du risque et de la volatilité de la situation financière globale de la Société et des conditions de fixation des prix en vigueur sur les marchés. La réassurance IARD est renouvelable chaque année et, à l'heure actuelle, nous estimons que la limite de notre exposition en 2020 se chiffre à environ 275 millions de dollars américains (déduction faite des primes de reconstitution) dans le cas d'un seul événement et, dans le cas d'événements multiples, à environ 475 millions de dollars américains (déduction faite de toutes les primes).

7. Placements

Notre philosophie de placement pour le fonds général est d'investir dans une composition d'actifs qui optimise le rendement ajusté en fonction du risque et correspond aux caractéristiques de nos passifs sous-jacents. Nous mettons en œuvre une stratégie ascendante combinant nos solides capacités de gestion d'actifs et une compréhension approfondie des caractéristiques de chaque placement. Nous investissons dans une combinaison d'actifs diversifiés, y compris une variété de catégories d'actifs alternatifs à long terme. Notre stratégie de diversification nous a permis de générer des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque, tout en réduisant le risque global. Nous recourons à cette approche rigoureuse pour toutes les catégories d'actifs et nous ne recherchons pas le rendement dans le segment le plus à risque du marché des titres à revenu fixe ou des actifs alternatifs. Notre stratégie de gestion du risque est présentée à la rubrique « Gestion du risque » ci-après.

a. Actifs du fonds général

Au 31 décembre 2019, les placements de notre fonds général totalisaient 378,5 milliards de dollars, par rapport à des placements de 353,7 milliards de dollars à la fin de 2018. Le tableau qui suit présente la composition, aux 31 décembre 2019 et 2018, par catégorie d'actifs.

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)	2019			2018		
	Valeur comptable	Pourcentage du total	Juste valeur	Valeur comptable	Pourcentage du total	Juste valeur
Trésorerie et titres à court terme	20,3 \$	5	20,3 \$	16,2 \$	5	16,2 \$
Titres d'emprunt et titres de créance de sociétés fermées						
Obligations de gouvernement	73,4	20	73,4	70,0	20	70,0
Obligations de sociétés	121,3	32	121,3	112,7	32	112,7
Titres titrisés / adossés à des actifs	3,4	1	3,4	2,9	1	2,9
Titres de créance de sociétés fermées	38,0	10	41,8	35,7	10	36,1
Créances hypothécaires	49,4	13	51,5	48,4	14	48,6
Avances sur contrats et prêts aux clients de la Banque	8,2	2	8,2	8,2	2	8,2
Actions cotées	22,8	6	22,8	19,2	5	19,2
Portefeuille d'actifs alternatifs à long terme						
Immeubles	12,9	4	14,3	12,8	4	13,9
Infrastructure	8,9	2	9,0	8,0	2	8,1
Terrains forestiers exploitables et terres agricoles	4,7	1	5,2	4,5	1	5,1
Actions de sociétés fermées	6,4	2	6,4	6,8	2	6,8
Pétrole et gaz	3,2	1	3,3	3,4	1	3,5
Autres actifs alternatifs à long terme	1,7	0	1,7	0,8	0	0,8
Baux adossés et autres	3,9	1	3,9	4,1	1	4,1
Total des placements du fonds général	378,5 \$	100	386,5 \$	353,7 \$	100	356,2 \$

La valeur comptable des placements correspond généralement à leur juste valeur; cependant, les créances hypothécaires, les titres de créance de sociétés fermées sont comptabilisés au coût amorti; les prêts aux clients de la Banque sont comptabilisés selon le solde du capital impayé diminué des provisions pour pertes sur créances; les immeubles détenus pour propre usage sont comptabilisés au coût diminué du cumul de l'amortissement et de toute perte de valeur cumulée; les placements dans des sociétés fermées, y compris des placements dans les secteurs de l'électricité, de l'infrastructure et des terrains forestiers exploitables, sont comptabilisés à titre d'entreprises associées au moyen de la méthode de la mise en équivalence, ou à la juste valeur; et les placements dans le secteur du pétrole et du gaz sont comptabilisés au coût au moyen de la méthode de la recherche fructueuse. Certaines obligations de gouvernement et de sociétés et certaines actions cotées sont classées comme étant DV, les autres étant classées à la juste valeur par le biais du résultat net.

Le cumul des autres éléments du résultat global avant impôts des actionnaires au 31 décembre 2019 comprenait un profit de 1 626 millions de dollars sur les obligations (perte de 272 millions de dollars en 2018) et un profit de 350 millions de dollars sur les actions cotées (profit de 42 millions de dollars en 2018). Le profit de 1 626 millions de dollars sur les obligations comprenait une perte de 497 millions de dollars liée aux ajustements au montant de base de la couverture de la juste valeur des obligations DV (perte de 540 millions de dollars en 2018).

b. Titres d'emprunt et titres de créance de sociétés fermées

Nous gérons notre portefeuille de titres à revenu fixe de grande qualité de façon à optimiser le rendement et la qualité, tout en nous assurant que les portefeuilles d'actifs demeurent diversifiés en matière de secteurs, d'industries, d'émetteurs et de régions géographiques. De notre portefeuille de titres à revenu fixe de 236,1 milliards de dollars au 31 décembre 2019 (221,3 milliards de dollars en 2018), une tranche de 98 % est de grande qualité et une tranche de 75 % est assortie d'une notation de A ou plus (respectivement de 98 % et 75 % en 2018). Nos titres de créance de sociétés fermées offrent les avantages de la diversification (émetteur, industrie et région) et, comme ils sont souvent assortis de clauses restrictives et de garanties plus solides que les titres d'emprunt, ils offrent généralement une meilleure protection de crédit et un recouvrement potentiel plus élevé en cas de défaut. D'un point de vue géographique, la répartition des créances de sociétés fermées est la suivante : 25 % au Canada (27 % en 2018), 47 % aux États-Unis (46 % en 2018), 4 % en Europe (3 % en 2018) et la tranche restante de 24 % (24 % en 2018) est investie en Asie et ailleurs.

Titres d'emprunt et titres de créance de sociétés fermées – qualité du crédit¹

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)	2019				2018			
	Titres d'emprunt	Titres de créance de sociétés fermées	Total	Pourcentage du total	Titres d'emprunt	Titres de créance de sociétés fermées	Total	Pourcentage du total
AAA	36,1	1,1	37,2	16	36,1	1,2	37,3	17
AA	34,3	5,5	39,8	17	32,1	5,0	37,1	17
A	84,2	14,3	98,5	42	78,0	13,3	91,3	41
BBB	40,6	14,1	54,7	23	37,0	14,0	51,0	23
BB	2,0	0,9	2,9	1	1,6	0,7	2,3	1
B et moins, et non notés	0,9	2,1	3,0	1	0,8	1,5	2,3	1
Total de la valeur comptable (en milliards de dollars)	198,1 \$	38,0 \$	236,1 \$	100	185,6 \$	35,7 \$	221,3 \$	100

¹⁾ Reflètent les notations de la qualité du crédit attribuées par des organisations de notation statistique reconnues à l'échelle nationale selon l'ordre de priorité suivant : S&P Global Ratings (« S&P »), Moody's, Investors Services (« Moody's »), DBRS Limited (« DBRS »), Fitch Ratings Inc. (« Fitch ») et Japan Credit Rating. Dans le cas des actifs pour lesquels des notations de ces organisations ne sont pas disponibles, l'information se fonde sur des notations internes, comme il est décrit aux rubriques « Gestion du risque » et « Facteurs de risque » ci-après.

Titres d'emprunt et titres de créance de sociétés fermées – par secteur

Aux 31 décembre En pourcentage de la valeur comptable	2019			2018		
	Titres d'emprunt	Titres de créance de sociétés fermées	Total	Titres d'emprunt	Titres de créance de sociétés fermées	Total
Gouvernements et organismes publics	37	12	33	38	11	33
Services publics	15	41	19	14	44	19
Services financiers	15	6	13	16	5	14
Industrie	8	10	8	8	10	8
Consommation (non cyclique)	6	14	8	6	13	7
Énergie – Pétrole et gaz	5	5	5	4	4	4
Énergie – Autres	4	1	4	4	2	4
Consommation (cyclique)	3	7	3	3	7	3
Titres adossés à des créances hypothécaires ou autres	2	1	2	2	1	2
Télécommunications	2	1	2	2	1	2
Matières premières	2	2	2	1	2	2
Technologie	1	–	1	1	–	1
Médias et Internet et divers	–	–	–	1	–	1
Pourcentage total	100	100	100	100	100	100
Total de la valeur comptable (en milliards de dollars)	198,1 \$	38,0 \$	236,1 \$	185,6 \$	35,7 \$	221,3 \$

Au 31 décembre 2019, les pertes brutes latentes sur nos titres à revenu fixe s'établissaient à 0,6 milliard de dollars, ou 0,3 % du coût amorti de ces placements (4,5 milliards de dollars, ou 2,0 %, en 2018). De ce montant, une tranche de 71 millions de dollars (278 millions de dollars en 2018) se rapporte aux titres d'emprunt négociés à moins de 80 % du coût amorti pendant plus de six mois. Les actifs titrisés représentaient 4 millions de dollars des pertes brutes latentes et aucun de ces actifs n'était négocié à moins de 80 % du coût amorti pendant plus de six mois (respectivement 52 millions de dollars et néant en 2018). Après rajustement pour tenir compte des titres d'emprunt servant de soutien aux contrats avec participation et autres produits de placements dont le rendement échoit aux titulaires de contrats, et des provisions pour crédit comprises dans les passifs des contrats d'assurance et de placement, l'incidence possible sur le résultat avant impôts attribué aux actionnaires à l'égard des titres d'emprunt négociés à moins de 80 % du coût amorti pendant plus de six mois était d'environ 48 millions de dollars au 31 décembre 2019 (62 millions de dollars en 2018).

c. Créances hypothécaires

Au 31 décembre 2019, notre portefeuille de créances hypothécaires de 49,4 milliards de dollars représentait 13 % des placements (respectivement 48,4 milliards de dollars et 14 % en 2018). D'un point de vue géographique, la répartition des créances hypothécaires est la suivante : 65 % au Canada (63 % en 2018) et 35 % aux États-Unis (37 % en 2018). Comme il est mentionné ci-après, le portefeuille global est aussi diversifié par région, par type de bien immobilier et par emprunteur. Du total du portefeuille de créances hypothécaires, une tranche de 15 % (15 % en 2018) est assurée, principalement par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (« SCHL »), l'organisme national d'habitation du Canada, noté AAA, avec 33 % (35 % en 2018) des créances hypothécaires résidentielles assurées, et 2 % (2 % en 2018) des créances hypothécaires commerciales assurées.

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)	2019		2018	
	Valeur comptable	Pourcentage du total	Valeur comptable	Pourcentage du total
Commerciales				
Magasins de détail	8,8 \$	18	8,4 \$	17
Bureaux	8,9	18	8,7	18
Résidences multifamiliales	5,4	11	5,3	11
Industrie	2,5	5	2,8	6
Autres créances hypothécaires commerciales	3,2	6	3,0	6
	28,8	58	28,2	58
Autres créances hypothécaires				
Résidences unifamiliales de la Banque Manuvie	20,1	41	19,6	41
Créances hypothécaires agricoles	0,5	1	0,6	1
Total des créances hypothécaires	49,4 \$	100	48,4 \$	100

Nos créances hypothécaires commerciales ont été montées en vue de les détenir à des fins de placement. Elles sont assorties d'un ratio prêt-valeur peu élevé, d'un ratio de couverture du service de la dette élevé et, au 31 décembre 2019, aucun prêt n'était en souffrance. D'un point de vue géographique, la répartition des créances hypothécaires commerciales est la suivante : 41 % au Canada et 59 % aux États-Unis (respectivement 39 % et 61 % en 2018). Nos portefeuilles sont diversifiés par type de bien immobilier et nous évitons en grande partie les segments de marché à risque tels que les hôtels, les prêts à la construction et les garanties de second rang.

Créances hypothécaires commerciales non assurées par la SCHL¹

Aux 31 décembre	2019		2018	
	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
Ratio prêt-valeur ²	62 %	56 %	63 %	57 %
Ratio de couverture du service de la dette ²	1,48 x	1,87 x	1,44 x	1,85 x
Durée moyenne (en années)	4,8	6,5	4,8	6,2
Prêt moyen (en millions de dollars)	17,7 \$	18,0 \$	16,0 \$	19,1 \$
Prêts en souffrance ³	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

¹ Excluent les prêts hypothécaires commerciaux de la Banque Manuvie de 361 millions de dollars (234 millions de dollars en 2018).

² Le ratio prêt-valeur et le ratio de couverture du service de la dette sont fondés sur les flux de trésorerie souscrits de nouveau.

³ Au Canada, les prêts en souffrance le sont depuis plus de 90 jours et, aux États-Unis, depuis plus de 60 jours.

d. Actions cotées

Au 31 décembre 2019, les placements en actions de sociétés cotées de 22,8 milliards de dollars représentaient 6 % (19,2 milliards de dollars et 5 % en 2018) des placements et, compte non tenu des actifs servant de soutien aux contrats avec participation et aux produits de placements dont le rendement échoit aux titulaires de contrats, ils représentaient 2 % (1 % en 2018) des placements. Le portefeuille est diversifié en termes de secteurs d'activité et d'émetteurs. D'un point de vue géographique, 27 % de ces placements (28 % en 2018) sont détenus au Canada, 36 % (36 % en 2018) sont détenus aux États-Unis, et la tranche restante de 37 % (36 % en 2018) est détenue en Asie, en Europe et ailleurs.

Actions cotées – classées par type de gamme de produits à laquelle elles servent de soutien

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)	2019		2018	
	Valeur comptable	Pourcentage du total	Valeur comptable	Pourcentage du total
Contrats avec participation	11,6 \$	51	9,3 \$	48
Produits dont le rendement échoit aux titulaires de contrats	5,4	24	4,7	25
Services généraux et autres ¹	4,6	20	4,1	21
Produits sans participation	1,2	5	1,1	6
Total des actions cotées	22,8 \$	100	19,2 \$	100

¹ Comprennent des actions DV de 3,4 milliards de dollars et des capitaux de lancement de 1,2 milliard de dollars dans de nouveaux fonds distincts ou fonds communs de placement.

e. Portefeuille d'actifs alternatifs à long terme

Notre portefeuille d'actifs alternatifs à long terme comprend une gamme diversifiée de catégories d'actifs présentant divers degrés de corrélations. Le portefeuille se compose généralement d'actifs privés représentant des placements dans divers secteurs de l'économie, et ces actifs servent de couverture contre l'inflation future et de source alternative d'actifs pour les obligations de sociétés à long terme. En plus de constituer un bon appariement avec nos passifs à long terme, ces actifs génèrent des rendements supérieurs à long terme et offrent une solution de rechange aux marchés des titres à revenu fixe traditionnels. La grande majorité de nos actifs alternatifs à long terme sont gérés en interne.

Au 31 décembre 2019, les actifs alternatifs à long terme de 37,8 milliards de dollars représentaient 10 % des placements (respectivement 36,2 milliards de dollars et 10 % en 2018). L'ensemble des actifs alternatifs à long terme avaient une juste valeur de 39,9 milliards de dollars au 31 décembre 2019 (38,2 milliards de dollars en 2018). Le tableau ci-dessus présente la valeur comptable et la juste valeur correspondante par secteur ou par type d'actifs (voir le tableau de la rubrique « Actifs du fonds général »).

Immeubles

Notre portefeuille d'immeubles est diversifié par région géographique. Au 31 décembre 2019, la répartition de notre portefeuille (en termes de juste valeur) est la suivante : 43 % aux États-Unis, 43 % au Canada et 14 % en Asie (respectivement 43 %, 42 % et 15 % en 2018). Ce portefeuille de grande qualité est pratiquement exempt de dettes et principalement constitué de tours de bureaux urbaines de prestige, concentrées dans des villes où la croissance est stable et dans des économies très diversifiées d'Amérique du Nord et d'Asie. Le portefeuille est bien positionné, avec un taux d'occupation moyen de 94 % (94 % en 2018) et une durée de bail moyenne de 5,7 ans (5,8 ans en 2018). En 2019, nous avons réalisé une acquisition représentant des actifs immobiliers commerciaux d'une valeur de marché de 0,1 milliard de dollars (une acquisition d'une valeur de marché de 0,3 milliard de dollars en 2018). Dans le cadre des initiatives d'optimisation du portefeuille, des actifs immobiliers commerciaux de 0,4 milliard de dollars ont été vendus en 2019.

La composition de notre portefeuille immobilier, en fonction de la juste valeur, se présente comme suit :

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)	2019		2018	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Immeubles à propre usage	3,3 \$	23	3,2 \$	23
Immeubles de bureaux – centre-ville	5,6	39	5,2	37
Immeubles de bureaux – en banlieue	1,7	12	1,8	13
Industrie	1,0	7	0,8	6
Résidentiel	1,9	13	1,6	12
Magasins de détail	0,4	3	0,4	2
Autres	0,4	3	0,9	7
Total des immeubles¹	14,3 \$	100	13,9 \$	100

¹ Ces montants correspondent à la juste valeur du portefeuille de biens immobiliers. La valeur comptable du portefeuille s'élevait à 12,9 milliards de dollars au 31 décembre 2019 et à 12,8 milliards de dollars au 31 décembre 2018.

Infrastructure

Nous investissons à la fois directement et par l'entremise de fonds dans diverses catégories d'actifs propres aux secteurs d'activité répertoriés ci-dessous. Le portefeuille est bien diversifié, comptant plus de 350 sociétés en portefeuille. Le portefeuille investit principalement aux États-Unis et au Canada, mais également au Royaume-Uni, en Europe, en Amérique du Sud et en Australie. Nos placements dans l'électricité et l'infrastructure se présentent comme suit :

Aux 31 décembre (en milliards de dollars)	2019		2018	
	Valeur comptable	Pourcentage du total	Valeur comptable	Pourcentage du total
Production d'électricité	3,9 \$	44	3,7 \$	47
Transport (y compris les routes et les ports)	2,1	24	1,6	20
Services publics réglementés d'électricité et de gaz	1,0	12	1,1	14
Transport d'électricité	0,1	1	0,2	2
Distribution d'eau	0,1	1	0,2	2
Infrastructure gazière médiane	0,5	6	0,4	5
Services d'entretien, efficacité et infrastructures sociales	0,2	2	0,1	2
Télécommunications/Tours	0,7	8	0,4	5
Autres infrastructures	0,3	2	0,3	3
Total – Infrastructure	8,9 \$	100	8,0 \$	100

Terrains forestiers exploitables et terres agricoles

Nos terrains forestiers exploitables et nos terres agricoles sont gérés par Hancock Natural Resources Group (« HNRG »), entité que nous détenons. En plus d'occuper le premier rang au monde dans la gestion de placements dans des terrains forestiers exploitables pour des investisseurs institutionnels¹ y compris des terrains forestiers exploitables aux États-Unis, en Nouvelle-Zélande, en Australie,

¹ D'après le classement mondial des entreprises de gestion des terrains forestiers exploitables dans l'International Timberland Ownership and Investment Database de RISI.

au Chili et au Canada, HNRG gère aussi des terres agricoles aux États-Unis, en Australie et au Canada. Le portefeuille de terrains forestiers exploitables du fonds général comprend 22 % du total de l'actif géré constitué de terrains forestiers exploitables de HNRG (26 % en 2018). Le portefeuille de terres agricoles comporte des cultures annuelles, des cultures fruitières, des raisins à vin et des cultures de noix. Les placements du fonds général comprennent 40 % du total de l'actif géré de terres agricoles de HNRG (39 % en 2018).

Actions de sociétés fermées

Notre portefeuille d'actions de sociétés fermées de 6,4 milliards de dollars (6,8 milliards de dollars en 2018) comprend à la fois des actions de sociétés fermées détenues directement et des fonds d'actions privés, diversifiés sur le plan des années de montage et des secteurs.

Pétrole et gaz

Cette catégorie comprend 1,0 milliard de dollars (1,1 milliard de dollars en 2018) dans nos exploitations pétrolières et gazières conventionnelles canadiennes gérées par notre filiale NAL Resources et 2,2 milliards de dollars (2,3 milliards de dollars en 2018) dans diverses autres sociétés fermées du secteur du pétrole et du gaz. En 2019, la production des exploitations pétrolières et gazières conventionnelles était composée à environ 36 % de pétrole brut, 47 % de gaz naturel et 17 % de liquides de gaz naturel (respectivement 36 %, 45 % et 19 % en 2018). Les autres sociétés fermées du secteur du pétrole et du gaz représentent un groupe mixte de sociétés de production et de sociétés du secteur intermédiaire.

En 2019, la valeur comptable des placements dans le secteur pétrolier et gazier a diminué de 0,2 milliard de dollars et leur juste valeur a reculé de 0,2 milliard de dollars.

f. Revenus de placement

Exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2019	2018
Produits d'intérêts	11 488 \$	11 081 \$
Dividendes, produits locatifs et autres produits ¹	2 988	2 829
Perte de valeur	56	(164)
Divers, y compris les profits et pertes sur la vente de titres d'emprunt DV	861	(186)
Revenus de placement avant les profits et pertes réalisés et latents sur les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement et sur les couvertures d'actions à grande échelle	15 393	13 560
Profits (pertes) réalisés et latents sur les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement et sur les couvertures d'actions à grande échelle		
Titres d'emprunt	11 528	(5 994)
Actions cotées	2 870	(1 444)
Créances hypothécaires et titres de créance de sociétés fermées	(36)	(28)
Actifs alternatifs à long terme et autres placements	1 262	662
Dérivés, y compris le programme de couverture d'actions à grande échelle	2 576	(2 224)
	18 200	(9 028)
Total des revenus de placement	33 593 \$	4 532 \$

¹⁾ Les produits locatifs des immeubles de placement sont présentés déduction faite des charges d'exploitation directes.

En 2019, les revenus de placement de 33,6 milliards de dollars (4,5 milliards de dollars en 2018) comprenaient ce qui suit :

- Des revenus de placement de 15,4 milliards de dollars avant les profits nets réalisés et latents sur les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement et sur les couvertures d'actions à grande échelle (13,6 milliards de dollars en 2018).
- Des profits nets réalisés et latents de 18,2 milliards de dollars sur les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement et sur les couvertures d'actions à grande échelle (pertes de 9,0 milliards de dollars en 2018).

L'augmentation de 1,8 milliard de dollars des revenus de placement nets avant les profits réalisés et latents s'explique par les profits de 0,9 milliard de dollars sur les actifs excédentaires attribuables surtout à la vente d'obligations d'État (en comparaison de pertes de 0,2 milliard de dollars en 2018) et par une augmentation de 0,4 milliard de dollars des produits d'intérêts imputable essentiellement à la hausse du revenu sur les titres d'emprunt.

Les profits nets réalisés et latents sur les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement et sur le programme de couverture à grande échelle correspondaient à un profit de 18,2 milliards de dollars en 2019, comparativement à une perte de 9,0 milliards de dollars en 2018. Le profit réalisé en 2019 découlait principalement des baisses de taux d'intérêt en Amérique du Nord et en Asie. Les rendements des obligations d'État à 10 ans aux États-Unis, au Canada et à Hong Kong ont diminué respectivement de 77 points de base, 27 points de base et 24 points de base. Les autres profits sont attribuables au rendement positif des marchés des actions, le rendement de tous les principaux indices ayant augmenté au cours de l'exercice. Le rendement de l'indice S&P 500 s'est chiffré à 28,9 % et celui de l'indice S&P/TSX, à 19,1 %.

Les méthodes de comptabilisation à la juste valeur ont une incidence sur l'évaluation de nos actifs et de nos passifs. Voir la rubrique « Résultats financiers » ci-dessus.

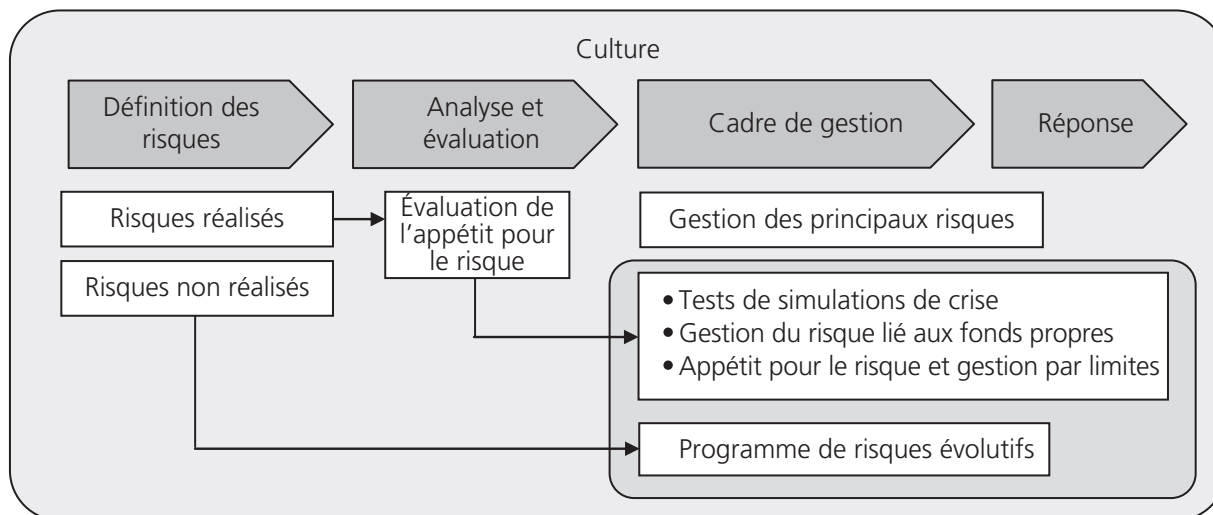
8. Gestion du risque

La présente section donne un aperçu de notre approche globale de gestion du risque et des stratégies plus spécifiques pour nos principaux risques. Une description plus détaillée de risques précis susceptibles d'influer sur nos résultats d'exploitation ou sur notre situation financière est présentée sous la rubrique « Facteurs de risque » ci-après.

a. Cadre de gestion du risque

Pour mener à bien notre mission qui est de « Rendre les décisions plus simples. Vivre mieux », nous nous sommes fixé un objectif de devenir la société mondiale la plus axée sur le numérique et les clients de notre secteur, tout en comblant nos clients, en stimulant nos employés et en générant des rendements supérieurs pour nos actionnaires. Les activités liées à l'atteinte de ces résultats comportent des éléments de prise de risque.

Notre approche en matière de gestion du risque est régie par notre cadre de gestion du risque.



Notre cadre de gestion du risque offre une approche structurée de prise de risque et de gestion du risque à l'échelle de l'entreprise pour soutenir notre stratégie de croissance à long terme des produits, du résultat et des fonds propres. Il est communiqué dans les politiques et les normes de risque, qui sont conçues pour permettre une conception et une mise en œuvre uniforme dans l'ensemble de l'organisation. Nous avons une approche commune de gestion de tous les risques auxquels nous sommes exposés, et d'évaluation des rendements éventuels rajustés en fonction du risque directement comparables des activités considérées. Nos politiques et normes en matière de risque visent les éléments suivants :

- **Rôles et pouvoirs en matière de risque** – L'attribution des responsabilités et la délégation des pouvoirs aux fins de surveillance et de gestion du risque à divers niveaux de la Société, et principes de reddition de compte
- **Gouvernance et stratégie** – Les types et les niveaux de risque que la Société est prête à assumer compte tenu du plan stratégique, de l'environnement interne et externe et de l'appétit pour le risque, lequel détermine les limites de risque et les politiques de gestion du risque
- **Exécution** – La définition, la mesure, l'évaluation et l'atténuation des risques pour permettre aux responsables de la gestion du risque de gérer et de surveiller leur profil de risque
- **Évaluation** – La validation, des contrôles *a posteriori* et la surveillance indépendante pour confirmer que le profil de risque de la Société correspond à celui qu'elle visait, l'analyse des causes fondamentales de toute variation notable et toute mesure requise pour ramener l'exposition au risque au niveau désiré lorsqu'elle augmente considérablement et atteindre des niveaux élevés d'excellence opérationnelle

Nos pratiques de gestion du risque sont influencées et marquées par des facteurs externes et internes (comme la situation économique, le contexte politique, la technologie et la culture du risque) qui peuvent avoir une incidence importante sur les niveaux et les types de risque auxquels nous pourrions être confrontés, nous qui cherchons à optimiser de manière stratégique la prise et la gestion du risque. Notre cadre de gestion du risque tient compte des répercussions et des mesures de réduction pertinentes, le cas échéant.

Trois lignes de défense

Une solide culture du risque et une approche commune à la gestion du risque font partie intégrante des pratiques de gestion du risque de Manuvie. La direction a la responsabilité de la gestion du risque selon l'appétit pour le risque, et a mis en œuvre des stratégies de gestion du risque et des pratiques de suivi. Notre approche de gestion du risque comprend un modèle de gouvernance des « trois lignes de défense », qui sépare les tâches entre la prise de risque, d'une part, et le suivi et la surveillance du risque, d'autre part, et qui établit la responsabilité appropriée de ceux qui prennent le risque et de ceux qui surveillent le risque.

Notre première ligne de défense inclut le chef de la direction, les directeurs généraux des sous-secteurs et des secteurs d'activité et les chefs mondiaux de fonctions. Dans notre modèle d'information matriciel, les directeurs généraux de secteur sont ultimement responsables de leurs résultats, des risques qu'ils prennent pour les obtenir et de la gestion courante des risques et des contrôles connexes, tandis que les chefs mondiaux de fonctions sont responsables de la gestion des risques et des contrôles connexes de leur fonction.

La deuxième ligne de défense comprend le chef de la gestion du risque de la Société, la fonction de gestion du risque du Groupe (« GRG »), le directeur de la conformité de la Société et le service de la Conformité mondiale, et d'autres fonctions de surveillance à l'échelle mondiale. Collectivement, les membres de ce groupe surveillent la prise de risques et les activités de gestion des risques à l'échelle de l'entreprise de façon indépendante. Les comités de surveillance du risque, grâce à leur composition diversifiée, surveillent également les activités de prise de risque et de gestion du risque.

La troisième ligne de défense est composée des services d'audit, qui fournissent une assurance indépendante et objective de l'efficacité et du caractère approprié des contrôles par rapport au risque inhérent aux activités, et qui déterminent si les programmes de réduction des risques et les fonctions de surveillance des risques sont efficaces pour gérer les risques.

b. Culture

Pour pouvoir mener à bien notre mission et nos priorités stratégiques, nous nous sommes engagés à respecter un ensemble de valeurs partagées qui témoignent de notre culture, influencent notre comportement et nous aident à définir la façon dont nous collaborons :

- Faire une fixation sur les clients – Prévoir leurs besoins et tout faire pour y répondre.
- Agir comme il se doit – Être intègre et prêcher par l'exemple.
- Penser grand – Tout est possible. Il existe toujours une meilleure solution.
- Travailler en équipe – Nous formons une équipe formidable. Faire mieux en travaillant ensemble.
- Se responsabiliser – S'habiller à prendre des décisions et des mesures pour mener notre mission à bien.
- Faire preuve d'humanité – Bâtir un milieu de travail positif, stimulant et axé sur la diversité.

Vision de la culture du risque – Dans ce contexte, nous nous efforçons d'implanter une culture de sensibilisation au risque où les personnes et les groupes sont encouragés à prendre des décisions transparentes témoignant d'un bon équilibre entre risque et rendement qui correspondent aux intérêts à long terme de la Société et où ils se sentent à l'aise de le faire, et ce, de manière proactive.

Cadre de la culture du risque – Nous avons établi un cadre pour les comportements souhaités pour favoriser une solide culture de sensibilisation au risque. Le cadre est évalué par rapport à un ensemble d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs et l'information est régulièrement communiquée au conseil et à l'équipe de la haute direction, dans le but de repérer continuellement les possibilités d'accroître la sensibilisation au risque dans toutes les régions et tous les secteurs d'activité et à tous les échelons de la direction et du personnel.

Nous sommes d'avis que le renforcement des comportements et des attitudes organisationnels recherchés permet de consolider la culture du risque grâce à l'application efficace des valeurs de l'entreprise. Par conséquent, nous communiquons les principaux éléments de nos valeurs au moyen d'une vision du risque qui contribue à bâtir une culture de sensibilisation au risque robuste, y compris :

- **Transparence** – Favoriser un environnement dans lequel nous pouvons travailler en discutant ouvertement des forces, des faiblesses et de l'éventail de résultats possibles d'un problème, d'une proposition ou d'une initiative et en prenant des décisions éclairées. Signaler les problèmes à l'échelon supérieur avant qu'ils ne deviennent importants.
- **Appétit pour le risque** – Une fois le risque ou la situation évalué, établir l'appétit pour le risque et assumer cette décision. Fixer des limites appropriées et déléguer les pouvoirs connexes de façon à pouvoir mettre en œuvre en toute confiance notre stratégie conformément à notre appétit pour le risque.
- **Apprentissage** – Apprendre de nos erreurs et de nos échecs et partager les leçons apprises; penser grand en partageant ces leçons au-delà des équipes et des unités administratives. Rechercher les leçons apprises à l'échelle de l'organisation afin d'améliorer notre entreprise et de favoriser continuellement sa croissance.
- **Mesures incitatives** – Harmoniser les mesures incitatives à l'intention des membres du personnel avec nos objectifs et la mise en œuvre de notre plan. Quand les choses tournent mal, faire preuve d'humanité en planifiant notre réaction et en maintenant un environnement de soutien pour veiller à ce que les mesures incitatives appropriées sont mises en place et favorisent la transparence et l'apprentissage.

c. Gouvernance des risques

Le conseil d'administration surveille notre culture d'intégrité et d'éthique, la planification stratégique, la gestion du risque et notre gouvernance, entre autres choses. Le conseil d'administration s'acquitte de ses responsabilités directement et par l'entremise de ses quatre comités permanents.

- **Comité de gestion des risques** – Surveille la gestion des principaux risques ainsi que les programmes, politiques et méthodes visant à gérer ces risques.
- **Comité d'audit** – Surveille le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les services de finances, d'actuariat, d'audit interne et de conformité mondiale, fait office de comité de révision, évalue la conformité aux exigences légales et réglementaires et fait le suivi de la performance, des qualifications et de l'indépendance de nos auditeurs indépendants.

- **Comité de rémunération et de dotation en personnel-cadre** – Supervise la stratégie, les politiques et les programmes en matière de ressources humaines à l'échelle mondiale, la relève de la direction, la rémunération de la direction et la gouvernance des régimes de retraite.
- **Comité de gouvernance et des candidatures** – Élabore nos politiques, pratiques et procédures de gouvernance, entre autres choses.

Le chef de la direction rend des comptes directement au conseil d'administration à l'égard de nos résultats et de notre exploitation et de toutes les activités de prise de risques et de gestion du risque nécessaires pour obtenir ces résultats. Le chef de la direction est appuyé par le chef de la gestion du risque de même que par le comité directeur de gestion du risque (« CDGR »). Ensemble, ces personnes définissent notre culture du risque et en font la promotion, établissent des lignes directrices en matière de prise de risques dans toutes nos activités mondiales et gèrent notre profil de risque de manière stratégique. Le CDGR, en collaboration avec d'autres comités de surveillance du risque au niveau de la direction, établit les politiques de risque, guide la prise de risques, fait le suivi des risques importants et défend les priorités en matière de gestion du risque stratégique dans l'ensemble de l'organisation.

La Gestion du risque du Groupe, sous la direction du chef de la gestion du risque, établit et maintient notre cadre de gestion du risque et supervise la mise en œuvre de chacun des programmes de gestion du risque à l'échelle de la Société. La Gestion du risque du Groupe cherche à assurer l'uniformité, à l'échelle de la Société, de l'évaluation du risque, des fonds propres fondés sur le risque et des rendements ajustés en fonction du risque pour toutes les activités.

Le CDGR approuve et surveille l'exécution du programme de gestion du risque de la Société. Il définit l'appétit pour le risque et les limites de risques à l'échelle de la Société et les soumet à l'approbation du conseil d'administration et surveille le profil global de risque, notamment les principaux risques et les risques émergents, ainsi que les activités de gestion du risque. Dans le cadre de ces activités, le CDGR fait le suivi des risques importants, examine et approuve les priorités stratégiques en matière de gestion du risque et procède à l'examen et à l'évaluation de l'incidence des stratégies, des occasions et des initiatives commerciales sur notre position globale au chapitre du risque. Le CDGR est appuyé par des sous-comités de surveillance, dont les suivants :

- **Comité du crédit** – Élabore les politiques de gestion du risque de crédit et les normes de pratique en matière de gestion du risque et surveille le programme de gestion du risque de crédit. Surveille également le profil de risque de crédit global de la Société et approuve les octrois de crédit et les investissements importants.
- **Comité de surveillance des produits** – Surveille le risque d'assurance et examine les risques liés aux nouveaux produits et aux initiatives de réassurance des affaires nouvelles. Surveille également la conception des produits, la tarification des nouveaux produits et l'exposition au risque d'assurance et les tendances en cette matière.
- **Comité mondial de l'appariement de l'actif et du passif** – Surveille le risque de marché et le risque d'illiquidité liés aux produits d'assurance, les opérations de couverture et les programmes et stratégies de gestion de l'appariement de l'actif et du passif. Surveille également le profil de risque de marché, l'exposition au risque, les mesures d'atténuation du risque et la conformité aux politiques connexes.
- **Comité du risque opérationnel** – Surveille l'appétit pour le risque opérationnel, l'exposition au risque opérationnel et la gouvernance en cette matière, les processus relatifs au risque, les activités de gestion du risque et la conformité aux politiques connexes.

Nous comptons également des comités de gestion des risques pour chaque secteur, dont les mandats sont semblables à ceux du CDGR, mis à part qu'ils sont axés sur les secteurs, le cas échéant.

d. Appétit pour le risque

L'orientation stratégique de la Société régit l'appétit global pour le risque. Toutes les activités de prise de risques sont gérées en fonction de l'appétit pour le risque global de la Société, qui détermine l'importance et les types de risques qu'elle est prête à assumer pour atteindre ses objectifs. Elles se composent de trois éléments : la philosophie globale de prise de risque, les énoncés à l'égard de l'appétit pour le risque, ainsi que les limites de risque et la tolérance au risque.

Philosophie de prise de risque – Manuvie est une institution financière mondiale qui offre des produits d'assurance et de gestion de patrimoine et d'actifs et d'autres services financiers. Nous nous efforçons chaque jour de réaliser notre mission qui est de « Rendre les décisions plus simples. Vivre mieux ». Nous nous sommes fixé un objectif de devenir la société mondiale la plus axée sur le numérique et les clients de notre secteur, tout en comblant nos clients, en stimulant nos employés et en générant des rendements supérieurs pour nos actionnaires.

Les activités liées à l'atteinte de ces résultats sont guidées par nos valeurs et comportent des éléments de prise de risque. À ce titre, lorsqu'elle prend des décisions à propos de la prise de risques et de la gestion du risque, la Société accorde la priorité aux objectifs de gestion du risque suivants :

- Respecter les engagements et répondre aux attentes de nos clients, de nos créanciers, de nos actionnaires et de nos employés
- Appuyer la conception et la prestation réussies des solutions client
- Déployer prudemment et efficacement le capital investi par les actionnaires dans la Société en utilisant des profils risque-rendement appropriés
- Investir les actifs des clients de gestion de patrimoine et d'actifs conformément à leurs objectifs, y compris leur profil risque-rendement
- Protéger ou améliorer la réputation et la marque de la Société
- Maintenir les notes de solidité financière ciblées de la Société

Nous cherchons à assumer uniquement les risques que nous pouvons analyser et surveiller de façon appropriée. La gestion du risque est un facteur important de la détermination du succès de notre Société en ce qu'elle procure un cadre pour l'atténuation des risques conformément à l'appétit pour le risque et qu'elle permet de déployer efficacement notre capital en respectant les profils risque-rendement appropriés. La gestion du risque, qui est une composante intégrée à notre modèle d'affaires, est essentielle à la réalisation des objectifs de la Société et appuie les processus d'apprentissage organisationnels.

Énoncés à l'égard de l'appétit pour le risque – Nous confirmons au moins une fois l'an que notre appétit pour le risque est aligné sur la stratégie de la Société. Les énoncés à l'égard de l'appétit pour le risque constituent des indications sur notre appétit pour les risques définis, les conditions imposées à la prise de risques connexes et des directives sur l'établissement des limites de risque quantitatives. Les énoncés à l'égard de l'appétit pour le risque sont les suivants :

- Manuvie accepte un risque total qui procure un très haut degré de confiance dans le respect des obligations envers les clients tout en ciblant un rendement global attribuable aux actionnaires qui soit approprié au fil du temps.
- Manuvie valorise l'innovation et encourage les initiatives à l'appui de l'objectif de la Société de devenir un chef de file du marché axé sur le numérique et les clients.
- Les risques liés aux marchés financiers sont acceptables lorsqu'ils sont gérés à l'intérieur de limites et de tolérances au risque précises.
- La Société estime qu'un portefeuille de placements diversifié réduit le risque global et améliore les rendements; elle accepte donc le risque de crédit et les risques liés aux actifs alternatifs à long terme.
- La Société recherche le risque d'assurance lié aux produits qui procure de la valeur aux clients et aux actionnaires lorsque nous avons les compétences nécessaires pour l'évaluer et en faire le suivi, et pour lequel nous recevons une rémunération appropriée.
- Manuvie accepte que les risques opérationnels, lorsqu'ils sont gérés selon les limites de risque et la tolérance aux principaux indicateurs de risque, fassent partie intégrante de ses activités, mais elle protégera ses activités et les activités de ses clients à l'aide de mesures de réduction du risque opérationnel rentables.
- Manuvie s'attend à ce que ses cadres et ses employés agissent conformément à ses valeurs, à son éthique et à ses normes, et à ce qu'ils protègent sa marque et sa réputation.

Limites de risque et tolérance au risque – Des limites de risque et des tolérances au risque sont établies pour les risques au sein de notre cadre de classement des risques qui sont inhérents à nos stratégies afin de déterminer les types et l'importance du risque qu'assumera la Société. Le degré de tolérance au risque est établi pour tout risque réputé être plus important pour la Société et est déterminé en fonction du capital économique, des résultats à risque et des fonds propres réglementaires requis. Les limites de risque ont pour objectif d'amener l'appétit pour le risque de l'ensemble de la Société à un niveau où il peut être géré efficacement. Manuvie a établi des limites de risque indépendantes pour les catégories de risque afin d'éviter une trop grande concentration dans une seule catégorie de risque et de gérer le profil de risque global de l'organisation.

e. Définition, mesure et évaluation des risques

Nous partageons une approche et des procédés pour définir, mesurer et évaluer les risques que nous prenons. Nous évaluons toute nouvelle initiative commerciale ou acquisition possible, tout nouveau produit, tout nouvel accord de réassurance et toute nouvelle transaction de financement et de placement selon des critères rajustés en fonction du risque comparables. Les secteurs et les groupes fonctionnels sont chargés de définir et d'évaluer périodiquement les risques importants et nouveaux. La définition, la mesure, l'évaluation et la surveillance des risques, et la présentation de l'information liée au risque se fondent sur un inventaire des risques standard.

Les expositions au risque sont évaluées à l'aide de diverses mesures axées à court terme sur le résultat net attribué aux actionnaires et à long terme sur la valeur économique, certaines de ces mesures étant employées dans toutes les catégories de risques, tandis que d'autres ne sont appliquées qu'à certains risques ou à un seul type de risques. Ces mesures comprennent des simulations de crise comme des analyses de la sensibilité, des analyses de l'incidence de scénarios de crise et des modélisations au moyen de scénarios stochastiques. En outre, des évaluations qualitatives des risques sont effectuées, notamment pour les types de risques qui ne peuvent être quantifiés de manière fiable.

Nous soumettons à divers tests de simulation de crise le résultat, le ratio des fonds propres réglementaires, le capital économique, les résultats à risque et les liquidités qui tiennent compte d'événements importants et plausibles. Nous mettons également en œuvre d'autres scénarios intégrés et complexes pour évaluer les risques importants et l'interaction de ces risques.

Le capital économique et les résultats à risque fournissent des mesures du risque à l'échelle de l'entreprise qui peuvent être regroupées et comparées, pour toutes les activités commerciales et tous les types de risques. Le capital économique mesure les fonds propres requis pour respecter toutes les obligations avec un degré de confiance prédéfini élevé. Notre indicateur des résultats à risque mesure la variation possible des résultats trimestriels prévus, avec un degré de confiance donné. Le capital économique et les résultats à risque sont déterminés au moyen de modèles internes.

f. Surveillance des risques et présentation de l'information

Sous la direction du chef de la gestion du risque, la GRG assure le bon déroulement d'un processus officiel de suivi et de présentation de tous les risques importants à l'échelle de la Société. Les risques font aussi l'objet de discussions au sein de divers comités de surveillance du risque, de même que toute exception ou mesure corrective proposée, au besoin.

Chaque trimestre au moins, le CDGR et le comité de gestion du risque du conseil d'administration examinent des rapports sur les risques qui présentent un aperçu de notre profil de risque global et des expositions à nos principaux risques. Ces rapports

comprennent des mesures quantitatives de l'exposition au risque et de la sensibilité, et des évaluations qualitatives. Les rapports présentent également un sommaire des principales activités de gestion du risque et facilitent le suivi de la conformité avec les principales limites de la politique en matière de risque.

L'actuaire en chef présente annuellement au conseil d'administration les résultats de l'examen dynamique de l'adéquation des fonds propres. Tous les six mois, notre auditeur en chef soumet au comité d'audit son rapport sur les résultats des audits internes des programmes de contrôle et de gestion du risque. La direction passe en revue annuellement avec le comité de gestion du risque du conseil d'administration la mise en œuvre des stratégies de gestion des principaux risques et leur efficacité.

g. Contrôle et réduction des risques

Des activités de contrôle des risques sont en place à l'échelle de la Société afin de chercher à établir les risques dans les limites établies. Nous estimons que nos contrôles, qui comprennent les politiques, les procédés, les systèmes et les processus, sont appropriés et conviennent aux principaux risques courus à tous les niveaux dans l'ensemble de la Société. Ces contrôles font partie intégrante des activités quotidiennes, de la gestion des affaires et des prises de décisions.

La GRG établit et supervise les processus officiels d'examen et d'approbation relativement aux produits offerts, à la sélection des risques d'assurance, à la réassurance et aux placements ainsi qu'à d'autres activités commerciales importantes, selon la nature, l'importance et la complexité de la prise de risques en cause. Les pouvoirs de prise en charge du risque rattaché à une transaction sont délégués à des personnes en particulier en fonction de leurs compétences, de leurs connaissances et de leur expérience.

h. Risques émergents

La définition et l'évaluation de notre environnement externe des risques émergents constituent des aspects importants de notre cadre de gestion du risque, car ces risques, bien qu'ils ne se soient pas encore matérialisés, pourraient éventuellement avoir une incidence défavorable importante sur, nos activités ou nos stratégies d'affaires. Nous évaluons également s'il serait approprié de tirer parti des possibilités identifiées afin d'accroître notre compétitivité et ultimement, nos résultats financiers.

Notre cadre de gestion du risque émergent facilite la définition, l'évaluation et le suivi permanents de nos risques émergents et comprend : le maintien d'un processus qui facilite la discussion et l'évaluation continues des risques émergents éventuels avec la haute direction de l'entreprise et des fonctions; l'examen et la validation des risques émergents avec le CDGR; la création et la mise en œuvre des réponses à chaque risque émergent selon un ordre de priorité; et le suivi et la présentation d'information à l'égard des risques émergents à intervalles réguliers au comité de gestion des risques du conseil.

Fonds propres réglementaires

Le régime de fonds propres du BSIF, le TSAV, s'applique à notre entreprise à l'échelle mondiale sur une base consolidée. Nous continuons de respecter les exigences de fonds propres du BSIF, et nos fonds propres dépassent les attentes en matière de fonds propres réglementaires. Les règles relatives au TSAV ne devraient pas beaucoup changer en 2020 et 2021, étant donné que le BSIF concentre ses efforts sur l'évaluation des changements potentiels au cadre réglementaire afin de l'harmoniser avec les modifications qui devraient être apportées à la norme comptable IFRS 17 au plus tôt en 2022.

Dans le cadre de sa réunion annuelle de novembre 2019, l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (« AICA ») a adopté la norme mondiale en matière de fonds propres fondée sur le risque pour le secteur de l'assurance (« ICS »), qui sera à l'étude pour une période de cinq ans commençant en 2020. Bien qu'il soutienne généralement les objectifs de l'ICS, le BSIF a indiqué qu'il ne souscrivait pas à l'approche proposée par cette dernière selon la version soumise à la période d'étude, parce que « la norme, sous sa forme actuelle, ne convient pas au marché canadien ». Sans le consentement du BSIF, les règles de l'AICA ne s'appliqueront pas au Canada ou à l'ensemble des sociétés canadiennes bien que certains organismes de réglementation pourraient utiliser le cadre de l'ICS pour déterminer les fonds propres dans leur marché respectif. Nous avons l'intention de surveiller les événements au fil de l'évolution de la méthode préconisée par l'ICS et son applicabilité.

L'AICA a également élaboré un cadre holistique d'évaluation et d'atténuation du risque systémique lié au secteur de l'assurance, qui comprend l'examen des activités des assureurs. L'incidence de ces propositions sur les exigences de fonds propres ou les autres exigences réglementaires et la situation concurrentielle de Manuvie ne sont pas encore connues, étant donné que plusieurs éléments importants du cadre font toujours l'objet de discussions.

Les organismes de réglementation des divers pays dans lesquels nous exerçons nos activités ont commencé à réformer leurs propres normes de fonds propres. Nous participons activement aux discussions du secteur au sujet de ces modifications, dont l'incidence demeure incertaine.

IFRS 17 et IFRS 9

L'entrée en vigueur d'IFRS 17 et d'IFRS 9 pour les sociétés d'assurance est prévue pour 2022, mais pourrait être reportée à 2023. La date définitive devrait être publiée par l'IASB à la mi-2020.

IFRS 17 remplacera IFRS 4, *Contrats d'assurance*, et modifiera considérablement le calendrier de comptabilisation des résultats et donc, les capitaux propres. De plus, les exigences de la nouvelle norme sont complexes, nécessitent des améliorations importantes à l'infrastructure et aux processus financiers et pourraient avoir une incidence sur la stratégie d'affaires. IFRS 9 aura une incidence sur le calcul et le calendrier de comptabilisation des revenus de placement.

Les risques liés aux nouvelles normes comprennent ce qui suit :

- **Incidence sur les fonds propres réglementaires.** Outre l'incidence sur le calendrier de comptabilisation des résultats et sur les capitaux propres, le cadre de fonds propres réglementaires au Canada est aligné à l'heure actuelle sur les IFRS. Le BSIF a déclaré qu'il a l'intention de faire en sorte que le cadre de fonds propres continue d'être conforme aux politiques actuelles en matière de fonds propres et de réduire au minimum les incidences potentielles sur les fonds propres de l'industrie. Pour y parvenir, le BSIF devra selon nous modifier la ligne directrice du TSAV pour tenir compte d'IFRS 17 et est en voie de consulter directement les parties prenantes touchées.
- **Incidence de la volatilité temporaire sur notre stratégie d'affaires.** Le traitement du taux d'actualisation et des affaires nouvelles selon IFRS 17 pourrait entraîner une volatilité temporaire importante de nos résultats financiers et, selon le traitement prescrit par le TSAV, de notre situation de fonds propres. Les fonds propres et le résultat à des fins comptables de la Société pourraient être fortement touchés par les conditions en vigueur sur le marché, entraînant une volatilité des résultats présentés qui pourrait exiger de modifier les stratégies d'affaires et d'adopter de nouvelles mesures non conformes aux PCGR pour expliquer nos résultats. L'incidence sur la stratégie d'affaires pourrait entraîner des modifications aux stratégies de placement et de couverture, aux stratégies liées aux produits et au recours à la réassurance et, par conséquent, se répercuter sur notre exposition à d'autres risques, comme le risque de contrepartie et le risque d'illiquidité.
- **Incidence sur l'impôt.** Dans certains territoires, dont le Canada, la mise en œuvre d'IFRS 17 pourrait avoir une incidence importante sur les positions fiscales et d'autres mesures financières qui reposent sur les valeurs comptables établies selon les IFRS.
- **Incidence sur la préparation opérationnelle.** L'adoption d'IFRS 17 pose des défis opérationnels importants au secteur de l'assurance, étant donné qu'il n'existe pas encore de solution informatique exhaustive commercialement viable. La norme exige le recours à des techniques d'estimation et de calcul complexes et la présentation d'informations qui nécessitent une transformation majeure des systèmes de la Société ainsi que des processus de présentation de l'information actuarielle et financière. Une fois la solution informatique disponible, des efforts considérables devront être déployés par les sociétés d'assurance pour l'intégrer dans leur environnement de présentation de l'information financière, réaliser des analyses des incidences et éduquer les parties prenantes au sujet des incidences possibles ainsi que les tenir informées. Ces risques sont accrus par le fait que la norme modifiée ne devrait pas être publiée avant la mi-2020, soit six mois avant le début de la période comparative et la date de transition potentielles.
- **Incidence des incohérences quant aux dates d'adoption dans les divers territoires.** Sur la base des réponses à l'exposé-sondage de l'IASB, le Groupe consultatif européen sur l'information financière recommande que la date d'entrée en vigueur soit fixée au 1^{er} janvier 2023. Contrairement à leurs homologues internationaux, les sociétés d'assurance canadiennes sont tenues de déposer des états financiers préparés selon les IFRS publiées par l'IASB, et le Canada pourrait donc être l'un des premiers territoires à adopter la norme si la date d'entrée en vigueur demeure le 1^{er} janvier 2022. L'écart entre les dates d'adoption pourrait donner lieu à un risque lié à des questions d'interprétation et d'application qui seraient résolues selon des calendriers non uniformes, à un risque accru de différences entre les informations financières présentées dans les divers territoires et à des modifications postérieures à l'adoption pour les premières sociétés qui appliquent la norme.

À titre de société d'assurance mondiale comptant des filiales en Asie, l'écart entre les dates d'entrée en vigueur nous obligera à maintenir plus d'un ensemble de registres comptables à l'appui des états financiers consolidés et de la présentation de l'information financière des entités locales. Bien que l'adoption anticipée soit permise, nos entités locales devront choisir entre l'alignement sur les états financiers consolidés de la société mère canadienne ou la comparabilité avec les concurrents locaux si elles veulent éviter de mettre à jour deux ensembles de registres comptables.

L'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes ainsi que Manuvie et d'autres sociétés d'assurance canadiennes et internationales ont répondu à l'exposé-sondage de 2019 de l'IASB et ont souligné le risque lié au fait que les principaux territoires puissent adopter IFRS 17 à des dates différentes. La possibilité que la norme soit adoptée au Canada avant de l'être en Europe et au Royaume-Uni pourrait faire en sorte que les interprétations d'IFRS 17 changent au moment de l'adoption ou après, ce qui pourrait entraîner des révisions importantes de nos méthodes et estimations actuarielles et comptables et des modifications à nos systèmes.

Notre programme de mise en œuvre exhaustif à l'échelle de l'entreprise comprend le recours à des ressources pour apporter les modifications appropriées aux politiques et aux processus, éduquer les parties prenantes internes et externes, recueillir les données appropriées et déployer les solutions informatiques. Notre modèle de gouvernance et nos relations étroites avec les groupes de travail du secteur nous aident à gérer les risques susmentionnés.

i. Facteurs de risques macroéconomiques généraux

L'environnement macroéconomique mondial a une incidence importante sur nos plans financiers et notre capacité à mettre en œuvre notre stratégie d'affaires. Il peut être grandement touché par les mesures prises par le gouvernement (y compris les banques centrales) et le secteur privé. Il peut également être affecté par des catastrophes naturelles ou causées par l'homme.

Notre stratégie d'affaires et les plans financiers qui y sont liés sont élaborés en tenant compte des prévisions de croissance économique, tant à l'échelle mondiale que dans les pays où nous exerçons des activités. La croissance économique actuelle peut être largement touchée par l'environnement macroéconomique et peut s'écarter sensiblement des prévisions, ce qui influencerait sur nos résultats financiers et notre capacité à mettre en œuvre la stratégie d'affaires.

Les changements dans l'environnement macroéconomique peuvent également avoir une incidence importante sur les marchés financiers, y compris les variations des taux d'intérêt, les écarts des actifs à revenu fixe et les rendements des actions cotées et des actifs alternatifs à long terme. Notre plan financier, qui comprend les projections du résultat et des fonds propres et l'évaluation des

passifs, est fondé sur certaines hypothèses relativement aux variations futures des taux d'intérêt et des écarts des actifs à revenu fixe et des rendements futurs prévus de nos actions cotées et actifs alternatifs à long terme. Les résultats réels sont très variables et peuvent s'écarter sensiblement de nos hypothèses, ce qui influencerait sur nos résultats financiers. En outre, des résultats réels qui diffèrent sensiblement de nos hypothèses ou des changements dans l'environnement économique peuvent entraîner des modifications des hypothèses proprement dites, ce qui aurait également une incidence sur nos résultats financiers.

Certains changements particuliers dans l'environnement macroéconomique peuvent avoir des répercussions très différentes sur les diverses activités de l'entreprise. Par exemple, une hausse des taux d'intérêt est généralement avantageuse pour nous à long terme, mais elle peut avoir une incidence défavorable sur les évaluations de certains actifs alternatifs à long terme, plus précisément ceux dont les rendements dépendent des flux de trésorerie contractuels, comme les actifs immobiliers.

Les tendances en matière de dépenses et d'épargne de nos clients pourraient être sensiblement influencées par l'environnement macroéconomique et pourraient avoir une incidence sur les produits et services que nous offrons à notre clientèle.

L'environnement macroéconomique peut aussi influencer de façon importante le comportement des clients et l'émergence de réclamations au titre de nos passifs des contrats d'assurance. Par exemple, une période prolongée de faiblesse économique pourrait avoir une incidence sur la santé et le bien-être de nos clients, ce qui occasionnerait une hausse des réclamations pour certaines assurances.

Les rubriques qui suivent décrivent les stratégies de gestion du risque en place pour chacune de nos cinq grandes catégories de risque : risque stratégique, risque de marché, risque de crédit, risque de produit et risque opérationnel.

j. Risque stratégique

Le risque stratégique désigne le risque de perte découlant d'une incapacité de planifier ou de mettre en application adéquatement une stratégie d'entreprise appropriée, ou d'une incapacité de s'adapter aux changements dans les contextes commercial, politique ou réglementaire.

Stratégie de gestion du risque

Le chef de la direction et l'équipe de direction établissent les stratégies commerciales et en supervisent l'exécution. Il leur incombe ensuite de repérer et de gérer les risques inhérents à ces stratégies. Leur travail repose sur divers processus importants :

- Planification stratégique en matière d'affaires, de risques et de fonds propres examinée par le conseil d'administration, l'équipe de direction et le CDGR
- Examens de la performance et des risques de toutes les activités principales avec le chef de la direction et examens annuels avec le conseil d'administration
- Attribution et répartition des fonds propres fondés sur le risque visant à favoriser un cadre décisionnel cohérent dans l'ensemble de l'entreprise
- Examen et approbation des acquisitions et désinvestissements importants par le chef de la direction et, s'il y a lieu, le conseil d'administration

Le risque lié à la réputation est le risque que l'image de la Société soit entachée par de la publicité défavorable à l'égard de problèmes réels ou perçus, découlant des pratiques d'affaires de Manuvie ou de ses représentants susceptibles de causer des dommages à long terme ou irréparables à la valeur de l'entreprise. Le risque lié à la réputation découle de facteurs liés à l'environnement interne et externe et ne peut être géré séparément des autres risques, mais doit faire partie intégrante de l'approche de gestion du risque de la Société.

Le chef de la direction et l'équipe de direction sont responsables ultimement de notre réputation. Toutefois, nos employés et représentants doivent mener leurs activités de manière à rehausser notre réputation. Cette responsabilité est assumée selon une politique de gestion du risque lié à la réputation à l'échelle de la Société qui précise les fonctions de supervision du conseil d'administration et les responsabilités des dirigeants à cet égard, la communication et la formation avec tous les administrateurs, cadres, employés et représentants, y compris notre Code de déontologie et d'éthique, et l'application de principes directeurs sur la façon d'exercer toutes nos activités.

Risques liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance

Les risques liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance peuvent avoir une incidence sur nos placements, notre tarification ou nos activités, et entraîner un risque de perte de la valeur financière, opérationnelle ou juridique, ou de la valeur de la réputation ou de la marque de Manuvie.

En 2019, la surveillance du cadre de risques liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance de Manuvie a été ajoutée au mandat du comité de gouvernance et des candidatures du conseil. Le conseil exécutif en matière de développement durable de Manuvie, composé de membres de l'équipe de haute direction, est responsable de l'intégration du développement durable aux activités de Manuvie et du rendement au chapitre des mesures environnementales, sociales et de gouvernance. Il se réunit au moins chaque trimestre et informe chaque trimestre le comité de gouvernance et des candidatures de la Société. Le conseil est appuyé par un centre d'expertise en matière de développement durable composé de professionnels issus de nombreux secteurs d'activité et de plusieurs fonctions.

Se reporter à notre « Rapport sur le développement durable et Déclaration de contribution à la collectivité 2018 » pour de plus amples renseignements sur nos priorités et notre rendement au chapitre des mesures environnementales, sociales et de gouvernance.

Environnement

Manuvie appuie les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (« TCFD ») du Conseil de stabilité financière.

Gouvernance

Le pilier des enjeux environnementaux, y compris les questions liées au changement climatique, est une composante du cadre de risques liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance de Manuvie, qui fait l'objet d'une surveillance par le comité de gouvernance et des candidatures de la Société. Les risques et les possibilités liés au changement climatique sont également pris en compte par le comité de gestion du risque du conseil d'administration grâce à une surveillance continue des nouveaux risques et à la communication d'information sur ceux-ci.

En 2019, le conseil exécutif en matière de développement durable a réalisé un examen du cadre de risques liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance de Manuvie, y compris l'évaluation de la définition des mesures et des objectifs en matière de changement climatique. Les progrès réalisés au chapitre des questions liées aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, y compris les questions liées au changement climatique, sont communiqués au comité de gouvernance et des candidatures au moins chaque trimestre.

Le chef de la gestion des risques, qui fait partie du conseil exécutif en matière de développement durable, préside le groupe de travail sur le changement climatique et est responsable de la surveillance de l'approche et des activités de gestion du risque relatives aux questions de changement climatique.

Gestion du risque

Notre définition du risque lié au changement climatique est alignée sur la définition du TCFD. Ce risque correspond au risque de perte ou d'atteinte à la réputation découlant de l'incapacité de planifier adéquatement en vue des incidences du changement climatique ou de la transition à une économie à faible émission de carbone au moyen de mécanismes, comme la réglementation du secteur, les interventions de l'État et l'évolution des préférences des consommateurs. Nous considérons que le risque lié au changement climatique est un type de risque stratégique, étant donné que les incidences du changement climatique peuvent se manifester par l'intermédiaire des autres principaux risques existants.

En 2019, la fonction de gestion du risque du Groupe a amorcé un examen des principales politiques et normes pour améliorer l'intégration des activités de prise de risque lié au changement climatique au cadre de gestion de risque pour qu'elles soient gérées d'une manière conforme à notre approche commune de gestion du risque (voir la rubrique « e. Définition, mesure et évaluation des risques » qui précède). Cet examen comprenait des procédures, des protocoles et des normes de diligence des unités administratives et fonctionnelles qui investissent dans des actifs physiques et les gèrent, comme la division immobilière de Gestion de placements Manuvie (« GPM »), NAL Resources, et Hancock Natural Resource Group.

Les activités de gestion du risque lié au changement climatique comprennent notamment la surveillance des faits nouveaux dans le secteur et en matière de réglementation et l'établissement de relations avec des entités émettrices pour faire la promotion de la présentation d'informations plus complètes. Par exemple, l'équipe des marchés publics de GPM encourage certains des plus grands émetteurs du monde à se pencher sur les risques et possibilités liés au changement climatique dans le cadre du programme sectoriel collaboratif Climate Action 100+.

Stratégie

Manuvie est un investisseur et un assureur axé sur le long terme. Par conséquent, les risques et possibilités liés au changement climatique à long terme, y compris les modifications à l'environnement physique et l'évolution des politiques et des technologies liée à la transition à une économie à faible émission de carbone, sont stratégiquement pertinents.

En 2019, Manuvie a lancé la mise en œuvre d'un processus de définition du risque lié au changement climatique à l'échelle des secteurs d'activité, des régions et des horizons temporels. Nous avons entre autres repéré le besoin d'analyser et de planifier systématiquement l'incidence du changement climatique sur nos hypothèses de mortalité et de morbidité. Les incidences actuarielles du changement climatique n'ont pas encore fait l'objet de recherches suffisantes dans le secteur de l'assurance. Toutefois, les maladies transmises par vecteur, les événements météorologiques extrêmes et les systèmes alimentaires modifiés pourraient avoir une incidence sur les hypothèses de morbidité ou de mortalité, ou les deux, des sociétés d'assurance vie à long terme.

Le sous-secteur de la réassurance IARD ne constitue qu'une petite partie de notre portefeuille de souscription et pourrait être soumis aux risques d'entreprise liés à l'accroissement de la fréquence et de la gravité des événements météorologiques catastrophiques. Ce sous-secteur fait l'objet d'une révision annuelle de sa tarification qui sert de mesure d'atténuation de ce risque à moyen et long terme.

Manuvie a réalisé une série de simulations de changement climatique pour comprendre l'incidence du risque lié au changement climatique sur ses portefeuilles de placements. L'examen comprenait le recours aux scénarios macroéconomiques de la Banque centrale néerlandaise pour étayer les points à considérer pour la prise de décisions en matière de placement et de gestion du capital.

Après que GPM a déterminé que le changement climatique était un risque d'entreprise, elle a mis à l'essai un scénario de changement climatique en compagnie d'homologues du secteur conformément à l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement.

Enfin, Manuvie considère que les placements des clients dans la décarbonisation constituent une occasion d'affaires. Nous investissons des actifs du fonds général et des fonds de clients tiers dans l'énergie renouvelable, les immeubles écologiques et la gestion durable des forêts, et offrons des fonds de placement diversifiés dans des entreprises à faible émission de carbone.

La collecte et l'analyse des données permettant d'établir l'incidence des risques et possibilités liés au changement climatique repérés et d'étayer notre approche stratégique sont en cours dans nos secteurs d'activité.

Mesures

Depuis 2010, Manuvie déclare ses émissions de gaz à effet de serre au CDP (auparavant le Carbon Disclosure Project). Manuvie déclare les émissions directes (champ d'application 1) des actifs à exploitation contrôlée, notamment les opérations immobilières, NAL Resources et Hancock Natural Resource Group; les émissions indirectes des sources de combustibles achetées ou acquises (champ d'application 2); et les émissions découlant des déplacements d'affaires, des services infonuagiques et des décharges de déchets (champ d'application 3). Les émissions sont calculées selon la norme comptable décrite dans The Greenhouse Gas Protocol. Depuis 2017, la Société a retenu les services d'un tiers pour qu'il mette en œuvre une mission d'assurance limitée annuelle à l'égard du calcul de nos émissions.

Dans le cadre de la mise à jour du cadre de risques liés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, l'évaluation d'autres mesures et cibles du risque lié au changement climatique pertinentes est en cours.

k. Risque de marché

Le risque de marché désigne le risque de perte qui découle de la volatilité des cours du marché, des fluctuations des taux d'intérêt et de la variation des écarts de taux des titres d'emprunt et des écarts de taux des swaps, ainsi que des variations défavorables des taux de change. La volatilité des prix du marché est principalement liée à la variation du cours des actions de sociétés cotées et des actifs alternatifs à long terme. Le risque d'illiquidité, que nous gérons comme étant une forme de risque de marché, désigne le risque de ne pas disposer de fonds ou d'actifs liquides suffisants pour satisfaire aux demandes prévues ou imprévues de sorties de fonds et de garanties.

Informations à fournir selon IFRS 7

Nos informations à fournir sur le risque de marché et le risque d'illiquidité selon IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*, sont présentées dans le texte et les tableaux ombragés de la présente rubrique et de la rubrique suivante (« Sensibilités et mesures d'exposition au risque de marché ») du rapport de gestion. Ces informations comportent une analyse de la manière dont nous mesurons le risque et décrivent nos objectifs, nos politiques et nos méthodes de gestion du risque. Par conséquent, le texte et les tableaux ombragés qui suivent font partie intégrante de nos états financiers consolidés annuels audités pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018. Le fait qu'une partie du texte et certains tableaux sont considérés comme faisant partie intégrante des états financiers consolidés ne signifie pas que les informations qui s'y trouvent revêtent une plus grande importance que celles figurant dans les autres rubriques. Ainsi, les informations fournies à la rubrique « Gestion du risque » doivent être lues intégralement.

Stratégie de gestion du risque de marché

La stratégie de gestion du risque de marché est régie par le Comité mondial de l'appariement de l'actif et du passif, qui supervise le programme global de gestion du risque de marché et du risque d'illiquidité. Globalement, notre stratégie de gestion du risque de marché comprend des stratégies à composantes multiples, chacune visant à gérer un ou plusieurs risques de marché découlant de nos activités. À l'échelle de la Société, ces stratégies sont conçues afin de gérer l'ensemble des expositions au risque de marché selon nos limites associées aux résultats et à la volatilité des fonds propres.

Le tableau qui suit présente nos principaux risques de marché et les stratégies qui contribuent à la gestion de ces risques.

Stratégie de gestion du risque

	Principaux risques de marché				
	Risque lié au rendement des actions de sociétés cotées	Risque lié aux taux d'intérêt et aux écarts de taux	Risque lié au rendement des actifs alternatifs à long terme	Risque de change	Risque d'illiquidité
Conception et tarification de produits	✓	✓	✓	✓	✓
Couverture dynamique de garanties de contrats de rente variable	✓	✓		✓	✓
Couverture à grande échelle du risque lié aux actions	✓			✓	✓
Appariement de l'actif et du passif	✓	✓	✓	✓	✓
Gestion du change				✓	✓
Gestion du risque d'illiquidité					✓

Risque lié au rendement des actions cotées – Afin de gérer le risque lié au rendement des actions cotées découlant de nos activités d'assurance et de nos produits de rente, nous utilisons principalement une stratégie de couverture dynamique des garanties

de rente variable, qui est appuyée par une stratégie de couverture à grande échelle du risque lié aux actions et des stratégies de gestion de l'actif et du passif. Les stratégies employées pour la couverture dynamique des garanties de contrats de rente variable et la couverture à grande échelle du risque lié aux actions exposent la Société à des risques additionnels. Voir la rubrique « Facteurs de risque » ci-après.

Risque lié aux taux d'intérêt et aux écarts de taux – Pour gérer le risque de taux d'intérêt, nous avons recours principalement à des stratégies de gestion de l'actif et du passif pour gérer la durée de nos placements à revenu fixe de nos sous-secteurs d'assurance et du secteur Services généraux et autres en concluant des couvertures de taux d'intérêt.

Risque lié au rendement des actifs alternatifs à long terme – Nous cherchons à limiter la concentration du risque lié au rendement de nos actifs alternatifs à long terme en investissant dans un panier diversifié d'actifs, y compris des actions de sociétés fermées ainsi que des actifs des secteurs immobilier, des infrastructures, des terrains forestiers exploitables, des terres agricoles, et du pétrole et du gaz. Nous diversifions davantage le risque en gérant les placements selon les limites de placement et les limites de risque.

Risque de change – Nous avons comme politique d'apparier généralement la monnaie de nos actifs à la monnaie des passifs qu'ils sous-tendent. Si la monnaie des actifs et des passifs n'est pas appariée, nous couvrons ce risque, le cas échéant, pour stabiliser notre situation de fonds propres, et respectons les limites du risque de change de l'entreprise en ayant recours à des instruments financiers, comme les dérivés.

Risque d'illiquidité – Notre cadre de gestion du risque d'illiquidité est conçu de façon à nous permettre de disposer des liquidités nécessaires pour couvrir les obligations en matière de liquidités et de garanties à mesure qu'elles deviennent exigibles et pour soutenir et développer nos activités dans des conditions normales et dans des conditions de crise. Voir la rubrique « Stratégie de gestion du risque d'illiquidité » ci-après pour plus de renseignements.

Stratégie de conception et de tarification de produits

Nos directives, standards et lignes directrices en matière de conception et de tarification des produits visent à assurer que nos gammes de produits sont alignées sur notre philosophie de prise de risques et notre appétit pour le risque, et, plus particulièrement, que les risques supplémentaires générés par les nouvelles souscriptions sont alignés sur nos objectifs et limites en matière de risque stratégique. Les caractéristiques particulières de nos gammes de produits, y compris le niveau des garanties de prestations, les options offertes aux titulaires de contrats et les restrictions en matière de disponibilité de nos gammes de fonds, de même que nos stratégies de placement connexes, contribuent à atténuer les risques sous-jacents. Nous passons en revue et modifions régulièrement les principales caractéristiques de nos gammes de produits, y compris les primes et les honoraires, en vue d'atteindre nos objectifs en matière de profit et de respecter nos limites de risque. Certains des produits à prestations rajustables de notre fonds général comportent des garanties de taux minimums. Les garanties de taux pour tous les contrats sont déterminées au moment de l'émission du contrat et sont régies par la réglementation du secteur de l'assurance dans chaque territoire où les produits sont vendus. Les dispositions contractuelles permettent de fixer de nouveau les taux crédités à des intervalles préétablis assujettis à des garanties de taux crédités minimums. La Société peut réduire en partie l'exposition aux taux d'intérêt en fixant de nouveaux taux pour les affaires nouvelles et en ajustant les taux pour les contrats en vigueur lorsque cela est permis. En outre, la Société atténue en partie le risque de taux d'intérêt au moyen de sa procédure d'appariement de l'actif et du passif, des éléments liés à la conception de produits et de stratégies relatives aux taux d'intérêt crédités. Les nouveaux produits, les arrangements de réassurance de nouveaux contrats et la souscription de nouveaux contrats d'assurance d'envergure doivent être passés en revue et approuvés par le chef de la gestion du risque ou des membres du personnel clés des fonctions de gestion du risque.

Stratégies de couverture des rentes variables et autres risques sur actions

L'exposition de la Société aux variations du marché des actions cotées découle essentiellement des passifs des contrats d'assurance liés aux garanties de rente variable et aux placements en actions de sociétés cotées du fonds général.

La couverture dynamique est la principale stratégie de couverture pour les risques de marché liés aux rentes variables. Nous avons recours à la couverture dynamique à l'égard de nos affaires nouvelles en matière de garanties de contrats de rente variable au moment où elles sont souscrites, ou dès que c'est possible après.

Nous visons à gérer le risque lié aux actions cotées découlant des expositions non couvertes aux risques liés à nos passifs des contrats d'assurance au moyen de notre stratégie de couverture à grande échelle du risque lié aux actions. Nous cherchons à gérer le risque de taux d'intérêt découlant des garanties de contrats de rente variable non assortis d'une couverture dynamique dans le cadre de notre stratégie d'appariement de l'actif et du passif.

Stratégie de couverture dynamique des garanties de rente variable

La stratégie de couverture dynamique des garanties de contrats de rente variable vise à couvrir la sensibilité des provisions mathématiques liées aux garanties de contrats de rente variable et du capital disponible contre la variation du rendement des placements (en actions de sociétés cotées et en obligations) et des taux d'intérêt. L'objectif de la stratégie de couverture dynamique des garanties de rente variable est de contrebalancer, le plus possible, la variation de la valeur économique des garanties par les profits et les pertes de notre portefeuille d'actifs de couverture. La valeur économique des garanties et nos provisions mathématiques liées

aux garanties de contrats de rente variable varient concurrentement, mais non exactement les unes avec les autres, puisque cette valeur reflète les meilleures provisions estimatives et ne comprend aucune provision mathématique à l'égard des écarts défavorables.

Notre programme de couverture des garanties de contrats de rente variable a recours à divers contrats de dérivés négociés en Bourse et hors cote pour compenser la variation de la valeur des garanties de contrats de rente variable. Les principaux instruments dérivés utilisés sont les contrats à terme normalisés sur indice boursier, les contrats à terme normalisés sur obligations d'État, les contrats à terme normalisés sur devises, les swaps de taux d'intérêt, les swaps sur rendement total, les options sur actions et les swaptions de taux d'intérêt. Les positions dans des instruments de couverture par rapport aux provisions mathématiques font l'objet d'une surveillance régulière au fil de l'évolution des conditions du marché. Au besoin, les positions dans des actifs de couverture seront rééquilibrées de façon dynamique pour s'assurer qu'elles respectent les limites établies. Nous pouvons également avoir recours à d'autres dérivés afin d'améliorer de façon opportune l'efficacité de la couverture.

Notre stratégie de couverture dynamique des garanties de rente variable n'est pas conçue pour annuler entièrement la sensibilité des provisions mathématiques à tous les risques associés aux garanties intégrées dans ces produits. Le profit réalisé (la perte subie) sur les instruments de couverture n'annulera pas complètement les pertes ou les profits sous-jacents résultant des provisions pour garanties couvertes, car :

- le comportement et le décès des titulaires de contrats ne sont pas couverts;
- la provision pour écarts défavorables des provisions mathématiques n'est pas couverte;
- une tranche du risque de taux d'intérêt n'est pas couverte;
- les écarts de taux pourraient s'accroître et aucune mesure ne pourrait être prise pour faire les ajustements nécessaires;
- le rendement d'une petite partie des fonds sous-jacents ne fait l'objet d'aucune couverture vu l'absence d'instruments de couverture négociés en Bourse efficaces;
- le rendement des fonds sous-jacents couverts peut différer du rendement des instruments de couverture correspondants;
- les corrélations entre les taux d'intérêt et les marchés des actions pourraient donner lieu à des incidences défavorables considérables;
- des coûts de rééquilibrage des couvertures défavorables peuvent être engagés pendant des périodes de grande volatilité des marchés des actions, des marchés des obligations ou des taux d'intérêt. L'effet de ces coûts est amplifié lorsque toutes ces incidences surviennent simultanément;
- les autres risques ne sont pas tous couverts.

Stratégie de couverture d'actions à grande échelle

L'objectif du programme de couverture à grande échelle du risque lié aux actions est de maintenir la sensibilité générale de notre résultat à la variation des marchés des actions cotées à l'intérieur des limites de tolérance au risque approuvées par le conseil d'administration. Le programme de couverture d'actions à grande échelle est conçu pour couvrir la sensibilité du résultat à la variation des marchés des actions cotées attribuable à toutes les sources (à l'exception des expositions assorties d'une couverture dynamique). Les sources de la sensibilité à la variation des marchés des actions faisant l'objet du programme de couverture à grande échelle du risque lié aux actions comprennent ce qui suit :

- Les expositions aux actions et au risque de change des garanties de contrats de rente variable non assorties d'une couverture dynamique
- Les placements en actions du fonds général soutenant les passifs des contrats sans participation
- La provision pour écarts défavorables non couverte liée aux garanties de contrats de rente variable assortis d'une couverture dynamique

Stratégie d'appariement de l'actif et du passif

Notre stratégie d'appariement de l'actif et du passif est conçue pour nous assurer que les risques de marché inhérents aux actifs et aux passifs détenus dans le fonds général de la Société sont gérés de manière efficace, et que l'exposition aux risques découlant de ces actifs et de ces passifs est maintenue à l'intérieur des limites de risque. Les risques de marché inhérents comprennent les risques liés au niveau et à la variation des taux d'intérêt, des écarts de taux et des écarts de taux des swaps, au rendement du marché des actions cotées, au rendement des actifs alternatifs à long terme et à la variation des taux de change.

Les provisions mathématiques du fonds général sont catégorisées par groupes en fonction de caractéristiques semblables, et ces groupes sont soutenus par une stratégie de répartition de l'actif propre. Nous cherchons à aligner la stratégie de répartition de l'actif pour chaque groupe sur les tendances en matière de primes et de prestations, les options et garanties offertes aux titulaires de contrats et les stratégies de crédit des produits qu'elle soutient. Des stratégies semblables sont établies pour les actifs détenus dans le compte de l'excédent de la Société. Les stratégies sont déterminées à l'aide de techniques d'analyse de portefeuille qui visent à optimiser les rendements, sous réserve des considérations liées aux exigences réglementaires et aux exigences en matière de capital économique ainsi que de la tolérance au risque. Elles sont conçues de façon à assurer une grande diversification entre les catégories d'actifs et des risques propres aux placements individuels, et les actifs sont harmonisés de manière appropriée avec les passifs auxquels

ils sont adossés. Ces stratégies couvrent la composition de l'actif, la notation, le profil des échéances, la liquidité et les objectifs de concentration par devise et par secteur.

Les produits qui présentent des flux de trésorerie liés aux actifs garantis (p. ex., lorsque les flux de trésorerie nets projetés ne sont pas influencés de manière déterminante par des scénarios économiques) sont gérés selon une stratégie de placement à rendement cible. Les produits garantis par ce groupe d'actifs comprennent :

- des rentes en capitalisation (autres que des rentes possédant des caractéristiques de transfert du risque), qui sont principalement des obligations à court et à moyen terme et offrent des garanties de taux d'intérêt selon des modalités précises sur des primes uniques; les retraits peuvent être ou ne pas être rajustés à la valeur de marché;
- des rentes immédiates qui n'ont pas d'options de rachat et qui comprennent des obligations prévisibles et à très longue échéance;
- des produits d'assurance, dont les primes périodiques s'échelonnent sur de nombreuses années à venir, et qui comprennent aussi des obligations à très longue échéance.

Nous tentons de gérer les actifs qui garantissent les prestations à longue échéance dans le but de réaliser un rendement cible suffisant pour soutenir les obligations pendant leur durée de vie, sous réserve de la tolérance au risque établie, en investissant dans un panier diversifié d'actifs alternatifs à long terme, y compris des placements dans des actions de sociétés cotées (actifs alternatifs à long terme combinés aux actions de sociétés cotées), le solde étant investi dans des titres à revenu fixe. Le recours aux actifs alternatifs à long terme combinés aux placements dans des actions de sociétés cotées permet un bon appariement avec nos passifs à long terme, qui permet également d'améliorer le rendement à long terme et de réduire le risque global grâce à la diversification.

Nous gérons les actifs à revenu fixe selon un indice de référence élaboré pour minimiser le risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie générés par les passifs qui ne sont pas soutenus par des actifs alternatifs à long terme combinés à des placements dans des actions de sociétés cotées, et pour obtenir les rendements ou les écarts cibles requis pour maintenir les hypothèses sur les placements assortis de taux d'intérêt à long terme utilisées pour la tarification du passif.

Dans le cas des produits de rente et d'assurance qui possèdent des caractéristiques importantes de transfert du risque, une approche stratégique de rendement total est utilisée, qui regroupe généralement des actifs à revenu fixe et des actifs alternatifs à long terme combinés aux placements dans des actions de sociétés cotées. Les actifs alternatifs à long terme combinés aux actions de sociétés cotées peuvent être inclus pour améliorer le rendement des placements à long terme et diminuer le risque global grâce à la diversification. Des stratégies de placement cible sont établies au moyen de techniques d'analyse de portefeuilles pour optimiser le rendement des placements à long terme tout en tenant compte des risques liés aux garanties incluses dans les produits et des options de retrait offertes aux titulaires de contrats, de l'incidence des exigences en matière de fonds propres réglementaires et économiques et de la tolérance liée à la gestion de la volatilité à court terme du résultat et de l'exposition à long terme à des risques extrêmes. Dans le cas des produits dont le rendement des placements échoit aux titulaires de contrats, comme l'assurance avec participation, l'assurance vie universelle, le rendement de placement des actifs servant de soutien aux passifs échoira en grande partie aux titulaires de contrats à titre de variation des dividendes déclarés ou des taux d'intérêt appliqués, sous réserve des garanties minimales incorporées. Les passifs à plus court terme comme les rentes différées à capital fixe n'englobent généralement pas d'actifs alternatifs à long terme combinés aux actions de sociétés cotées dans la composition de son actif cible. La responsabilité de la gestion de nos portefeuilles de placements est déléguée à des professionnels en placement qui en assurent la gestion en fonction de références tirées des stratégies de placement cible établies pour chaque groupe, compte tenu des tolérances au risque de taux d'intérêt.

Notre stratégie d'appariement de l'actif et du passif comprend une large gamme de processus d'évaluation du risque, d'atténuation et de gestion du risque, et de procédés de couverture. Toutefois, les passifs et les risques auxquels la Société est exposée ne peuvent être appariés ni couverts en totalité en raison des limites quant à la disponibilité des instruments sur les marchés et de l'incertitude relative à l'incidence des résultats techniques et du comportement des titulaires de contrats sur les flux de trésorerie liés aux passifs.

Stratégie de gestion du risque de change

Nous avons comme politique d'apparier généralement la monnaie de nos actifs à la monnaie des passifs qu'ils sous-tendent. Si la monnaie des actifs et des passifs n'est pas appariée, nous couvrons ce risque, le cas échéant, pour stabiliser notre situation de fonds propres, et respectons les limites du risque de change de l'entreprise en ayant recours à des instruments financiers, comme les dérivés.

Le risque de légère asymétrie au bilan est accepté, s'il est géré conformément aux limites de risque établies. Nous avons établi des limites d'exposition au risque, mesurées en fonction des variations possibles des ratios de fonds propres causées par les fluctuations des taux de change, déterminées pour représenter une possibilité précise de survenance fondée sur des modèles internes.

Stratégie de gestion du risque d'illiquidité

Les politiques et méthodes de gestion des liquidités mondiales visent à nous permettre de disposer des liquidités nécessaires pour couvrir les obligations en matière de liquidités et de garanties à mesure qu'elles deviennent exigibles et pour soutenir et développer nos activités dans des conditions normales et dans des conditions de crise. Ces politiques et méthodes tiennent compte de tout empêchement d'ordre juridique, réglementaire, fiscal, opérationnel ou économique au financement interentités. La composition de l'actif de notre état de la situation financière tient compte de la nécessité de maintenir un volume d'actifs non affectés liquides suffisant pour satisfaire aux exigences découlant des tests de simulation de crise, et pour s'assurer que nos ratios de liquidité demeurent solides. Nous gérons les liquidités au siège social et surveillons étroitement la situation de trésorerie de nos principales filiales.

Nous cherchons à atténuer le risque d'illiquidité en diversifiant nos activités parmi divers produits, marchés, régions et titulaires de contrats. Nous concevons des produits d'assurance de manière à encourager les titulaires de contrats à maintenir leurs contrats en vigueur, générant ainsi un flux stable et diversifié de primes périodiques. Nous définissons les conditions de résiliation de nos produits de gestion de patrimoine et nos stratégies de placement connexes en cherchant à atténuer le risque financier et le risque d'illiquidité associés aux résiliations imprévues par les titulaires de contrats. Nous définissons et mettons en œuvre des stratégies de placement qui visent à appairer le profil des échéances des actifs à celui des passifs qu'ils sous-tendent, en tenant compte du potentiel de résiliations imprévues par les titulaires de contrats et des besoins de liquidités qui s'ensuivent. Les actifs liquides représentent une partie importante de notre actif total. Nous visons à réduire le risque d'illiquidité à l'égard de nos activités financées par les dépôts en diversifiant nos sources de financement et en gérant les échéances de notre financement de manière appropriée. Nous prévoyons et surveillons dans diverses entités et au siège social les liquidités opérationnelles et les mouvements de liquidités quotidiens dans le but de garantir la disponibilité des liquidités et l'optimisation de leur utilisation.

Nous maintenons également des fonds de liquidités centralisés et un accès à d'autres sources de financement et de liquidités d'urgence comme des accords de financement de rachat. Nos fonds de liquidités centralisés se composent de liquidités et de quasi-liquidités et de placements à court terme de grande qualité qui font l'objet d'une surveillance continue en ce qui a trait à leur qualité de crédit et à la liquidité du marché.

Nous avons établi diverses sources de liquidités d'urgence. Nous laissons à la disposition de la SFM une facilité de crédit renouvelable non garantie confirmée de 500 millions de dollars auprès de certaines banques à charte canadiennes, et nous laissons à la disposition de la SFM et de certaines de ses filiales une facilité de crédit renouvelable non garantie confirmée de 500 millions de dollars américains auprès de certaines banques américaines. Au 31 décembre 2019, aucun emprunt n'était en cours sur ces facilités de crédit. En outre, John Hancock USA (« JHUSA ») est membre de la Federal Home Loan Bank of Indianapolis (« FHLBI »), ce qui permet à la Société d'obtenir, à titre de source additionnelle de liquidités, des prêts de la FHLBI, qui peuvent être garantis par des créances hypothécaires, des titres adossés à des créances hypothécaires, et des titres du Trésor et d'organismes américains admissibles. Selon les restrictions réglementaires, au 31 décembre 2019, la capacité d'emprunt maximale estimative de JHUSA s'élevait à 3,9 milliards de dollars américains en vertu de la facilité de la FHLBI, de laquelle aucun montant n'était emprunté.

Le tableau qui suit présente l'échéance des passifs financiers importants de la Société.

Échéance des passifs financiers¹

Au 31 décembre 2019 (en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dette à long terme	649 \$	– \$	– \$	3 894 \$	4 543 \$
Instruments de fonds propres	–	–	598	6 522	7 120
Dérivés	332	145	218	9 589	10 284
Dépôts de clients de la Banque ²	16 872	2 632	1 984	–	21 488
Obligations locatives	107	142	49	76	374

¹ Les montants qui précèdent sont présentés nets des frais d'émission différés non amortis connexes.

² Au 31 décembre 2019, la valeur comptable et la juste valeur des dépôts de clients de la Banque s'établissaient respectivement à 21 488 millions de dollars et 21 563 millions de dollars (respectivement 19 684 millions de dollars et 19 731 millions de dollars en 2018). La juste valeur est déterminée par l'actualisation des flux de trésorerie contractuels au moyen de taux d'intérêt offerts sur le marché pour des dépôts comportant des conditions similaires. Tous les dépôts de clients de la Banque ont été classés dans le niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs (niveau 2 en 2018).

Dans le cours normal des affaires, il est nécessaire d'affecter des actifs en garantie afin de se conformer aux exigences réglementaires juridictionnelles et autres exigences, y compris les garanties offertes pour atténuer partiellement le risque de crédit lié aux contreparties d'instruments dérivés, les actifs affectés en garantie aux Bourses à titre de marge initiale et les actifs détenus en garantie dans le cadre des accords de financement de rachat. Le total des actifs non affectés s'établissait à 455,2 milliards de dollars au 31 décembre 2019 (427,9 milliards de dollars en 2018).

I. Sensibilités et mesures d'exposition au risque de marché

Sensibilités et mesures d'exposition au risque lié aux garanties des contrats de rente variable et aux garanties des fonds distincts

Les garanties des produits de rente variable et les garanties des fonds distincts portent sur au moins un des éléments suivants : le décès, la valeur à l'échéance, les garanties de rente et les garanties de retrait. Les garanties des contrats de rente variable et les garanties des fonds distincts sont conditionnelles et exigibles uniquement à la survenance de l'événement pertinent, si la valeur des fonds à ce moment est inférieure à la valeur de la garantie. Selon le niveau futur des marchés des actions, les passifs liés aux contrats en vigueur seraient exigibles principalement pendant la période de 2020 à 2040.

Nous cherchons à atténuer une partie des risques inhérents à la partie conservée (c.-à-d. nette des réassurances) de nos garanties de rente variable et de nos garanties de fonds distincts en combinant nos stratégies de couverture dynamique et de couverture à grande échelle (voir la section « Risque lié au rendement des actions cotées » ci-après).

Le tableau suivant présente certaines données sur les garanties des contrats de rente variable et les garanties des fonds distincts liées aux placements offertes par la Société, compte non tenu et net des réassurances.

Garanties des contrats de rente variable et garanties des fonds distincts, nettes des réassurances

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	2019			2018		
	Valeur de garantie	Valeur du fonds	Montant à risque ^{4, 5}	Valeur de garantie	Valeur du fonds	Montant à risque ^{4, 5}
Garantie de rente minimale	4 629 \$	3 696 \$	998 \$	5 264 \$	3 675 \$	1 593 \$
Garantie de retrait minimum	53 355	48 031	6 030	60 494	49 214	11 388
Garantie d'accumulations minimales	17 994	18 362	10	18 611	18 720	141
Prestations du vivant brutes ^{1, 2}	75 978	70 089	7 038	84 369	71 609	13 122
Prestations de décès brutes ³	9 555	17 186	802	10 663	14 654	1 567
Total, compte non tenu des réassurances	85 533	87 275	7 840	95 032	86 263	14 689
Prestations du vivant réassurées	3 977	3 199	832	4 515	3 173	1 343
Prestations de décès réassurées	718	500	318	2 353	2 070	493
Total des réassurances	4 695	3 699	1 150	6 868	5 243	1 836
Total, net des réassurances	80 838 \$	83 576 \$	6 690 \$	88 164 \$	81 020 \$	12 853 \$

¹ Lorsqu'un contrat comprend des prestations du vivant et des prestations de décès, la garantie en sus des prestations du vivant est incluse dans la catégorie des prestations de décès, comme présenté à la note de bas de tableau 3.

² Les contrats comportant des prestations garanties de soins de longue durée sont inclus dans cette catégorie.

³ Les prestations de décès englobent les garanties uniques et les garanties en sus des garanties de prestations du vivant lorsque le contrat offre à la fois des prestations du vivant et des prestations de décès.

⁴ Le montant à risque (les garanties dans le cours) représente l'excédent de la valeur des garanties sur les valeurs des fonds pour tous les contrats dont la valeur des garanties est supérieure à la valeur des fonds. Ce montant n'est pas exigible à court terme. En ce qui a trait aux garanties minimales portant sur les prestations de décès, le montant à risque représente l'excédent de la garantie minimale actuelle portant sur les prestations de décès sur le solde actuel du compte. En ce qui a trait aux garanties de rente minimale, le montant à risque représente l'excédent des revenus de base actuels des conversions en rentes sur la valeur actuelle du compte. À l'égard de toutes les garanties, le montant à risque est limité à un niveau plancher de zéro pour chaque contrat.

⁵ Le montant à risque net des réassurances au 31 décembre 2019 s'élevait à 6 690 millions de dollars (12 853 millions de dollars en 2018) et ce montant était réparti de la manière suivante : 3 995 millions de dollars américains (6 899 millions de dollars américains en 2018) provenaient des activités aux États-Unis, 1 178 millions de dollars (2 654 millions de dollars en 2018) provenaient des activités au Canada, 104 millions de dollars américains (332 millions de dollars américains en 2018) provenaient des activités au Japon et 145 millions de dollars américains (246 millions de dollars américains en 2018) provenaient des activités en Asie (ailleurs qu'au Japon) et des activités de réassurance en voie de liquidation.

Catégories de placement pour les contrats à capital variable assortis d'une garantie

Les contrats à capital variable assortis d'une garantie, y compris les contrats de rente variable et les contrats d'assurance vie à capital variable, sont investis, au gré du titulaire de contrats et sous réserve des limites des contrats, dans divers types de fonds choisis parmi les fonds distincts et d'autres placements. Les soldes des comptes par catégorie de placement sont présentés ci-dessous.

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	2019	2018
Catégorie de placement		
Fonds d'actions	47 489 \$	44 333 \$
Fonds équilibrés	42 448	41 749
Fonds d'obligations	11 967	12 279
Fonds du marché monétaire	1 732	2 109
Autres placements à taux d'intérêt fixe	1 975	2 000
Total	105 611 \$	102 470 \$

Mise en garde à l'égard des sensibilités

Dans les sections qui suivent, nous présentons des sensibilités et des mesures d'exposition au risque pour certains risques. Ces éléments comprennent les sensibilités aux variations particulières des cours du marché et des taux d'intérêt projetés à l'aide de modèles internes à une date donnée et sont évalués en fonction d'un niveau de départ reflétant les actifs et les passifs de la Société à cette date, ainsi que les facteurs actuariels, les activités de placement et le rendement sur les placements présumés dans le calcul des provisions mathématiques. Les mesures d'exposition au risque reflètent l'incidence de la variation d'un facteur à la fois et supposent que tous les autres facteurs demeurent inchangés. Les résultats réels peuvent différer de manière importante de ces estimations, et ce, pour diverses raisons, y compris l'interaction entre ces facteurs lorsque plus d'un facteur varie, les variations des rendements actuariels et du rendement des placements et des hypothèses à l'égard des activités de placement futures, les écarts entre les faits réels et les hypothèses, les changements dans la combinaison des activités, les taux d'imposition effectifs et d'autres facteurs de marché ainsi que les limites générales de nos modèles internes. Pour ces raisons, les sensibilités devraient être considérées seulement comme des estimations données à titre indicatif des sensibilités sous-jacentes des facteurs respectifs, fondées sur les hypothèses décrites ci-après. Étant donné la nature de ces calculs, nous ne pouvons garantir que leur incidence réelle sur le résultat net attribué aux actionnaires sera telle que nous l'avons indiquée et nous ne pouvons garantir que leur incidence réelle sur le ratio total du TSAV de Manufacturers sera telle que nous l'avons indiquée. Les fluctuations du marché ont une incidence sur les sensibilités des fonds propres selon le TSAV, que ce soit par voie du résultat ou d'autres composantes du cadre de fonds propres réglementaires. À titre d'exemple, le ratio du TSAV est touché par les variations des autres éléments du résultat global.

Sensibilités et mesures d'exposition au risque lié au rendement des actions cotées

Comme il a été mentionné précédemment, notre exposition nette au risque lié aux actions découle de l'asymétrie entre les actifs et les passifs; notre stratégie de couverture dynamique des garanties de rente variable n'est pas conçue pour annuler entièrement la sensibilité des provisions mathématiques à tous les risques associés aux garanties intégrées dans ces produits. La stratégie de couverture à grande échelle est conçue pour atténuer le risque lié aux actions cotées découlant des garanties de rente variable non assorties d'une couverture dynamique et d'autres expositions non couvertes dans nos passifs des contrats d'assurance.

Les variations du cours des actions peuvent avoir une incidence sur d'autres éléments, y compris, sans s'y limiter, les honoraires sur les actifs gérés et administrés ou la valeur des comptes des titulaires de contrats ainsi que les profits et l'amortissement estimés des coûts d'acquisition différés de contrats et autres coûts. Ces éléments ne sont pas couverts.

Les tableaux ci-après présentent l'incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires d'une variation immédiate de 10 %, 20 % et 30 % de la valeur de marché des actions cotées suivie d'un retour au niveau de croissance prévu pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques. Si les valeurs de marché devaient demeurer stables pour un exercice entier, l'incidence possible serait à peu près équivalente à une baisse immédiate des valeurs de marché correspondant au niveau prévu de croissance annuelle pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques. Par ailleurs, si, après que les valeurs de marché ont diminué de 10 %, 20 % ou 30 %, elles continuaient à diminuer, restaient stables ou augmentaient plus lentement que prévu dans l'évaluation, l'incidence potentielle sur le résultat net attribué aux actionnaires pourrait être considérablement plus importante que le résultat indiqué. Se reporter à la rubrique « Sensibilité du résultat aux modifications des hypothèses » qui contient plus de renseignements sur le niveau de croissance supposé et sur la sensibilité du résultat net aux modifications de ces hypothèses à long terme. L'incidence potentielle est présentée compte tenu de l'incidence de la variation des marchés sur les actifs couverts. Bien que nous ne puissions estimer de façon fiable le montant de la variation des obligations au titre des garanties de rente variable assorties d'une couverture dynamique qui ne sera pas annulée par le profit ou la perte sur les actifs assortis d'une couverture dynamique, nous posons certaines hypothèses afin d'évaluer l'incidence sur le résultat net attribué aux actionnaires.

Cette estimation suppose que le rendement du programme de couverture dynamique n'annulerait pas entièrement le profit ou la perte lié aux obligations au titre des garanties de rente variable assorties d'une couverture dynamique. Elle suppose que les actifs assortis d'une couverture reposent sur la situation réelle à la fin de la période et que les couvertures d'actions dans le cadre du programme de couverture dynamique sont rééquilibrées à des intervalles de variation de 5 %. En outre, nous supposons que les actifs assortis d'une couverture à grande échelle sont rééquilibrés conformément aux fluctuations du marché.

Il importe également de noter que ces estimations sont fournies à titre indicatif, et que le programme de couverture dynamique et de couverture à grande échelle pourrait dégager un rendement inférieur à ces estimations, en particulier pendant les périodes de volatilité réelle marquée ou pendant les périodes de faiblesse des taux d'intérêt et de fluctuations défavorables des marchés des actions.

Les normes de pratique pour l'évaluation des passifs des contrats d'assurance et les lignes directrices de l'ICA limitent les hypothèses de rendement des placements des actions cotées et de certains actifs alternatifs à long terme en fonction du rendement historique d'indices de référence pour des actions cotées. L'incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires ne tient pas compte des modifications possibles des hypothèses de rendement des placements pour refléter l'incidence des reculs des cours des actions cotées en portefeuille sur ce rendement historique d'indices de référence.

Incidence immédiate possible sur le résultat net attribué aux actionnaires d'une variation du rendement des actions cotées^{1, 2, 3}

Au 31 décembre 2019 (en millions de dollars)	-30 %	-20 %	-10 %	+10 %	+20 %	+30 %
Sensibilité sous-jacente au résultat net attribué aux actionnaires⁴						
Garanties au titre des contrats de rente variable	(3 270) \$	(1 930) \$	(860) \$	620 \$	1 060 \$	1 360 \$
Placements en actions du fonds général ⁵	(1 140)	(720)	(330)	340	680	1 020
Total de la sensibilité sous-jacente avant la couverture	(4 410)	(2 650)	(1 190)	960	1 740	2 380
Incidence des actifs assortis d'une couverture dynamique et d'une couverture à grande échelle ⁶	2 690	1 580	670	(580)	(1 020)	(1 340)
Incidence nette possible sur le résultat net attribué aux actionnaires compte tenu de l'incidence de la couverture	(1 720) \$	(1 070) \$	(520) \$	380 \$	720 \$	1 040 \$
Au 31 décembre 2018 (en millions de dollars)	-30 %	-20 %	-10 %	+10 %	+20 %	+30 %
Sensibilité sous-jacente au résultat net attribué aux actionnaires⁴						
Garanties au titre des contrats de rente variable	(3 650) \$	(2 240) \$	(1 040) \$	890 \$	1 610 \$	2 170 \$
Placements en actions du fonds général ⁵	(1 150)	(780)	(390)	290	580	860
Total de la sensibilité sous-jacente avant la couverture	(4 800)	(3 020)	(1 430)	1 180	2 190	3 030
Incidence des actifs assortis d'une couverture dynamique et d'une couverture à grande échelle ⁶	3 110	1 940	910	(820)	(1 450)	(1 930)
Incidence nette possible sur le résultat net attribué aux actionnaires compte tenu de l'incidence de la couverture	(1 690) \$	(1 080) \$	(520) \$	360 \$	740 \$	1 100 \$

¹ Voir la rubrique « Mise en garde à l'égard des sensibilités » ci-dessus.

² Les tableaux présentent l'incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires d'une variation immédiate de 10 %, 20 % et 30 % de la valeur de marché des actions cotées suivie d'un retour au niveau de croissance prévu pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques, à l'exclusion de l'incidence des honoraires liés aux actifs gérés et à la valeur des comptes des titulaires de contrat.

³ Voir la rubrique « Sensibilité du résultat aux modifications des hypothèses » pour plus de renseignements sur le niveau de croissance prévu et sur la sensibilité du résultat net aux modifications de ces hypothèses à long terme.

⁴ Définie comme étant la sensibilité du résultat à une variation de la valeur des marchés des actions cotées compte tenu des règlements au titre de contrats de réassurance, mais compte non tenu de l'effet d'annulation des actifs assortis d'une couverture ou d'autres mécanismes d'atténuation des risques.

⁵ L'incidence sur les placements en actions du fonds général comprend les placements du fonds général à l'appui de nos provisions mathématiques, les capitaux de lancement du secteur Services généraux et autres (dans de nouveaux fonds distincts et fonds communs de placement) et l'incidence sur les provisions mathématiques des produits d'honoraires prévus sur les produits d'assurance vie universelle à capital variable et d'autres produits en unités de compte. Cette incidence ne comprend pas les éléments suivants : i) toute incidence possible sur la pondération des actions cotées; ii) tout profit ou toute perte sur les actions cotées DV détenues dans le secteur Services généraux et autres; et iii) tout profit ou toute perte sur les placements en actions cotées détenus par la Banque Manuvie. Les fonds des contrats avec participation sont largement autosuffisants et n'ont pas d'incidence importante sur le résultat net attribué aux actionnaires découlant de variations des marchés des actions.

⁶ Comprend l'incidence du rééquilibrage des couvertures d'actions dans le programme de couverture dynamique et de couverture à grande échelle. L'incidence du rééquilibrage de la couverture dynamique représente l'incidence du rééquilibrage des couvertures d'actions pour les meilleures estimations des obligations au titre des garanties de rente variable assorties d'une couverture dynamique à des intervalles de variation de 5 %, mais ne tient compte d'aucune incidence liée à d'autres sources d'inefficacité de la couverture, comme, parmi d'autres facteurs, une corrélation entre le suivi des fonds, la volatilité réalisée, et les actions et les taux d'intérêt qui est différente par rapport aux prévisions.

Les fluctuations des marchés des actions ont également une incidence sur les composantes disponibles et requises entrant dans le ratio total du TSAV. Le tableau ci-après présente l'incidence possible sur le ratio total du TSAV de Manufacturers des variations de la valeur du marché des actions cotées.

Incidence immédiate possible sur le ratio total du TSAV de Manufacturers d'une variation du rendement des actions cotées par rapport au rendement prévu pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques^{1, 2, 3}

Points de pourcentage	Incidence sur le ratio total du TSAV de Manufacturers					
	-30 %	-20 %	-10 %	+10 %	+20 %	+30 %
31 décembre 2019	(5)	(3)	(1)	1	4	5
31 décembre 2018	(6)	(4)	(2)	1	5	7

¹ Voir la rubrique « Mise en garde à l'égard des sensibilités » ci-dessus. De plus, les estimations ne comprennent pas les variations des écarts actuariels nets liés aux obligations de la Société au titre des prestations de retraite qui résultent de variations des marchés des actions puisque l'incidence sur les sensibilités des actions cotées n'est pas considérée comme importante.

² L'incidence possible est présentée en supposant que la variation de la valeur des actifs assortis d'une couverture n'annule pas entièrement la variation des obligations au titre des garanties de rente variable assorties d'une couverture dynamique. Le montant estimatif qui ne serait pas entièrement annulé est lié à nos pratiques de ne pas couvrir la provision pour écarts défavorables et de rééquilibrer les couvertures d'actions pour les obligations au titre des rentes variables assorties d'une couverture dynamique à des intervalles de variation de 5 %.

³ Les règles du BSIF relatives aux garanties des fonds distincts tiennent compte de la pleine incidence sur les fonds propres des chocs subis sur une période de 20 trimestres dans une fourchette prescrite. Par conséquent, la détérioration des marchés des actions pourrait entraîner d'autres augmentations des exigences réglementaires après le choc initial.

Sensibilités et mesures d'exposition au risque lié aux taux d'intérêt et aux écarts de taux

Au 31 décembre 2019, nous avons estimé que la sensibilité de notre résultat net attribué aux actionnaires à une baisse parallèle de 50 points de base des taux d'intérêt correspondait à une charge de 100 millions de dollars, et que la sensibilité à une hausse de 50 points de base des taux d'intérêt correspondait à une charge de 100 millions de dollars.

Le tableau ci-après présente l'incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires d'une variation parallèle de 50 points de base des taux d'intérêt. Cette variation comprend une variation de 50 points de base des taux des obligations d'État et de sociétés et des taux des swaps actuels, pour toutes les échéances et sur tous les marchés, sans variation des écarts de taux des obligations d'État et de sociétés et des taux de swaps, compte tenu d'un taux d'intérêt plancher de zéro des obligations d'État lorsque ces taux ne sont pas négatifs à l'heure actuelle, par rapport aux taux pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques, y compris les dérivés incorporés. Pour les obligations au titre des garanties de rente variable assorties d'une couverture dynamique, il est pris en compte que les couvertures de taux d'intérêt sont rééquilibrées à des intervalles de variation de 20 points de base.

Comme la sensibilité à une variation de 50 points de base des taux d'intérêt tient compte de tous les changements apportés aux scénarios de réinvestissement applicables, l'incidence des variations des taux d'intérêt inférieures ou supérieures à 50 points de base ne devrait pas être linéaire. Par ailleurs, les sensibilités ne sont pas constantes pour toutes les régions dans lesquelles nous exerçons nos activités, et l'incidence des fluctuations de la courbe de rendement varie selon la région où la fluctuation se produit. Les hypothèses de réinvestissement utilisées dans l'évaluation des provisions mathématiques ont tendance à amplifier les incidences négatives d'une diminution des taux d'intérêt et à atténuer les incidences positives d'une augmentation de ces derniers. Cela s'explique par le fait que les hypothèses de réinvestissement utilisées dans l'évaluation des passifs des contrats d'assurance sont fondées sur les modèles de taux d'intérêt et les critères d'étalonnage établis par le Conseil des normes actuarielles du Canada, tandis que les couvertures de taux d'intérêt sont évaluées au moyen des taux d'intérêt du marché courants. Par conséquent, pour un trimestre donné, les variations des hypothèses de réinvestissement ne sont pas entièrement identiques aux variations des taux d'intérêt du marché courants, surtout lorsque la forme de la courbe des taux d'intérêt varie de façon importante. Ainsi, l'incidence des variations non parallèles peut différer considérablement de l'incidence estimée des variations parallèles. Par exemple, si les taux d'intérêt à long terme augmentent davantage que ceux à court terme (ce qui est parfois appelé une accentuation de la courbe de rendement) en Amérique du Nord, la diminution de la valeur des swaps pourrait être supérieure à la diminution des passifs des contrats d'assurance. Cette situation pourrait occasionner l'imputation d'une charge au résultat net attribué aux actionnaires à court terme, même si la hausse et l'accentuation de la courbe de rendement, si elles se poursuivent, pourraient avoir une incidence économique positive à long terme.

L'incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires ne tient pas compte de modifications futures possibles aux hypothèses sur le taux de réinvestissement ultime ni de critères d'étalonnage des modèles stochastiques de taux d'intérêt sans risque. Au 31 décembre 2019, nous avons estimé que la sensibilité de notre résultat net attribué aux actionnaires à une réduction de 10 points de base du taux de réinvestissement ultime dans toutes les régions, et à une variation correspondante des modèles stochastiques de taux d'intérêt sans risque, correspondrait à une charge de 350 millions de dollars (après impôts). Il convient de noter que l'incidence des modifications apportées au taux de réinvestissement ultime n'est pas linéaire. Le taux de réinvestissement ultime à long terme, en ce qui a trait au taux sans risque au Canada, a été fixé à 3,05 %, et nous avons recours à cette même hypothèse pour nos activités aux États-Unis. Le taux de réinvestissement ultime présumé pour le Japon est de 1,6 %. Le Conseil des normes actuarielles ne prévoit pas mettre à jour ce document normatif avant la date d'entrée en vigueur d'IFRS 17, prévue au plus tôt en 2022.

L'incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires ne tient pas compte de toute autre incidence possible des faibles taux d'intérêt, par exemple, d'un poids accru sur la souscription d'affaires nouvelles ou de faibles intérêts tirés des actifs excédentaires. L'incidence sur le résultat ne reflète pas non plus les profits ou pertes latents sur les actifs à revenu fixe DV détenus dans le secteur Services généraux et autres. Les variations de la valeur de marché de ces actifs pourraient représenter un contrepoids économique naturel au risque de taux d'intérêt lié au passif relatif à nos produits. Pour qu'il existe aussi un contrepoids comptable, la Société devrait réaliser une tranche des profits ou pertes latents sur les actifs à revenu fixe DV. Rien ne garantit que nous réaliserons une partie des profits ou pertes latents disponibles.

L'incidence ne reflète aucun effet possible de la variation des taux d'intérêt sur la valeur des actifs alternatifs à long terme. La hausse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des actifs alternatifs à long terme (voir la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables – Juste valeur des placements » ci-après). De plus amples renseignements sur les actifs alternatifs à long terme sont présentés à la rubrique « Sensibilités et mesures d'exposition au risque lié au rendement des actifs alternatifs à long terme » ci-après.

Selon le TSAV, les variations des profits ou pertes latents dans notre portefeuille d'obligations DV découlant des fluctuations de taux d'intérêt ont tendance à exacerber la sensibilité des fonds propres. Par conséquent, la réduction des taux d'intérêt améliore les ratios totaux du TSAV et vice versa.

Le tableau suivant présente l'incidence potentielle sur le résultat net attribué aux actionnaires, y compris la variation de la valeur de marché des actifs à revenu fixe DV détenus dans le secteur Services généraux et autres, qui pourrait se matérialiser à la vente de ces actifs.

Incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires et le ratio total du TSAV de Manufacturers d'une variation parallèle immédiate des taux d'intérêt par rapport aux taux pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques^{1, 2, 3, 4}

Aux 31 décembre	2019		2018	
	-50 pb	+50 pb	-50 pb	+50 pb
Résultat net attribué aux actionnaires (en millions de dollars)				
Compte non tenu de la variation de la valeur de marché des actifs à revenu fixe DV détenus dans le secteur Services généraux et autres	(100) \$	(100) \$	(100) \$	100 \$
Découlant de variations de la juste valeur des actifs à revenu fixe DV détenus dans le secteur Services généraux et autres, si elles sont réalisées	1 700	(1 600)	1 600	(1 500)
Ratio total du TSAV de Manufacturers (en points de pourcentage)				
Variation du ratio total du TSAV en points de pourcentage ⁵	4	(4)	3	(3)

- ¹ Voir la rubrique « Mise en garde à l'égard des sensibilités » ci-dessus. De plus, les estimations ne comprennent pas les variations des écarts actuariels nets liés aux obligations de la Société au titre des prestations de retraite qui résultent de variations des taux d'intérêt puisque l'incidence sur les sensibilités des actions cotées n'est pas considérée comme importante.
- ² Comprend des produits d'assurance et de rente garantis, notamment des contrats de rente variable et des produits à prestations rajustables dont les prestations sont généralement rajustées à mesure que les taux d'intérêt et le rendement des placements évoluent, et dont une partie comporte des garanties de taux crédités minimums. Pour les produits à prestations rajustables assujettis à des garanties de taux minimums, les sensibilités sont fonction de l'hypothèse selon laquelle les taux crédités seront fixés au taux minimum.
- ³ Le montant du profit qui peut être réalisé ou de la perte qui peut être subie sur les actifs à revenu fixe DV détenus dans le secteur Services généraux et autres est fonction du montant total du profit ou de la perte latent.
- ⁴ Les sensibilités se fondent sur les flux de trésorerie projetés liés aux actifs et aux passifs, et l'incidence de réaliser les variations de la juste valeur des titres à revenu fixe DV se fonde sur les titres détenus à la fin de la période.
- ⁵ Les incidences sur le ratio du TSAV comprennent les variations réalisées et latentes de la juste valeur des actifs à revenu fixe DV. Les incidences sur le ratio du TSAV ne tiennent pas compte de l'incidence du changement de scénario mentionné ci-après.

Les tableaux ci-après illustrent l'incidence potentielle sur le résultat net attribué aux actionnaires d'une variation des écarts de taux des obligations de sociétés et des écarts de taux des swaps sur les taux des obligations d'État, pour toutes les échéances et sur tous les marchés, compte tenu d'un taux d'intérêt plancher de zéro pour le taux d'intérêt total, par rapport aux écarts de taux pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques.

Incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires et le ratio total du TSAV de Manufacturers des variations des écarts de taux des obligations de sociétés et des écarts de taux des swaps^{1, 2, 3}

Aux 31 décembre	2019		2018	
	-50 pb	+50 pb	-50 pb	+50 pb
Écarts de taux des obligations de sociétés^{4, 5}				
Résultat net attribué aux actionnaires (en millions de dollars) ⁶	(800) \$	800 \$	(600) \$	600 \$
Variation du ratio total du TSAV de Manufacturers en points de pourcentage ⁷	(7)	5	(5)	5
Écarts de taux des swaps				
Aux 31 décembre	-20 pb	+20 pb	-20 pb	+20 pb
Résultat net attribué aux actionnaires (en millions de dollars)	100 \$	(100) \$	100 \$	(100) \$
Variation du ratio total du TSAV de Manufacturers en points de pourcentage ⁷	Néant	Néant	Néant	Néant

- ¹ Voir la rubrique « Mise en garde à l'égard des sensibilités » ci-dessus.
- ² L'incidence sur le résultat net attribué aux actionnaires suppose qu'aucun profit n'est réalisé ou qu'aucune perte n'est subie sur nos actifs à revenu fixe DV détenus dans le secteur Services généraux et autres et exclut l'incidence des variations de la valeur des obligations des fonds distincts découlant des variations des écarts de taux. Les fonds des contrats avec participation sont largement autosuffisants et n'ont pas d'incidence importante sur le résultat net attribué aux actionnaires découlant de variations des écarts de taux des obligations de sociétés et des écarts de taux des swaps.
- ³ Les sensibilités se fondent sur les flux de trésorerie projetés liés aux actifs et aux passifs.
- ⁴ Il est supposé que les écarts de taux des obligations de sociétés correspondent à la moyenne à long terme sur cinq ans prévue.
- ⁵ Comme la sensibilité à une diminution de 50 points de base des écarts de taux des obligations de sociétés tient compte de l'incidence d'une variation des scénarios de réinvestissement déterministes, le cas échéant, l'incidence des variations des écarts de taux des obligations de sociétés inférieures, ou supérieures, aux montants indiqués ne devrait pas être linéaire.
- ⁶ L'incidence d'une variation de 50 points de base des écarts de taux des obligations de sociétés a augmenté depuis le 31 décembre 2018, étant donné que les modifications aux méthodes et hypothèses actuarielles, décrites ci-après (voir la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables »), ont eu pour effet d'étaler davantage dans le temps les flux de trésorerie liés aux provisions mathématiques, dont il est présumé qu'une partie est appuyée par les obligations de sociétés.
- ⁷ Les incidences sur le ratio du TSAV comprennent les variations réalisées et latentes de la juste valeur des actifs à revenu fixe DV. Selon le régime du TSAV, les fluctuations des écarts de taux sont déterminées par rapport à un éventail d'indices d'obligations de qualité notées au moins BBB dans chaque pays. Pour le TSAV, nous utilisons les indices suivants : indice des obligations de toutes les sociétés FTSE TMX Canada, indice Barclays USD Liquid Investment Grade Corporate et Nomura-BPI (Japon). Les incidences sur le ratio du TSAV présentées au titre des écarts de taux des obligations de sociétés ne tiennent pas compte du changement de scénario mentionné ci-après.

Les écarts de taux des swaps se maintiennent à des niveaux bas, et toute augmentation de ces écarts entraînerait l'imputation de charges importantes au résultat net attribué aux actionnaires. La sensibilité des écarts de taux des swaps a diminué du fait principalement des swaps additionnels à durée plus courte conclus.

Changement de scénario lié au TSAV

En général, la réduction des taux d'intérêt améliore les ratios de fonds propres du TSAV et vice versa. Toutefois, lorsque les taux d'intérêt baissent pour se situer sous un certain seuil, témoignant de la variation combinée des taux d'intérêt sans risque et des écarts de taux des obligations de sociétés, un scénario de choc de taux d'intérêt prescrit différent doit être pris en compte dans le calcul du ratio de TSAV selon la ligne directrice du BSIF.

Le BSIF précise dans sa ligne directrice quatre scénarios de choc de taux d'intérêt et prescrit une méthode de détermination du scénario qui doit s'appliquer dans chaque région en fonction des données du marché actuelles et du bilan de la Société.

Nous estimons qu'un changement de scénario pourrait avoir comme incidence une diminution d'environ cinq points de pourcentage du ratio total du TSAV de Manufacturers.¹ Cette incidence défavorable d'un changement possible de scénario n'est pas prise en compte dans les sensibilités au taux d'intérêt sans risque et aux écarts de taux des obligations de sociétés, étant donné qu'elle n'est pas récurrente. Après cet événement ponctuel, la sensibilité du ratio de TSAV à d'autres baisses des taux d'intérêt sans risque améliorerait de nouveau la situation de fonds propres selon le TSAV, comme l'indique le tableau qui précède.

Le niveau des taux d'intérêt et des écarts de taux des obligations de sociétés qui déclencherait un changement de scénario dépend des conditions du marché et des fluctuations de l'actif et du passif de la Société. Le changement de scénario pourrait s'inverser en réponse aux augmentations ultérieures des taux ou des écarts de taux, ou les deux.

Sensibilités et mesures d'exposition au risque lié au rendement des actifs alternatifs à long terme

Le tableau suivant présente l'incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires découlant d'une variation immédiate de 10 % des valeurs de marché des actifs alternatifs à long terme suivie par un retour au niveau de croissance prévu pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques. Si les valeurs de marché devaient demeurer stables pour un exercice entier, l'incidence possible serait à peu près équivalente à une baisse immédiate des valeurs de marché correspondant au niveau prévu de croissance annuelle pris en compte dans l'évaluation des provisions mathématiques. Par ailleurs, si, après que les valeurs de marché ont diminué de 10 %, elles continuaient à diminuer, restaient stables ou augmentaient plus lentement que prévu dans l'évaluation des provisions mathématiques, l'incidence potentielle sur le résultat net attribué aux actionnaires pourrait être considérablement plus importante que le résultat indiqué. Se reporter à la rubrique « Sensibilité du résultat aux modifications des hypothèses » ci-après qui contient plus de renseignements sur le niveau de croissance supposé et sur la sensibilité du résultat net aux modifications de ces hypothèses à long terme.

Les actifs alternatifs à long terme comprennent les immeubles commerciaux, les terrains forestiers exploitables, les terres agricoles, les placements directs dans des exploitations pétrolières et gazières et les actions de sociétés fermées, dont certaines sont liées au secteur pétrolier et gazier.

Incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires des variations du rendement des actifs alternatifs à long terme^{1, 2, 3, 4, 5, 6, 7}

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	2019		2018	
	-10 %	+10 %	-10 %	+10 %
Actifs liés à l'immobilier, aux terres agricoles et aux terrains forestiers exploitables	(1 300) \$	1 200 \$	(1 300) \$	1 200 \$
Actions de sociétés fermées et autres actifs alternatifs à long terme	(1 800)	1 700	(1 600)	1 600
Actifs alternatifs à long terme	(3 100) \$	(2 900) \$	(2 900) \$	2 800 \$

¹ Voir la rubrique « Mise en garde à l'égard des sensibilités » ci-dessus.

² Cette incidence est de nature ponctuelle et ne comprend pas les éléments suivants : i) toute incidence possible sur la pondération des actifs alternatifs à long terme ou ii) tout profit ou toute perte sur les actifs alternatifs à long terme détenus dans le secteur Services généraux et autres.

³ Les fonds des contrats avec participation sont largement autosuffisants et n'ont pas d'incidence importante sur le résultat net attribué aux actionnaires découlant de variations des rendements des actifs alternatifs à long terme. Dans le cas de certaines catégories d'actifs alternatifs à long terme pour lesquelles il n'existe pas d'indice de référence à long terme approprié, les normes de pratique et les lignes directrices de l'ICA ne permettent pas d'utiliser, dans l'évaluation, des hypothèses relatives au rendement qui donneraient lieu à une provision inférieure à celle d'une hypothèse fondée sur le rendement historique d'un indice de référence pour des actions cotées dans le même territoire.

⁴ Aucune incidence de la correction du marché sur les hypothèses de rendement présumé futur n'est prise en considération dans l'incidence sur le résultat net.

⁵ Voir la rubrique « Sensibilité du résultat aux modifications des hypothèses » ci-après pour plus de renseignements sur le niveau de croissance prévu et sur la sensibilité du résultat net aux modifications de ces hypothèses à long terme.

⁶ Les sensibilités tiennent compte de l'incidence des modifications apportées à la composition du portefeuille d'actifs servant de soutien à nos activités traditionnelles en Amérique du Nord lorsque les modifications ont lieu.

⁷ L'incidence d'une variation de 10 % des rendements des placements alternatifs à long terme a augmenté depuis le 31 décembre 2018, étant donné que les modifications aux méthodes et hypothèses actuarielles, décrites ci-après (se reporter à la rubrique « Principales méthodes comptables et actuarielles »), ont eu pour effet d'étaler davantage dans le temps les flux de trésorerie liés aux provisions mathématiques, dont il est présumé qu'une partie est appuyée par les actifs alternatifs à long terme.

¹ Se reporter à la rubrique « Mise en garde à l'égard des sensibilités ».

Sensibilités et mesures d'exposition au risque de change

En général, nous apparions la monnaie de nos actifs à celle des passifs des contrats d'assurance et de placement auxquels ils sont adossés en vue de limiter le risque de pertes découlant des variations du taux de change. Au 31 décembre 2019, nous n'avions pas d'exposition au risque de change non appariée importante.

Le tableau suivant présente l'incidence possible sur le résultat tiré des activités de base d'une variation de 10 % du dollar canadien par rapport aux autres principales monnaies étrangères que nous utilisons pour nos principales activités opérationnelles.

Incidence possible sur le résultat tiré des activités de base des variations du taux de change^{1, 2}

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	2019		2018	
	Raffermissment de 10 %	Affaiblissement de 10 %	Raffermissment de 10 %	Affaiblissement de 10 %
Variation de 10 % du dollar canadien par rapport au dollar américain et au dollar de Hong Kong	(360) \$	360 \$	(340) \$	340 \$
Variation de 10 % du dollar canadien par rapport au yen	(50)	50	(60)	60

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-après.

²⁾ Voir la rubrique « Mise en garde à l'égard des sensibilités » ci-dessus.

Les ratios de fonds propres réglementaires du TSAV sont également sensibles aux fluctuations du dollar canadien par rapport aux autres principales monnaies étrangères que nous utilisons pour nos principales activités opérationnelles. Le sens et l'importance de cette sensibilité varient à l'échelle des divers ratios de fonds propres.

Mesures d'exposition au risque d'illiquidité

Nous gérons les niveaux de liquidités collectives consolidées et ceux des principales filiales en fonction de seuils établis. Ces seuils sont basés sur des scénarios de crise fondés sur le risque d'illiquidité comportant des horizons temporels différents.

Le recours accru à des dérivés aux fins de couverture exige qu'une plus grande attention soit portée à l'évaluation et à la gestion du risque lié aux liquidités d'urgence relatif à ces instruments, notamment le transfert des dérivés hors cote vers des chambres de compensation aux États-Unis et au Japon, qui fait ressortir l'importance des espèces à titre de principale source de liquidités par rapport aux placements dans des titres. La valeur de marché de notre portefeuille d'instruments dérivés est ainsi régulièrement soumise à des tests de simulation de crise dans le but d'évaluer les exigences de règlement au comptant et de garanties possibles dans diverses conditions de marché.

La Banque Manuvie (la « Banque ») dispose d'un cadre autonome de politique de gestion du risque d'illiquidité. Ce cadre comprend des tests de simulation de crise, des modèles d'actualisation des flux de trésorerie, un plan de financement et un plan de mesures d'urgence. La Banque dispose d'une infrastructure de titrisation établie qui lui permet d'accéder à un éventail de sources de financement et de liquidités. La Banque utilise des scénarios de crise extrêmes, mais plausibles qui illustrent qu'elle dispose d'un portefeuille suffisant de titres du marché monétaire très liquides et de placements dans des obligations souveraines, des obligations quasi souveraines et d'autres titres négociables liquides qui, combinés à la capacité de la Banque de titriser des actifs de prêts hypothécaires résidentiels, fournissent des liquidités suffisantes pour s'acquitter des exigences éventuelles aux termes de ces scénarios de crise.

De même, Gestion de patrimoine et d'actif, Monde dispose d'un cadre autonome de gestion du risque d'illiquidité.

m. Risque de crédit

Le risque de crédit désigne le risque de perte découlant de l'incapacité ou du refus d'un emprunteur ou d'une contrepartie de respecter ses engagements.

Stratégie de gestion du risque de crédit

La gestion du risque de crédit est régie par le Comité du crédit, qui supervise le programme global de gestion du risque de crédit. La Société a établi des objectifs liés à la qualité générale et à la diversification du portefeuille de placements de notre fonds général et des critères de sélection des contreparties, y compris les contreparties d'instruments dérivés, les réassureurs et les fournisseurs d'assurance. Nos politiques fixent des limites de concentration par emprunteur, par entreprise, par notation de crédit, par industrie et par région, et elles régissent l'utilisation des dérivés de crédit. Les limites établies par entreprise varient selon l'évaluation du risque. Les placements productifs de revenu fixe de notre fonds général se composent principalement d'obligations d'État et de sociétés de qualité ainsi que de créances hypothécaires commerciales. Nous avons un programme visant à souscrire des swaps sur défaillance de crédit, qui mise sur une approche prudente, diversifiée et très sélective. Les décisions relatives aux swaps de défaillance de crédit sont fondées sur les mêmes normes de sélection des risques que celles que nous appliquons à nos portefeuilles d'obligations sur le marché au comptant, et l'ajout de cette catégorie d'actifs nous permet de mieux diversifier l'ensemble de notre portefeuille de titres d'emprunt.

Nos unités qui accordent du crédit appliquent un processus d'évaluation défini qui permet une évaluation objective des demandes de crédit. Nous attribuons une note de crédit d'après une échelle normalisée de 22 points conforme à celle des agences de notation externes, après un examen approfondi de l'emprunteur, notamment sa stratégie commerciale, son aspect concurrentiel, les tendances

sectorielles, sa solidité financière, son accès aux capitaux et d'autres risques auxquels fait face la contrepartie. Nous mettons régulièrement à jour cette évaluation. Pour obtenir de plus amples détails, nous évaluons également les risques de crédit à l'aide de divers outils et mesures fondés sur le marché qui sont la norme dans le secteur. Nous comparons nos évaluations du risque à des probabilités préétablies de défaillance et de pertes en cas de défaillance, d'après les résultats historiques du secteur et de l'entreprise, et aux coûts de défaillance qui en résultent.

Nous déterminons la délégation des pouvoirs d'approbation du crédit et prenons les décisions sur le crédit au cas par cas, et cette tâche est remplie par des membres du personnel de la direction dont le niveau convient à l'ampleur et au degré de risque de l'opération, les pouvoirs délégués variant selon l'évaluation du risque. Les décisions importantes relatives au crédit sont approuvées par le Comité du crédit et les décisions plus importantes sont prises par le chef de la direction et, dans certains cas, le conseil d'administration.

Nous limitons le nombre de types d'instruments dérivés et d'applications autorisés et exigeons une approbation préalable à l'égard de toutes les stratégies d'application des instruments dérivés, ainsi que la surveillance régulière de l'efficacité des stratégies liées aux instruments dérivés. Des limites sont établies quant au risque lié aux contreparties d'instruments dérivés en fonction de la note de crédit minimum acceptable des contreparties (généralement de A- par des agences de notation reconnues à l'échelle internationale). Nous mesurons le risque lié à une contrepartie d'instruments dérivés comme étant le risque de crédit potentiel net, qui tient compte de la réévaluation à la valeur de marché de toutes les transactions avec chaque contrepartie, déduction faite de toute garantie détenue, de même que d'une marge pour risques futurs. Le risque de contrepartie à la réassurance est mesuré en tenant compte du niveau des obligations cédées, nettes des garanties détenues. La solvabilité de toutes les contreparties à la réassurance est revue régulièrement en interne.

Des évaluations régulières des crédits au sein des divers portefeuilles sont effectuées dans le but de détecter les changements de la qualité du crédit et, s'il y a lieu, de prendre des mesures correctives. La reconnaissance rapide des créances douteuses est un objectif essentiel.

Nous constituons une provision pour pertes sur prêts lorsqu'un prêt subit une perte de valeur en raison de la détérioration de la qualité du crédit, dans la mesure où il n'est plus certain que la valeur comptable du prêt et des revenus de placement connexes sera réalisée en temps opportun. Nous ramenons la valeur comptable d'un prêt douteux à sa valeur de réalisation nette estimative au moment où nous constituons la provision. Nous établissons une provision pour pertes sur les contrats de réassurance lorsqu'une contrepartie à la réassurance n'est plus en mesure ou refuse de respecter ses obligations contractuelles. Nous déterminons la provision pour pertes d'après les montants recouvrables pour la période considérée et les provisions mathématiques cédées. Rien ne garantit que la provision comblera adéquatement les pertes futures éventuelles ni que des provisions ou des dépréciations d'actifs supplémentaires ne seront pas nécessaires.

Les provisions mathématiques englobent également des provisions générales pour pertes sur créances relativement aux dépréciations futures d'actifs.

Nos politiques en matière de crédit, nos procédés et nos stratégies de placement sont établis selon un cadre de gouvernance solide et conçus de manière à garantir que les risques sont relevés, évalués et surveillés conformément à notre appétit pour le risque. Nous cherchons à gérer le risque de crédit lié à notre portefeuille de placements de façon dynamique afin de réduire le risque et d'atténuer les pertes, tandis que le risque de contrepartie d'instruments dérivés est géré de façon proactive. Toutefois, nous pourrions faire face à de la volatilité à cet égard d'un trimestre à l'autre, et les pertes pourraient être plus importantes que les niveaux prévus à long terme et les niveaux historiques.

Mesures d'exposition au risque de crédit

Aux 31 décembre 2019 et 2018, chaque tranche des taux de défaillance de crédit dépassant de 50 % au cours de l'exercice suivant les taux prévus dans les provisions mathématiques réduirait le résultat net attribué aux actionnaires respectivement de 69 millions de dollars et 62 millions de dollars chaque année. Les déclassements des titres à revenu fixe pourraient avoir une incidence défavorable sur nos fonds propres réglementaires, étant donné que les niveaux prescrits de fonds propres pour ces placements sont fondés sur la qualité du crédit de chaque instrument. En outre, les déclassements pourraient aussi être plus importants que prévu dans les provisions mathématiques, ce qui entraînerait des augmentations des provisions mathématiques et une diminution du résultat net attribué aux actionnaires.

Le tableau suivant présente les actifs douteux nets et les provisions pour pertes sur prêts.

Actifs douteux nets et provisions pour pertes sur prêts

Aux 31 décembre

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2019	2018
Placements à revenu fixe douteux nets	234 \$	179 \$
Placements à revenu fixe douteux nets en pourcentage du total des actifs investis	0,062 %	0,051 %
Provision pour pertes sur prêts	20 \$	95 \$

n. Risque de produit

Le risque de produit correspond au risque qu'un produit ou service ne soit pas conçu, lancé et administré dans le but d'obtenir les résultats escomptés et au risque de perte attribuable au fait que l'expérience réelle est différente de celle qui avait été présumée lorsque le produit a été conçu et que sa tarification a été établie.

Gestion du risque de produit

Le risque de produit est surveillé par le comité de surveillance du risque de produit, en ce qui concerne les activités d'assurance, et par le comité de gestion du risque de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, en ce qui concerne les activités de gestion de patrimoine et d'actifs à l'échelle mondiale.

Stratégie de gestion du risque de produit d'assurance

Le comité de surveillance du risque de produit surveille le programme global de gestion du risque d'assurance. Le comité de surveillance du risque de produit a établi un cadre général de gestion du risque d'assurance aux termes de politiques, de normes et de directives visant à faire en sorte que notre offre de produits soit conforme à notre philosophie de prise de risques et à nos limites en matière de risque, et que nous ayons des marges bénéficiaires acceptables. Ces normes et directives comprennent ce qui suit :

- Caractéristiques des produits
- Utilisation de la réassurance
- Logiciels et modèles de tarification
- Attributions internes des fonds propres fondés sur le risque
- Objectifs de marge bénéficiaire
- Méthodes de tarification et choix des hypothèses
- Analyse des modèles stochastiques et des scénarios de tests de simulation de crise
- Documentation requise
- Processus d'examen et d'approbation
- Programmes de surveillance des résultats techniques

Dans chaque division opérationnelle qui vend de l'assurance, nous désignons des cadres chargés des activités de tarification, des souscripteurs en chef chargés des activités de souscription et des cadres en chef chargés des sinistres. Le cadre chargé des activités de tarification et le directeur général de chaque division opérationnelle approuvent la conception et la tarification de chaque produit, y compris les hypothèses sur les principaux sinistres, le comportement des titulaires de contrats, le rendement des placements et les charges, selon les politiques et les normes mondiales. Les fonctions de la gestion du risque surveillent, passent en revue et approuvent tous les projets importants relatifs à un produit ou une tarification, ainsi que la souscription de nouveaux contrats d'envergure. Les fonctions actuarielles surveillent, passent en revue et approuvent les méthodes d'évaluation et hypothèses à l'égard des provisions mathématiques. En plus, les fonctions de la gestion du risque et les fonctions actuarielles passent en revue et approuvent les nouvelles ententes de réassurance. Nous procédons à une autoévaluation annuelle des risques et de la conformité des activités de conception et de tarification des produits, ainsi que des activités liées aux souscriptions et aux sinistres dans toutes les activités d'assurance. Afin de tirer parti des meilleures pratiques, nous encourageons le transfert de connaissances entre les membres du personnel exerçant des activités semblables dans différents secteurs géographiques.

Nous observons un code mondial de sélection des risques visant à assurer que les méthodes de sélection à l'égard des contrats d'assurance vie établis sans intermédiaire sont appliquées uniformément dans toute la Société, compte tenu des conditions propres aux différentes régions. Chaque division opérationnelle détermine des politiques et procédures de souscription, y compris des critères d'approbation des risques et des politiques et procédures de règlement des sinistres.

Nous appliquons des pleins de conservation par assuré visant à réduire notre risque de règlements individuels importants, qui font l'objet d'une surveillance dans toutes nos divisions opérationnelles. Ces pleins de conservation varient selon les marchés et les territoires. Nous réassurons le risque en excédent de ces limites auprès d'autres sociétés (voir la rubrique « Facteurs de risque – Facteurs de risque de produit – La conjoncture du marché extérieur détermine la disponibilité, les modalités et le coût de la réassurance » ci-après). À l'heure actuelle, la valeur de nos pleins de conservation mondiaux est de 30 millions de dollars américains pour les contrats sur une tête (35 millions de dollars américains pour les contrats d'assurance vie sur deux têtes) et est répartie entre les divisions opérationnelles. Nous appliquons des pleins de conservation inférieurs dans certains marchés et territoires. Nous cherchons à réduire davantage la concentration du risque de règlements en utilisant des pleins de conservation géographiques s'appliquant à certaines garanties. À l'échelle de l'entreprise, nous visons à réduire la probabilité de sinistres élevés en exerçant nos activités à l'échelle mondiale, en assurant un vaste éventail d'événements à risque sans lien les uns avec les autres et en réassurant certains risques. Nous visons à gérer de façon active l'exposition globale de la Société au risque de comportement des titulaires de contrats et au risque lié aux sinistres à l'échelle de l'entreprise en fonction des limites à l'égard du capital économique. Les limites à l'égard du risque lié au comportement des titulaires de contrats couvrent le risque combiné découlant des déchéances et des rachats de contrats, des retraits, et d'autres activités menées par les titulaires de contrats. Les limites à l'égard du risque lié aux sinistres englobent le risque combiné attribuable à la mortalité, à la longévité et à la morbidité.

Les études en interne sur les résultats techniques, ainsi que les tendances de nos résultats techniques et de ceux du secteur, font l'objet d'un suivi aux fins de révision des hypothèses courantes et projetées relatives aux sinistres et au comportement des titulaires de contrats, ce qui donne lieu à des révisions des provisions mathématiques, le cas échéant.

Stratégie de gestion du risque de produit de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde

Le risque de produit de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde est régi par le comité de gestion du risque (le « comité ») de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, qui examine et approuve les nouveaux produits importants avant leur lancement. Le comité a élaboré un cadre de gestion du risque selon un ensemble de politiques, de normes et de lignes directrices qui garantit que notre gamme de produits importants est conforme à la politique de prise de risque et à l'appétit pour le risque de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde.

Le comité de gestion du risque de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde est également responsable de la surveillance des modifications importantes aux produits ou solutions offerts sur les différentes plateformes de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde.

o. Risque opérationnel

Le risque opérationnel désigne le risque de perte découlant de processus internes défectueux ou inadéquats, de pannes de systèmes, de défaillances humaines ou d'événements extérieurs.

Stratégie de gestion du risque opérationnel

Nos pratiques en matière de gouvernance, nos valeurs et notre approche intégrée de la gestion du risque à l'échelle de l'entreprise constituent les valeurs fondamentales qui visent la réduction du risque opérationnel. Ces fondements sont davantage renforcés par les systèmes et les contrôles internes ainsi que les programmes de rémunération et par le déploiement des efforts nécessaires pour embaucher et retenir un effectif compétent et adéquatement formé à l'échelle de l'entreprise. Nous alignons nos programmes de rémunération sur notre stratégie commerciale, la valeur à procurer aux actionnaires à long terme et de bonnes pratiques de gouvernance, et nous les comparons aux programmes de sociétés semblables à la nôtre.

Nous avons un cadre de gestion du risque opérationnel de l'entreprise qui énonce les processus que nous utilisons pour cerner, évaluer, gérer et présenter l'exposition aux principaux risques opérationnels. La mise en œuvre de notre stratégie de gestion du risque opérationnel nous incite à accorder la priorité à la gestion efficace de l'ensemble de nos principaux risques opérationnels. Nous avons un comité du risque opérationnel qui est le principal comité décisionnel pour toute question relative au risque opérationnel et qui est responsable de la surveillance de la stratégie, de la gestion et de la gouvernance liées au risque opérationnel. Nous avons à l'échelle de la Société des programmes de gestion du risque pour des risques opérationnels précis qui pourraient avoir une incidence importante sur notre capacité de faire des affaires ou sur notre réputation.

Stratégie de gestion des risques juridiques et réglementaires

Le service de la Conformité mondiale supervise notre programme et notre fonction de conformité à la réglementation avec l'aide de directeurs de la conformité dans chaque secteur. Le programme est conçu pour promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale, et pour faire en sorte que les employés de la Société soient informés de toutes les lois et de tous les règlements qui touchent la Société et des risques liés au non-respect de ces lois et règlements. Les services de conformité des secteurs surveillent les nouveaux enjeux et changements réglementaires et législatifs, et nous préparent à donner suite aux nouvelles exigences. En outre, le service de la Conformité mondiale surveille et évalue indépendamment l'efficacité d'une vaste gamme de processus de conformité à la réglementation et de pratiques commerciales par rapport aux risques juridiques, réglementaires, de fraude et de réputation possibles. Il permet aussi que les principaux risques soient communiqués aux échelons supérieurs et que des mesures proactives soient prises afin de les réduire. Parmi ces processus et pratiques commerciales, notons la protection de la vie privée (c.-à-d. le traitement des renseignements personnels et autres informations confidentielles), les pratiques de vente et de marketing, la rémunération des ventes, les pratiques de gestion de l'actif, les responsabilités fiduciaires, les pratiques d'emploi, le traitement des souscriptions et des sinistres, la conception des produits, le Centre d'éthique ainsi que les dépôts réglementaires. De plus, nous avons mis en place des politiques, processus et contrôles qui visent à protéger la Société, nos clients et d'autres tiers contre les actes de fraude et les risques liés au blanchiment d'argent et au financement d'activités terroristes. Le personnel des services d'audit, de la Conformité mondiale et de la conformité des secteurs évalue périodiquement l'efficacité des contrôles. Pour plus de renseignements sur la réglementation gouvernementale et les poursuites judiciaires, se reporter à la rubrique « Réglementation gouvernementale » de la notice annuelle de la SFM datée du 12 février 2019 et à la note 18 des états financiers consolidés annuels de 2019.

Stratégie de gestion des risques liés à l'interruption des activités

Nous avons un programme relatif à la continuité des activités et à la reprise après sinistre. Ce programme comprend des politiques, des plans et des procédures visant à réduire au minimum l'incidence des catastrophes naturelles et des désastres causés par l'homme. Il est conçu pour assurer que les fonctions commerciales clés pourront poursuivre leurs activités dans le cas d'un arrêt important. Il revient à chaque division opérationnelle de préparer et d'établir des plans et processus détaillés relatifs à la continuité des activités. Le programme mondial repose sur des analyses de scénarios périodiques visant à valider l'évaluation des unités essentielles et non essentielles et à assurer l'établissement et la mise à l'essai de plans adéquats de continuité des activités pour toutes les unités essentielles. L'équipe de continuité des activités établit et vérifie régulièrement les plans de gestion de crises et les protocoles mondiaux de communications en cas de crise. Nous disposons d'installations de stockage externes et d'une capacité en cas de défaillance conçues pour réduire les temps d'arrêt et accélérer la restauration des systèmes.

Stratégie de gestion des risques liés à la technologie et à la sécurité informatique

Notre fonction de gestion des risques liés à la technologie établit la stratégie à l'égard de toutes les activités de la Société exposées à ces risques, en plus d'en assurer l'encadrement et la surveillance et d'en faciliter la gouvernance. La fonction a pour but notamment : de réduire l'exposition au risque lié à l'information grâce à un cadre de gestion du risque robuste et de soutenir l'infrastructure servant à identifier, à gérer, à surveiller et à communiquer de façon proactive les expositions critiques à ce risque; de faire preuve de transparence et de prendre des décisions en toute connaissance de cause en établissant et en conservant des profils et des tableaux de bord de gestion de risque lié à l'information pour l'équipe responsable des services de technologie et des secteurs correspondant à la présentation d'information à l'égard des risques d'entreprise et opérationnels; d'offrir des services consultatifs à l'équipe responsable des technologies à l'échelle mondiale et aux secteurs en matière de risques actuels et émergents liés à la technologie et leur incidence sur le profil de risque lié à l'information de la Société; de réduire les expositions au risque lié à l'information par rapport aux fournisseurs en incorporant des pratiques saines de gestion du risque lié à l'information dans des programmes et des initiatives de détermination des sources d'approvisionnement, de sous-traitance et de délocalisation.

Le programme de sécurité à l'échelle de l'entreprise, lequel est supervisé par le directeur de la sécurité de l'information, cherche à atténuer les risques liés à la sécurité de l'information. Ce programme établit un cadre d'information et de cybersécurité pour la Société, y compris la gouvernance, les politiques et les normes, et comporte les contrôles appropriés pour la protection de l'information et des systèmes informatiques. En outre, tous nos employés doivent suivre une formation annuelle de sensibilisation à la sécurité de l'information.

Plusieurs pays où nous exerçons nos activités mettent en place des lois plus strictes en matière de respect de la vie privée. Notre programme de respect de la vie privée à l'échelle mondiale, qui est supervisé par le directeur de la protection de la vie privée, vise à gérer le risque de violation de la confidentialité des renseignements. Il comprend des politiques et des normes et une surveillance continue des nouvelles lois en matière de respect de la vie privée, ainsi qu'un réseau de directeurs de la protection de la vie privée. Des processus ont été adoptés pour fournir des directives en matière de gestion de l'information confidentielle, pour signaler aux membres pertinents de la direction les incidents ou questions pouvant compromettre le respect de la vie privée ainsi que pour élaborer des mesures correctives.

De plus, le directeur de la sécurité de l'information, le directeur de la protection de la vie privée ainsi que leurs équipes collaborent étroitement sur des questions en matière de sécurité et de confidentialité.

Stratégie de gestion des risques liés aux ressources humaines

Nous avons mis en place un certain nombre de politiques, pratiques et programmes de ressources humaines visant à gérer les risques liés au recrutement et au maintien en poste des meilleurs employés, y compris des programmes de recrutement à tous les échelons de la Société, des programmes de formation et de perfectionnement pour le personnel et les cadres qui dirigent une équipe, des sondages sur l'engagement des employés, ainsi que des programmes de rémunération concurrentielle conçus pour attirer, motiver et maintenir en poste les employés les plus performants et les plus prometteurs.

Stratégie de gestion du risque lié aux modèles

Nous avons conçu des équipes de gestion du risque lié aux modèles pour qu'elles travaillent en étroite collaboration avec les propriétaires et utilisateurs de modèles qui cherchent à gérer le risque lié aux modèles. Notre programme de supervision du risque lié aux modèles comprend des processus visant à assurer que nos modèles d'affaires critiques sont de conception solide et utilisés aux fins prévues, et à évaluer le caractère approprié des calculs et des résultats.

Stratégie de gestion du risque lié aux tiers

Notre cadre de gouvernance du risque lié aux tiers comprend des politiques (comme notre politique mondiale de sous-traitance, notre politique de gestion du risque lié aux fournisseurs et notre politique mondiale d'achats), des normes et des pratiques appropriées ainsi qu'un suivi des résultats et du respect des obligations prévues par les ententes avec des tiers.

Stratégie de gestion du risque lié aux projets

Pour nous assurer que les projets clés sont mis en œuvre avec succès et font l'objet d'un suivi par la direction, nous avons un bureau mondial de stratégie et de transformation. Celui-ci est responsable d'établir des politiques et des normes de gestion de projets. Nos politiques, normes et pratiques sont comparées aux meilleures pratiques.

9. Cadre de gestion des fonds propres

Manuvie cherche à gérer ses fonds propres en poursuivant les objectifs suivants :

- Exercer ses activités en disposant de fonds propres suffisants pour être en mesure de respecter tous les engagements envers les titulaires de contrats et les créanciers avec un degré de confiance élevé
- Maintenir le niveau de confiance continu des organismes de réglementation, des titulaires de contrats, des agences de notation, des investisseurs et d'autres créanciers afin d'assurer l'accès aux marchés financiers
- Optimiser le rendement des fonds propres afin de répondre aux attentes des actionnaires, sous réserve de contraintes et de considérations en matière d'adéquation des fonds propres établies pour atteindre les deux premiers objectifs

Les fonds propres sont gérés et contrôlés selon la politique de gestion des fonds propres. La politique est passée en revue et approuvée chaque année par le conseil d'administration et est intégrée au cadre de gestion du risque et des finances de la Société. La politique établit des directives concernant la quantité et la qualité des fonds propres, la mobilité des fonds propres internes et la gestion proactive des besoins de fonds propres continus et futurs.

Notre cadre de gestion des fonds propres prend en considération les exigences de l'ensemble de la Société ainsi que les besoins de chacune de nos filiales. Les cibles internes en matière de fonds propres sont établies au-dessus des exigences réglementaires et se fondent sur un nombre de facteurs, y compris les attentes des organismes de réglementation et des agences de notation, les résultats des tests de sensibilité et de simulation de crise ainsi que de nos propres évaluations des risques. Nous surveillons les fonds propres par rapport à ces cibles internes et prenons les mesures appropriées pour atteindre nos objectifs d'affaires.

Nous évaluons régulièrement la solidité de nos fonds propres au moyen de divers scénarios de crise. L'examen dynamique de l'adéquation des fonds propres annuels permet de quantifier l'incidence financière d'événements économiques découlant de crises liées notamment au marché des actions cotées et à d'autres marchés, aux taux d'intérêt et au crédit. Les résultats de l'examen dynamique de l'adéquation des fonds propres de 2019 démontrent que nous avons des actifs suffisants pour nous acquitter de nos passifs des contrats d'assurance dans les divers scénarios défavorables testés. Cette conclusion est appuyée par divers autres scénarios de crise menés par la Société.

Nous utilisons un cadre économique des fonds propres pour éclairer notre vision interne des fonds propres requis et des fonds propres disponibles. Le cadre économique des fonds propres est un élément clé du processus d'évaluation interne des risques et de la solvabilité (Own Risk and Solvency Assessment (« ORSA »)), qui lie nos pratiques en matière de gestion des risques, de planification stratégique et de gestion des fonds propres pour confirmer que le niveau de nos fonds propres continue d'être adéquat d'un point de vue économique.

La gestion des fonds propres est aussi intégrée à nos pratiques de planification des produits et de gestion du rendement.

La répartition des fonds propres entre les capitaux propres et les autres instruments de capitaux propres a une incidence sur le ratio d'endettement qui constitue un important facteur dans l'établissement de la solidité financière et des notes de crédit de la Société. La Société surveille la composition de ses fonds propres et la rééquilibre au moyen d'émissions et de rachats de fonds propres.

a. Activités de financement

Opérations sur titres

En 2019, nous avons racheté des titres de créance d'un montant de 1,5 milliard de dollars à leur valeur nominale.

(en millions de dollars)	Rachetées
Débtures subordonnées de Manufacturers à 2,811 %, rachetées le 21 février 2019	500
Débtures de premier rang de MFCT II à 7,535 %, rachetées le 31 décembre 2019	1 000
Total	1 500 \$

De plus, au quatrième trimestre de 2019, nous avons annoncé notre intention de racheter en janvier 2020 des débtures subordonnées à taux fixe/variable à 2,64 % d'un montant de 0,5 milliard de dollars.

En 2019, nous avons mis en œuvre une offre publique de rachat dans le cours normal des activités et le régime de réinvestissement des dividendes, tous deux décrits ci-dessous.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 12 novembre 2019, la SFM a annoncé que la Bourse de Toronto (« TSX ») a approuvé l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPRCNA »), autorisant ainsi la SFM à racheter aux fins d'annulation jusqu'à 58 millions d'actions ordinaires de la SFM. En vertu de l'avis d'intention déposé auprès de la TSX, les rachats aux termes de l'OPRCNA ont commencé le 14 novembre 2019 et se poursuivront jusqu'au 13 novembre 2020, lorsque l'OPRCNA prendra fin, ou plus tôt si la SFM finalise ses rachats. Le 31 décembre 2019, la SFM a racheté et annulé par la suite 6,3 millions de ses actions ordinaires aux termes de l'OPRCNA à un prix moyen de 25,91 \$ par action ordinaire pour un coût total de 163 millions de dollars.

L'OPRCNA précédente de la SFM annoncée le 12 novembre 2018 et modifiée le 19 février 2019 a pris fin le 13 novembre 2019. La SFM a racheté et annulé par la suite 74,5 millions d'actions ordinaires aux termes de l'OPRCNA précédente à un prix moyen de 22,20 \$ l'action ordinaire pour un coût total de 1,76 milliard de dollars.

En 2019, la SFM a racheté et annulé par la suite 57,6 millions de ses actions ordinaires à un prix moyen de 23,22 \$ l'action ordinaire pour un coût total de 1,3 milliard de dollars, y compris 51,3 millions d'actions ordinaires pour un coût total de 1,2 milliard de dollars qui ont été rachetées dans le cadre de l'OPRCNA précédente.

b. Fonds propres consolidés

Aux 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018	2017
Participations ne donnant pas le contrôle	1 211 \$	1 093 \$	929 \$
Capitaux propres attribuables aux titulaires de contrats avec participation	(243)	94	221
Actions privilégiées	3 822	3 822	3 577
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires ¹	45 316	42 142	37 436
Total des capitaux propres	50 106	47 151	42 163
Ajusté pour tenir compte du cumul des autres éléments du résultat global sur les couvertures de flux de trésorerie	(143)	(127)	(109)
Total des capitaux propres excluant le cumul des autres éléments du résultat global sur les couvertures de flux de trésorerie	50 249	47 278	42 272
Instruments de fonds propres admissibles	7 120	8 732	8 387
Fonds propres consolidés²	57 369 \$	56 010 \$	50 659 \$

¹⁾ Les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires correspondent au total des capitaux propres des actionnaires diminué des actions privilégiées.

²⁾ Des titres d'emprunt de premier rang de 4,5 milliards de dollars (4,8 milliards de dollars en 2018; 4,8 milliards de dollars en 2017) émis par la SFM sont exclus des « fonds propres consolidés », car cette forme de financement ne respecte pas la définition de fonds propres réglementaires du BSIF admissibles au niveau de la SFM. La Société a transféré le produit de ce financement dans les entités d'exploitation sous forme de fonds propres réglementaires admissibles au niveau des filiales.

Les fonds propres consolidés s'établissaient à 57,4 milliards de dollars au 31 décembre 2019, contre 56,0 milliards de dollars au 31 décembre 2018, une hausse d'environ 1,4 milliard de dollars. La hausse est principalement attribuable au résultat net attribué aux actionnaires, net des dividendes, de 3,5 milliards de dollars et à une augmentation nette de 0,2 milliard de dollars du cumul des autres éléments du résultat global, contrebalancés en partie par des rachats d'instruments de fonds propres susmentionnés de 1,5 milliard de dollars, et l'incidence nette de 0,6 milliard de dollars des rachats d'actions et de l'émission d'actions aux fins du programme de réinvestissement des dividendes. L'augmentation nette du cumul des autres éléments du résultat global est imputable à l'incidence de la baisse des taux d'intérêt et de la reprise des marchés des actions sur les actifs classés comme DV, contrebalancée en grande partie par le raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain.

c. Remise de fonds propres

Dans le cadre de la gestion des fonds propres, Manuvie favorise la mobilité interne des fonds propres de façon que la société mère de Manuvie, la SFM, ait accès à des fonds pour régler ses obligations et optimise l'utilisation des fonds propres excédentaires. La remise en espèces s'entend des fonds remis ou payables au Groupe par les filiales en exploitation et des excédents de capitaux produits par les entreprises canadiennes autonomes. La remise en espèces est l'une des principales mesures utilisées par la direction pour évaluer notre souplesse financière. En 2019, les filiales de la SFM ont remis 2,8 milliards de dollars, par rapport à des remises de 4,0 milliards de dollars en 2018.

d. Ratio d'endettement

La baisse du ratio d'endettement de la SFM, qui s'est établi à 25,1 % au 31 décembre 2019, en regard de 28,6 % au 31 décembre 2018, est imputable au résultat net attribué aux actionnaires, net des dividendes, au rachat de titres d'un montant de 1,5 milliard de dollars et à la hausse de la valeur des titres DV, contrebalancés en partie par l'incidence nette des rachats d'actions et de l'émission d'actions aux fins du programme de réinvestissement des dividendes, et par l'incidence du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain.

e. Dividendes sur les actions ordinaires

La déclaration et le paiement des dividendes aux actionnaires et leur montant sont à la discrétion du conseil d'administration, ils dépendent de différents facteurs, y compris les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives d'avenir de la Société, et prennent en compte les restrictions réglementaires quant au paiement des dividendes aux actionnaires ainsi que tout autre facteur jugé pertinent par le conseil d'administration.

Dividendes sur actions ordinaires versés

Exercices clos les 31 décembre

en \$ par action

	2019	2018	2017
Dividendes versés	1,000 \$	0,910 \$	0,820 \$

La Société offre un régime de réinvestissement des dividendes dans le cadre duquel les actionnaires peuvent choisir de réinvestir automatiquement les dividendes sous forme d'actions ordinaires de la SFM au lieu d'être payés au comptant. Le programme est offert au gré du conseil d'administration, qui décide aussi des conditions d'application.

En 2019, les actions ordinaires requises dans le cadre du régime de réinvestissement des dividendes ont été achetées à un escompte de 2 % par rapport au cours du marché. En 2019, nous avons émis, dans le cadre de ce programme, 30,9 millions d'actions ordinaires pour une contrepartie totale de 723 millions de dollars.

f. Situation des fonds propres réglementaires¹

La SFM et Manufacturers sont régies par le BSIF et sont assujetties aux exigences de fonds propres fondés sur le risque consolidé. Manuvie surveille et gère ses fonds propres consolidés conformément à la ligne directrice applicable du TSAV du BSIF. En vertu de ce régime, nos fonds propres disponibles consolidés sont évalués en regard d'un montant requis de fonds propres déterminé selon la ligne directrice. Aux fins de l'information réglementaire, les fonds propres disponibles selon le TSAV sont fondés sur les fonds propres consolidés susmentionnés, ajustés pour tenir compte de certaines déductions, limites et restrictions, comme l'exige la ligne directrice intitulée « Test de suffisance du capital des sociétés d'assurance vie ».

Les activités d'exploitation de Manuvie sont menées, pour la majeure partie, par Manufacturers et ses filiales. Au 31 décembre 2019, le ratio total du TSAV de Manufacturers était de 140 %, en comparaison de 143 % au 31 décembre 2018. Le recul de trois points de pourcentage par rapport au 31 décembre 2018 découle principalement du rétrécissement des écarts de taux des obligations de sociétés et du rachat d'instruments de fonds propres de 2,0 milliards de dollars², contrebalancés en partie par la baisse des taux d'intérêt sans risque et les mesures visant à libérer des fonds propres dans nos activités traditionnelles en Amérique du Nord.

Au 31 décembre 2019, le ratio total du TSAV de la SFM était de 129 %, en comparaison de 132 % au 31 décembre 2018. L'écart entre le ratio de Manufacturers et celui de la SFM est en grande partie imputable au fait que les titres d'emprunt de premier rang en circulation de 4,5 milliards de dollars (4,8 milliards de dollars en 2018) de la SFM ne sont pas admissibles à titre de fonds propres disponibles de la SFM, mais qu'ils sont admissibles à titre de fonds propres réglementaires de Manufacturers du fait de la forme dans laquelle ils ont été transférés à Manufacturers.

En fonction des ratios totaux du TSAV au 31 décembre 2019, les fonds propres excédentaires s'établissaient à 22,4 milliards de dollars par rapport au ratio cible du BSIF de 100 % pour Manufacturers et à 22,4 milliards de dollars par rapport au ratio réglementaire minimal du BSIF de 90 % pour la SFM (aucun ratio cible du BSIF ne s'applique à la SFM). Toutes les filiales de Manufacturers maintenaient des niveaux de fonds propres supérieurs aux exigences locales au 31 décembre 2019.

g. Notes de crédit

Les agences de notation ont attribué de bonnes notes de solidité financière aux sociétés en exploitation de Manuvie. Ces notes constituent des facteurs importants dans l'établissement de la position concurrentielle des sociétés d'assurance et dans le maintien de la confiance du public dans les produits qui sont offerts. Le maintien de notes élevées à l'égard des titres d'emprunt et des instruments de capitaux propres émis par la SFM et ses filiales nous permet d'avoir accès aux marchés financiers à des prix concurrentiels. Si ces notes de crédit devaient baisser de manière importante, notre coût de financement pourrait augmenter et notre capacité à mobiliser du financement et des capitaux sur les marchés financiers pourrait en souffrir.

En 2019, S&P, Moody's, DBRS, Fitch et A.M. Best Company (« A. M. Best ») ont maintenu leurs notes attribuées à la SFM et à ses principales sociétés d'assurance en exploitation.

Le tableau qui suit présente un sommaire des notes de solidité financière et de la capacité de règlement de Manufacturers et de certaines de ses filiales au 31 janvier 2020.

Notes de solidité financière

Filiale	Territoire	S&P	Moody's	DBRS	Fitch	A.M. Best
La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers	Canada	AA-	A1	AA (bas)	AA-	A+ (Supérieur)
John Hancock Life Insurance Company (U.S.A.)	États-Unis	AA-	A1	Non coté	AA-	A+ (Supérieur)
Manulife (International) Limited	Hong Kong	AA-	Non coté	Non coté	Non coté	Non coté
Manulife Life Insurance Company	Japon	A+	Non coté	Non coté	Non coté	Non coté
Manulife (Singapore) Pte. Ltd.	Singapour	AA-	Non coté	Non coté	Non coté	Non coté

Au 31 janvier 2020, la perspective de S&P à l'égard de ces notes était stable, à l'exception de la note de Manulife Life Insurance Company qui était assortie d'une perspective positive. La note de Manulife Life Insurance Company et la perspective connexe sont assujetties à la note souveraine du Japon (A+/positive/A-1), étant donné que la société détient une proportion relativement élevée de placements au Japon dans son portefeuille d'actifs. De plus, les perspectives attribuées par Moody's, Fitch et A.M. Best à l'égard de ces notes étaient stables, tandis que la perspective de DBRS était positive.

¹ La rubrique « Facteurs de risque » du rapport de gestion décrit un certain nombre de risques liés aux fonds propres réglementaires.

² Aux fins du TSAV, le rachat de 2,0 milliards de dollars comprend le rachat de 0,5 milliard de dollars réalisé en janvier 2020 (annoncé en décembre 2019), étant donné que le ratio du TSAV tient compte des rachats d'instruments de fonds propres réels et annoncés.

10. Principales méthodes actuarielles et comptables

Pour dresser les états financiers consolidés selon les IFRS, la direction doit exercer son jugement, effectuer des estimations et poser des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables, sur les montants inscrits à l'actif et au passif et sur l'information à fournir relativement aux actifs et passifs éventuels à la date des états financiers consolidés, et sur les montants inscrits aux produits et charges pour la période de présentation de l'information financière. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les procédés d'estimation les plus importants portent sur les hypothèses utilisées dans l'évaluation des passifs des contrats d'assurance et de placement, l'évaluation de la dépréciation d'actifs, les hypothèses portant sur le calcul de l'obligation et de la charge au titre des régimes de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi, le calcul des impôts sur le résultat et des positions fiscales incertaines et l'évaluation à la juste valeur de certains placements. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont périodiquement l'objet d'une révision. Les révisions des estimations comptables sont comptabilisées dans l'exercice au cours duquel les révisions sont effectuées et dans les exercices ultérieurs touchés par ces révisions. Bien que ces estimations puissent varier, la direction estime que les montants comptabilisés sont appropriés. Les principales méthodes comptables employées et les jugements les plus importants posés par la direction aux fins de l'application de ces méthodes comptables pour l'établissement des états financiers consolidés annuels de 2019 sont résumés à la note 1 des états financiers consolidés annuels.

a. Principales méthodes actuarielles – Provisions mathématiques (passifs des contrats d'assurance et de placement)

Les provisions mathématiques selon les IFRS en usage sont évaluées au Canada d'après les normes établies par le Conseil des normes actuarielles. Ces normes visent à faire en sorte que nous établissions une provision adéquate aux états de la situation financière consolidés pour couvrir les engagements futurs envers tous les titulaires de contrats. Les hypothèses sous-jacentes à l'évaluation des provisions mathématiques doivent être passées en revue et mises à jour périodiquement afin de refléter les tendances les plus récentes en matière de résultats techniques et l'évolution du profil de risque de l'entreprise. La mise en œuvre de pratiques de gestion prudentes des risques liés aux produits et aux actifs ainsi que la sélection et le suivi des hypothèses d'évaluation appropriées visent à réduire au minimum notre exposition à l'incertitude de mesure qui est rattachée aux provisions mathématiques.

Les provisions mathématiques ont deux grandes composantes : la première résulte des estimations les plus probables; la seconde est la provision pour écarts défavorables. L'estimation la plus probable représente la valeur estimative des prestations et des obligations au titre des règlements futurs qui devront être versés aux titulaires de contrats sur la durée restante des contrats en vigueur, y compris le coût du traitement des contrats en vigueur. Les produits futurs attendus des contrats et les revenus de placement futurs attribuables aux actifs servant de soutien aux contrats sont retranchés de l'estimation la plus probable, compte non tenu des contrats de réassurance cédée. Le calcul de l'estimation la plus probable exige que des hypothèses soient formulées à l'égard d'un certain nombre de facteurs clés, soit les taux de mortalité et de morbidité futurs, les revenus de placement, les taux de résiliation de contrats et de régularité des primes, les charges d'exploitation, certains impôts et taxes (autres que les impôts sur le résultat, notamment les différences temporaires et les différences permanentes des taux d'imposition sur les flux de trésorerie disponibles pour honorer les obligations liées aux contrats) et les taux de change. La réassurance sert à transférer une partie ou la totalité des obligations au titre des contrats à une autre société d'assurance selon des modalités négociées avec ladite société d'assurance. Des actifs distincts au titre des réassurances cédées sont calculés selon les conditions des traités de réassurance en vigueur, des montants étant déduits pour la notation de crédit des contreparties à la réassurance, le cas échéant.

Pour tenir compte de l'incertitude inhérente au calcul des provisions à partir des hypothèses sur les provisions techniques les plus probables, une provision pour écarts défavorables (« PPED ») est constituée. La Société établit la PPED en prévoyant une marge prudente pour chaque hypothèse afin de parer à toute estimation erronée ou détérioration des résultats techniques futurs et fournir davantage d'assurance que les provisions mathématiques seront suffisantes pour honorer les engagements futurs. L'ICA a suggéré une fourchette de marges pour écarts défavorables d'après le profil de risque des activités. Nos marges sont établies en fonction du profil de risque de nos activités. Ces marges ont pour effet d'accroître les provisions mathématiques pour les porter à un niveau supérieur aux hypothèses les plus probables. Les marges pour écarts défavorables réduisent les produits comptabilisés au moment de la souscription d'un nouveau contrat et accroissent les produits comptabilisés dans les périodes ultérieures, les marges diminuant à mesure que les risques du contrat diminuent.

Hypothèses les plus probables

Nous suivons des processus établis pour formuler les hypothèses utilisées dans l'évaluation de nos provisions mathématiques. La nature de chaque facteur de risque et le processus de formulation des hypothèses servant à l'évaluation sont analysés ci-après.

Mortalité

La mortalité est la survenance de décès dans une population donnée. Les hypothèses sur la mortalité sont fondées sur les résultats techniques passés et récents de notre Société et du secteur et varient selon le sexe, la catégorie de risque, le type de contrat et le marché géographique. Nous formulons des hypothèses sur les améliorations futures de la mortalité à partir de résultats techniques passés provenant de données sur la population. La réassurance est utilisée pour parer une partie de notre exposition directe au risque de mortalité liée aux contrats d'assurance vie en vigueur, et son incidence est directement reflétée dans notre évaluation de la provision pour le calcul des provisions mathématiques, net de la réassurance. Les taux de mortalité réels sont comparés aux hypothèses séparément pour chaque secteur. Les résultats sont favorables lorsque les taux de mortalité sont inférieurs aux hypothèses en matière d'assurance vie et lorsque ces taux sont supérieurs aux hypothèses en matière de rentes immédiates. Dans l'ensemble, les résultats techniques de 2019 ont été défavorables (favorables en 2018) en regard de nos hypothèses.

Morbidité

La morbidité est la survenance d'accidents et de maladies parmi les risques assurés. Les hypothèses sur la morbidité sont fondées sur les résultats techniques passés et récents de notre Société et du secteur, et sont établies pour chaque catégorie de risque de morbidité et marché géographique. Pour nos activités de JH Long-Term Care, nous formulons des hypothèses sur les variations futures de la morbidité. Les taux de morbidité réels sont comparés aux hypothèses séparément pour chaque secteur. Notre exposition au risque de morbidité a trait aux coûts futurs des règlements prévus en matière d'assurance soins de longue durée, ainsi que pour les produits d'assurance collective et certains produits d'assurance maladie individuelle que nous offrons. Dans l'ensemble, les résultats techniques de 2019 ont été défavorables (défavorables en 2018) en regard de nos hypothèses.

Résiliation de contrats et régularité des primes

Les résiliations de contrats comprennent la déchéance et le rachat, où la déchéance signifie que le contrat est résilié pour cause de non-paiement de la prime et le rachat représente la résiliation volontaire du contrat par son titulaire. La régularité des primes s'entend de la régularité des dépôts sur les contrats, quand le calendrier et le montant des dépôts sont établis au gré du titulaire du contrat. Nous établissons nos hypothèses de résiliation de contrats et de régularité des primes principalement d'après nos résultats récents, rajustés pour tenir compte des modalités futures prévues. Les hypothèses reflètent les différences entre les divers types de contrats au sein de chaque marché géographique, et les résultats réels sont comparés à ces hypothèses séparément pour chaque secteur. Dans l'ensemble, les résultats techniques de 2019 ont été défavorables (défavorables en 2018) en regard de nos hypothèses.

Charges, impôts et taxes

Les hypothèses sur les charges d'exploitation reflètent les coûts projetés pour la gestion et le traitement des contrats en vigueur, y compris les frais généraux connexes. Les charges découlent des études de coûts internes et sont projetées dans le futur compte tenu de l'inflation. Pour certaines activités en émergence, il est prévu que les coûts unitaires baisseront à mesure que ces activités croîtront. Les charges réelles sont comparées aux hypothèses séparément pour chaque secteur. Dans l'ensemble, les charges de gestion pour 2019 ont été défavorables (défavorables en 2018) par rapport à nos hypothèses. Les impôts et taxes reflètent les hypothèses sur les taxes futures sur les primes et d'autres impôts et taxes non liés au résultat. En ce qui a trait aux impôts sur le résultat, les provisions mathématiques ne sont rajustées que dans les cas de différences temporaires et de différences permanentes des taux d'imposition sur les flux de trésorerie disponibles pour honorer les obligations liées aux contrats.

Rendement des placements

Comme il est mentionné à la rubrique « Gestion du risque – Risque de marché – Stratégie d'appariement de l'actif et du passif » qui précède, les provisions mathématiques du fonds général sont catégorisées par groupes en fonction de caractéristiques semblables, et ces groupes sont soutenus par une stratégie de répartition de l'actif propre. Nous cherchons à aligner la stratégie de répartition de l'actif pour chaque groupe sur les tendances en matière de primes et de prestations, les options et garanties offertes aux titulaires de contrats et les stratégies de crédit des produits qu'elle soutient. Les flux de trésorerie projetés de ces actifs sont jumelés aux flux de trésorerie projetés attendus des acquisitions ou ventes futures d'actifs afin que la Société détermine les taux de rendement prévus pour les exercices à venir. Les stratégies d'investissement pour les acquisitions et ventes futures d'actifs sont fondées sur nos politiques de placement cible pour chaque secteur, et les rendements des réinvestissements sont tirés des taux du marché courants et projetés pour les placements à intérêt fixe et de nos projections pour les actifs à intérêt variable. Les pertes sur créances sont projetées d'après nos propres résultats et ceux du secteur et d'après des examens particuliers du portefeuille de placements courant. Les hypothèses sur le rendement des placements pour chaque catégorie d'actifs comprennent aussi les frais de gestion des placements prévus tirés des analyses de coûts internes. En 2019, les rendements réels des placements ont été défavorables (favorables en 2018) en regard de nos hypothèses. Les résultats techniques liés aux placements et l'incidence directe des taux d'intérêt et des marchés des actions sont présentés dans la rubrique « Résultats financiers » ci-dessus.

Fonds distincts

Nous proposons aux titulaires de contrats des fonds distincts qui offrent certaines garanties, comme des rendements garantis du capital à l'échéance ou au décès, ainsi que des garanties de retrait de montants ou de prestations de rente minimums. L'obligation à l'état de la situation financière pour ces prestations est le coût prévu de ces garanties, y compris les marges d'évaluation appropriées pour les diverses éventualités incluant la mortalité et les déchéances. Le principal facteur responsable du coût des garanties est le rendement des fonds sous-jacents dans lesquels les titulaires de contrats investissent. Voir la rubrique « Gestion du risque – Risque de marché – Stratégies de couverture des rentes variables et autres risques sur actions » et la rubrique « Résultats financiers – Analyse du résultat net » ci-dessus.

Change

Le risque de change découle d'un écart entre la monnaie des provisions mathématiques et celle des actifs auxquels elles sont adossées. Nous appariions généralement la monnaie de nos actifs à la monnaie des passifs qu'ils sous-tendent pour atténuer le risque de perte économique lié aux fluctuations des taux de change. Lorsque la monnaie n'est pas appariée, le taux de rendement prévu de l'actif qui soutient le passif est diminué afin de tenir compte de la possibilité de variations défavorables du taux de change.

Produits ajustés en fonction des résultats techniques

Lorsque les contrats possèdent des caractéristiques qui font en sorte que l'incidence des variations des résultats techniques se répercute sur les titulaires de contrats par le truchement des participations aux excédents, des bonifications, des taux crédités ou

d'autres caractéristiques qui peuvent être ajustées, les prestations projetées sont rajustées pour tenir compte des résultats techniques projetés. Les garanties contractuelles minimales et d'autres caractéristiques du marché sont prises en compte dans l'établissement des ajustements de contrats d'assurance.

Provision pour écarts défavorables

La provision totale pour écarts défavorables englobe toutes les provisions liées aux écarts défavorables pour chaque facteur de risque. Les marges pour écarts défavorables sont établies par produit et par marché géographique à l'égard de chaque hypothèse ou facteur utilisés pour déterminer les provisions techniques les plus probables. Les marges tiennent compte des caractéristiques de risque du secteur évalué.

Les marges pour le risque de taux d'intérêt sont incluses en testant divers scénarios de taux d'intérêt futurs. Les marges peuvent être établies au moyen de tests sur un nombre limité de scénarios, dont certains sont prescrits par les normes de pratique actuarielles canadiennes, et en déterminant les provisions techniques d'après les résultats les plus défavorables. Les marges peuvent aussi être établies en testant de nombreux scénarios, qui sont élaborés selon les lignes directrices en matière actuarielle. En vertu de cette approche, les provisions techniques correspondraient à la moyenne des résultats dépassant un certain percentile dans une fourchette prescrite par les normes de pratique actuarielles canadiennes.

Outre la marge explicite pour écarts défavorables, la base d'évaluation pour les passifs des fonds distincts limite explicitement la constatation des produits futurs au montant nécessaire pour contrebalancer les frais d'acquisition, compte tenu du coût de toute garantie. Les honoraires qui excèdent cette limite sont présentés à titre de marge additionnelle et figurent dans les marges non capitalisées des fonds distincts.

La provision pour écarts défavorables et les produits futurs différés aux fins de l'évaluation en raison des limites à la constatation des produits futurs touchant l'évaluation des passifs au titre des fonds distincts sont présentés dans le tableau ci-après.

Aux 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018
Provisions techniques les plus probables	246 105 \$	226 128 \$
Provision pour écarts défavorables (« PPED »)		
Risque d'assurance (mortalité/morbidité)	18 147 \$	19 021 \$
Comportement des titulaires de contrats (déchéance / rachat / régularité des primes)	6 010	5 776
Charges	1 688	1 573
Risque de placement (autre que le risque de crédit)	29 650	25 955
Risque de placement (risque de crédit)	1 061	941
Garanties des fonds distincts	1 940	2 184
Total de la PPED¹	58 496	55 450
Fonds distincts – marges additionnelles	13 680	13 097
Total des PPED et des marges additionnelles des fonds distincts	72 176 \$	68 547 \$

¹⁾ Les provisions techniques nettes (excluant l'actif de réassurance de 5 031 millions de dollars (5 514 millions de dollars en 2018) lié au bloc fermé de contrats d'assurance vie avec participation en vigueur de la Société qui est conservé dans le cadre de la transaction avec la New York Life) de 304 601 millions de dollars présentées au 31 décembre 2019 (281 578 millions de dollars en 2018) se composent de 246 105 millions de dollars (226 128 millions de dollars en 2018) se rapportant aux provisions techniques les plus probables et de 58 496 millions de dollars (55 450 millions de dollars en 2018) se rapportant à la PPED.

La variation de la PPED d'une période à l'autre est touchée par les changements dans la composition des passifs et des actifs, par les fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt ainsi que par les changements importants dans les hypothèses d'évaluation. La diminution globale de la PPED à l'égard du risque d'assurance découlait principalement de l'examen annuel des méthodes et hypothèses actuarielles et de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, au dollar de Hong Kong et au yen, contrebalancés en partie par l'incidence de la baisse des taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada et par la hausse prévue de la PPED à l'égard des contrats en vigueur et des affaires nouvelles. La hausse globale de la PPED à l'égard du comportement des titulaires de contrats et des charges découlait de l'incidence de la baisse des taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada et de la hausse prévue de la PPED à l'égard des contrats en vigueur et des affaires nouvelles, contrebalancées en partie par le raffermissement du dollar canadien. L'accroissement global de la PPED à l'égard du risque de placement autre que le risque de crédit est attribuable à la croissance prévue de la PPED à l'égard des contrats en vigueur et des affaires nouvelles, à la baisse des taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada et à l'examen annuel des méthodes et hypothèses actuarielles, contrebalancés en partie par le raffermissement du dollar canadien. L'augmentation des marges additionnelles des fonds distincts découlait essentiellement du redressement des marchés des actions et de la baisse des taux d'intérêt aux États-Unis.

b. Sensibilité du résultat aux modifications des hypothèses

Lorsque les hypothèses qui sous-tendent l'établissement des provisions mathématiques sont mises à jour pour refléter les nouveaux résultats techniques ou un changement dans les perspectives, la valeur des provisions mathématiques est modifiée, ce qui influe sur le résultat net attribué aux actionnaires. La sensibilité du résultat net attribué aux actionnaires aux mises à jour des hypothèses non économiques et de certaines hypothèses concernant les actifs sous-jacents aux provisions mathématiques est illustrée ci-après, et suppose que la modification des hypothèses est la même pour toutes les divisions opérationnelles. La sensibilité du résultat net attribué aux actionnaires à une détérioration ou une amélioration des hypothèses non économiques sous-jacentes aux provisions mathématiques des activités d'assurance soins de longue durée au 31 décembre 2019 est également indiquée ci-après.

Pour les modifications des hypothèses concernant les actifs, la sensibilité est présentée après l'incidence correspondante sur le résultat de la variation de la valeur des actifs soutenant les passifs. Dans les faits, les résultats techniques relatifs à chaque hypothèse varient souvent par activité et par marché géographique, et les mises à jour des hypothèses s'effectuent par activité et par région données. Les résultats réels peuvent différer grandement de ces estimations pour plusieurs raisons, y compris l'interaction entre ces facteurs lorsque plus d'un facteur varie; les variations du rendement actuariel et du rendement des placements ainsi que des hypothèses à l'égard des activités de placement futures; les écarts entre les résultats réels et les hypothèses; les changements dans la combinaison des activités, les taux d'imposition effectifs et d'autres facteurs de marché; ainsi que les limites générales de nos modèles internes.

Incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires des modifications des hypothèses non économiques¹

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	Diminution du résultat net attribué aux actionnaires	
	2019	2018
Hypothèses concernant les contrats		
Variation défavorable de 2 % des taux de mortalité futurs ^{2, 4}		
Produits pour lesquels une hausse des taux augmente les passifs des contrats d'assurance	(500) \$	(500) \$
Produits pour lesquels une baisse des taux augmente les passifs des contrats d'assurance	(500)	(500)
Variation défavorable de 5 % des taux de morbidité futurs (incidence et cessation) ^{3, 4, 5}	(5 100)	(4 800)
Variation défavorable de 10 % des taux de résiliation futurs ⁴	(2 400)	(2 200)
Augmentation de 5 % des charges futures	(600)	(600)

¹ Les fonds des contrats avec participation sont largement autosuffisants et n'ont pas d'incidence importante sur le résultat net attribué aux actionnaires découlant de variations des hypothèses non économiques. Les profits ou les pertes liés aux résultats techniques entraînent généralement des changements aux dividendes futurs, sans que cela ait une influence directe sur les actionnaires.

² Une augmentation des taux de mortalité entraîne généralement un accroissement des provisions mathématiques pour les contrats d'assurance vie, tandis qu'une diminution des taux de mortalité entraîne généralement une augmentation des provisions mathématiques pour les contrats d'assurance présentant un risque de longévité comme les rentes immédiates.

³ Aucun montant lié au risque de morbidité n'est inclus pour les contrats pour lesquels la provision mathématique ne prévoit que les coûts des règlements prévus sur une courte période, moins d'un an en général, comme l'assurance vie et maladie collective.

⁴ Les incidences des sensibilités sur les coûts des règlements en matière de soins de longue durée relatifs à la morbidité, à la mortalité et aux déchéances ne prennent en considération aucune mesure compensatoire partielle découlant de la capacité de la Société de hausser les primes dans de tels cas, sous réserve de l'approbation réglementaire de l'État. En pratique, nous pourrions avoir l'intention de demander des hausses de tarifs correspondant au montant de la détérioration attribuable à la sensibilité.

⁵ Y compris une détérioration de 5 % des taux d'incidence et une détérioration de 5 % des taux de cessation.

Incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires des modifications des hypothèses non économiques pour les activités d'assurance soins de longue durée¹

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	Diminution du résultat net attribué aux actionnaires	
	2019	2018
Hypothèses concernant les contrats		
Variation de 2 % des taux de mortalité futurs ^{2, 3}	(300) \$	(200) \$
Variation de 5 % des taux d'incidence futurs liés à la morbidité ^{2, 3}	(2 500)	(1 700)
Variation de 5 % des taux de cessation futurs liés à la morbidité ^{2, 3}	(2 200)	(2 800)
Variation de 10 % des taux de résiliation futurs ^{2, 3}	(400)	(400)
Augmentation de 5 % des charges futures ³	(100)	(100)

¹ L'incidence en dollars américains a été convertie au taux de 1,2988 en 2019.

² Les incidences des sensibilités sur les coûts des règlements en matière de soins de longue durée relatifs à la morbidité, à la mortalité et aux déchéances ne prennent en considération aucune mesure compensatoire partielle découlant de la capacité de la Société de hausser les primes dans de tels cas, sous réserve de l'approbation réglementaire de l'État. En pratique, nous pourrions avoir l'intention de demander des hausses de tarifs correspondant au montant de la détérioration attribuable aux sensibilités.

³ L'incidence des variations favorables de toutes les sensibilités est relativement symétrique.

Incidence possible sur le résultat net attribué aux actionnaires des variations des hypothèses relatives aux actifs soutenant les provisions techniques¹

Aux 31 décembre (en millions de dollars)	Augmentation (diminution) du résultat net attribué aux actionnaires			
	2019		2018	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Hypothèses relatives aux actifs révisées périodiquement en fonction des modifications apportées aux bases d'évaluation				
Variation de 100 points de base des rendements annuels futurs des actions cotées ¹	500 \$	(500) \$	500 \$	(500) \$
Variation de 100 points de base des rendements annuels futurs des actifs alternatifs à long terme ²	3 800	(4 400)	3 500	(3 900)
Variation de 100 points de base de la volatilité présumée des actions dans la modélisation stochastique des fonds distincts ³	(300)	300	(300)	300

¹ La sensibilité au rendement des actions cotées susmentionnée comprend l'incidence sur les provisions constituées relativement aux garanties des fonds distincts et sur d'autres provisions mathématiques. Les hypothèses de croissance annuelle prévue à long terme des actions cotées sont déterminées d'après des observations historiques à long terme et la conformité aux normes actuarielles. Au 31 décembre 2019, les taux de croissance, compte tenu des dividendes, sur les principaux marchés utilisés dans les modèles d'évaluation stochastique pour l'évaluation des garanties des fonds distincts sont de 9,2 % par année au Canada (9,3 % au 31 décembre 2018), de 9,6 % par année aux États-Unis (9,6 % au 31 décembre 2018) et de 6,2 % par année au Japon (6,2 % au 31 décembre 2018). Les hypothèses de croissance pour les fonds d'actions européens sont propres au marché et varient entre 8,3 % et 9,9 %.

² Les actifs alternatifs à long terme comprennent les immeubles commerciaux, les terrains forestiers exploitables, les terres agricoles, les placements directs dans des exploitations pétrolières et gazières et les actions de sociétés fermées, dont certaines sont liées au secteur pétrolier et gazier. Les hypothèses de rendement à long terme prévu des actifs alternatifs à long terme et des actions de sociétés cotées sont établies conformément aux normes de pratique actuarielles pour l'évaluation des passifs des contrats d'assurance et aux lignes directrices de l'ICA. Les hypothèses de rendement annuel selon les meilleures estimations des actifs alternatifs à long terme et des actions cotées comprennent les taux de croissance du marché et les revenus annuels comme les loyers, les bénéfices de production et les dividendes, et varient en fonction de la période de détention. Sur un horizon de 20 ans, nos hypothèses de rendement annuel selon les meilleures estimations varient de 5,25 % à 11,65 %, dont un rendement moyen de 9,3 % (9,5 % au 31 décembre 2018) fondé sur la composition actuelle des actifs servant de soutien à nos produits d'assurance et de rente assortis de garanties en date du 31 décembre 2019. Nos hypothèses de rendement, y compris les marges pour tenir compte des écarts défavorables dans notre évaluation qui tiennent compte de l'incertitude liée à la génération des rendements, varient de 2,5 % à 7,5 %, dont un rendement moyen de 6,1 % (6,3 % au 31 décembre 2018), fondé sur la composition des actifs servant de soutien à nos produits d'assurance et de rente assortis de garanties en date du 31 décembre 2019. L'incidence d'une variation de 100 points de base a augmenté depuis le 31 décembre 2018, étant donné que les modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles, décrites ci-dessus, ont eu pour effet d'étaler davantage dans le temps les flux de trésorerie liés aux provisions mathématiques, dont il est présumé qu'une partie est appuyée par les placements dans des actifs alternatifs à long terme.

³ Les hypothèses de volatilité des actions cotées sont déterminées d'après des observations historiques à long terme et la conformité aux normes actuarielles. Les hypothèses de volatilité qui en résultent sont de 16,5 % par année au Canada et de 17,15 % par année aux États-Unis pour les actions de sociétés cotées à grande capitalisation et de 19,25 % par année au Japon. Pour les fonds d'actions européens, les hypothèses de volatilité varient entre 16,5 % et 18,4 %.

c. Examen des méthodes et hypothèses actuarielles

Un examen exhaustif des méthodes et hypothèses actuarielles a lieu chaque année. L'examen vise à réduire l'exposition de la Société à l'incertitude en s'assurant que les hypothèses à l'égard des risques liés aux actifs ainsi qu'aux passifs demeurent appropriées. Cela se fait en surveillant les résultats techniques et en choisissant les hypothèses qui représentent la meilleure estimation actuelle des résultats techniques futurs prévus et des marges qui sont appropriés pour les risques assumés. Bien que les hypothèses choisies représentent les meilleures estimations et l'évaluation des risques actuels de la Société, la surveillance continue des résultats et les variations de la conjoncture économique sont susceptibles d'entraîner des modifications futures possiblement importantes aux hypothèses actuarielles.

Examen des méthodes et hypothèses actuarielles de 2019

L'examen annuel 2019 des méthodes et hypothèses actuarielles a donné lieu à une augmentation des passifs des contrats d'assurance de 74 millions de dollars, nets des réassurances, et à une diminution du résultat net attribué aux actionnaires de 21 millions de dollars après impôts.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (en millions de dollars)	Variation des passifs des contrats d'assurance, nets des réassurances			
	Total	Attribuée au compte des titulaires de contrats avec participation	Attribuée au compte des actionnaires	Variation du résultat net attribué aux actionnaires (après impôts)
Examen triennal des activités d'assurance soins de longue durée	11 \$	– \$	11 \$	(8) \$
Mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité	25	47	(22)	14
Déchéances et comportement des titulaires de contrats	135	17	118	(75)
Hypothèses sur le rendement des placements	12	81	(69)	70
Autres mises à jour	(109)	(163)	54	(22)
Incidence nette	74 \$	(18) \$	92 \$	(21) \$

Examen triennal des activités d'assurance soins de longue durée

Le secteur Assurance aux États-Unis a réalisé un examen exhaustif des résultats techniques des activités d'assurance soins de longue durée. L'examen couvrait tous les aspects des hypothèses relatives aux sinistres, l'incidence des réductions des prestations des titulaires

de contrats ainsi que les progrès réalisés au chapitre des hausses futures de primes et un examen des marges sur les activités. L'examen des activités d'assurance soins de longue durée a eu une incidence presque neutre sur le résultat net attribué aux actionnaires.

L'examen des résultats techniques a révélé des taux de résiliation plus bas que prévu pendant la période d'élimination ou d'« admissibilité » (soit la période entre le dépôt d'une demande de règlement et le début du versement des prestations) et une incidence favorable étant donné que les titulaires de contrats déposent un moins grand nombre de demandes de règlement que prévu. De plus, les titulaires de contrats optent pour la réduction de leurs prestations plutôt que pour l'augmentation des primes. L'examen global des résultats techniques au chapitre des demandes de règlement a donné lieu à l'imputation d'une charge après impôts d'environ 1,9 milliard de dollars (1,4 milliard de dollars américains) au résultat net attribué aux actionnaires, laquelle comprend un profit d'environ 0,2 milliard de dollars (0,16 milliard de dollars américains) attribuable à l'incidence de la réduction des prestations.

L'examen des résultats techniques tenait compte de données additionnelles sur les sinistres en raison de la diminution naturelle des échéances du bloc de contrats. Par conséquent, nous avons réduit certaines marges pour écarts défavorables, ce qui a entraîné l'imputation d'un profit après impôts de 0,7 milliard de dollars (0,5 milliard de dollars américains) au résultat net attribué aux actionnaires.

Bien que l'examen continue d'appuyer les hypothèses d'amélioration des taux de morbidité et de mortalité, nous avons revu à la baisse l'hypothèse du taux de morbidité, ce qui a entraîné l'imputation d'une charge après impôts d'environ 0,7 milliard de dollars (0,5 milliard de dollars américains) au résultat net attribué aux actionnaires¹.

L'examen des hausses de primes qui ont été présumées dans l'établissement des provisions mathématiques a entraîné l'imputation d'un profit après impôts d'environ 2,0 milliards de dollars (1,5 milliard de dollars américains) au résultat net attribué aux actionnaires en lien avec le calendrier et le montant prévus des hausses de primes qui sont assujetties à l'obtention de l'approbation des États et qui comprennent une provision pour écarts défavorables de 30 %. Les hausses de primes prévues sont fondées sur les tarifs approuvés antérieurement qui s'appliquaient aux demandes étatiques déjà déposées et les nouvelles demandes estimées fondées sur l'examen de 2019 des hypothèses de morbidité, de mortalité et de déchéance de la Société. Notre expérience en matière d'obtention des approbations à l'égard des hausses de primes pourrait être considérablement différente de celle présumée, ce qui pourrait entraîner d'autres augmentations ou diminutions des provisions mathématiques, lesquelles pourraient être importantes².

Mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité

Les mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité ont entraîné l'imputation d'un profit de 14 millions de dollars après impôts au résultat net attribué aux actionnaires. Ces mises à jour comprenaient un examen des hypothèses de mortalité et des ententes de réassurance du sous-secteur d'assurance individuelle du secteur Canada de la Société.

Mises à jour des hypothèses relatives à la déchéance et au comportement des titulaires de contrats

Les mises à jour des hypothèses relatives à la déchéance et au comportement des titulaires de contrats ont entraîné l'imputation d'une charge de 75 millions de dollars après impôts dans le résultat net attribué aux actionnaires.

Cette charge découle principalement d'une mise à jour des hypothèses de nos taux de déchéance à l'échelle de plusieurs gammes de produits d'assurance vie temporaire et d'assurance vie entière de notre sous-secteur d'assurance individuelle du secteur Canada, contrebalancée en partie par plusieurs mises à jour des hypothèses des taux de déchéance et de régularité des primes dans d'autres régions.

Mises à jour des hypothèses de rendement des placements

Les mises à jour des hypothèses de rendement des placements ont entraîné l'imputation d'un profit de 70 millions de dollars après impôts au résultat net attribué aux actionnaires.

Ce profit découle principalement d'une mise à jour des taux de défaillance de nos prêts garantis de premier rang pour tenir compte des résultats techniques récents, ainsi que des stratégies de placement et de crédit pour certains produits d'assurance vie universelle, qui a été contrebalancée en partie par des mises à jour de certaines hypothèses relatives au rendement des placements en actions de sociétés fermées au Canada.

Autres mises à jour

Les autres mises à jour ont donné lieu à l'imputation d'une charge de 22 millions de dollars après impôts au résultat net attribué aux actionnaires.

Incidence des modifications apportées aux hypothèses et méthodes actuarielles par secteur

L'incidence des modifications apportées aux hypothèses et méthodes actuarielles au Canada correspond à une charge de 108 millions de dollars après impôts imputée au résultat net attribué aux actionnaires. Cette charge découle des mises à jour des taux de déchéance de certains produits du sous-secteur d'assurance individuelle du secteur Canada et des mises à jour de certaines

¹ L'hypothèse de morbidité conservatrice est de 0,25 % pour 25 ans (en baisse par rapport à 0,45 %) et l'hypothèse d'amélioration de la morbidité non conservatrice est de 0,50 % jusqu'à l'âge de 100 ans (en baisse par rapport à 0,75 %).

² Voir la rubrique « Mise en garde au sujet des énoncés prospectifs » ci-dessus.

hypothèses relatives au rendement des placements en actions de sociétés fermées. Aux États-Unis, nous avons comptabilisé un profit après impôts de 71 millions de dollars dans le résultat net attribué aux actionnaires, ce qui s'explique essentiellement par les mises à jour des taux de défaillance des prêts garantis de premier rang. De plus, plusieurs améliorations à la modélisation ont eu une incidence positive nette. Les mises à jour des hypothèses relatives au secteur Asie et au secteur Services généraux et autres (qui comprend les activités de notre sous-secteur de la réassurance) ont donné lieu à un profit de 16 millions de dollars après impôts.

Examen des méthodes et hypothèses actuarielles de 2018

L'examen annuel 2018 des méthodes et hypothèses actuarielles a donné lieu à une diminution des passifs des contrats d'assurance de 174 millions de dollars, nets des réassurances, et à une diminution du résultat net attribué aux actionnaires de 51 millions de dollars après impôts.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (en millions de dollars)	Variation des passifs des contrats d'assurance, nets des réassurances			Variation du résultat net attribué aux actionnaires (après impôts)
	Total	Attribuée au compte des titulaires de contrats avec participation	Attribuée au compte des actionnaires	
Mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité	319 \$	(192) \$	511 \$	(360) \$
Déchéances et comportement des titulaires de contrats	287	–	287	(226)
Hypothèses sur le rendement des placements	(96)	50	(146)	143
Autres mises à jour	(684)	(94)	(590)	392
Incidence nette	(174) \$	(236) \$	62 \$	(51) \$

Mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité

Les mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité ont entraîné l'imputation d'une charge de 360 millions de dollars après impôts au résultat net attribué aux actionnaires.

Cette charge découle principalement des mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité pour les produits de rente indemnitaire et d'assurance temporaire de la Société au Canada. L'examen des hypothèses de mortalité pour les contrats de rente de retraite collectifs de la Société aux États-Unis et pour certains blocs de ses contrats d'assurance vie aux États-Unis a entraîné l'imputation d'une charge minime aux résultats, et d'autres mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité ont entraîné l'imputation d'une charge nette minime.

Mises à jour des hypothèses relatives à la déchéance et au comportement des titulaires de contrats

Les mises à jour des hypothèses relatives à la déchéance et au comportement des titulaires de contrats ont entraîné l'imputation d'une charge de 226 millions de dollars après impôts au résultat net attribué aux actionnaires.

Cette charge découle principalement des mises à jour des taux de déchéance et de régularité des primes pour certaines gammes de produits d'assurance vie aux États-Unis (charge de 252 millions de dollars après impôts), ce qui comprend des mises à jour des hypothèses relatives à la déchéance des produits et des garanties de non-déchéance des produits d'assurance vie universelle afin de mieux refléter les résultats techniques récents, lesquels ont démontré une variation des déchéances en fonction des niveaux de fonds liés aux primes, le tout en partie contrebalancé par des résultats techniques favorables liés à la déchéance pour plusieurs gammes de produits d'assurance vie aux États-Unis.

D'autres mises à jour des hypothèses relatives à la déchéance et au comportement des titulaires de contrats ont été faites dans plusieurs gammes de produits pour tenir compte des résultats techniques récents.

Mises à jour des hypothèses de rendement des placements

Les mises à jour des hypothèses sur le rendement des placements ont entraîné l'imputation d'un profit de 143 millions de dollars après impôts au résultat net attribué aux actionnaires.

Nous avons mis à jour nos taux de défaillance des obligations pour tenir compte des résultats techniques récents, ce qui a entraîné l'imputation d'un profit de 401 millions de dollars après impôts, et avons mis à jour les hypothèses sur le rendement des actifs alternatifs à long terme et des actions cotées, plus précisément celles du secteur du pétrole et du gaz, ce qui a entraîné l'imputation d'une charge de 210 millions de dollars après impôts. D'autres améliorations apportées aux prévisions de rendement des placements ont entraîné l'imputation d'une charge de 48 millions de dollars après impôts.

Autres mises à jour

Des améliorations de la modélisation des flux de trésorerie relatifs à l'impôt et aux passifs dans plusieurs gammes de produits ont entraîné l'imputation d'un profit de 392 millions de dollars après impôts au résultat net attribué aux actionnaires. Les améliorations ont principalement été apportées à la modélisation des flux de trésorerie relatifs à l'impôt par suite de notre revue de la déductibilité de certaines réserves. En outre, nous avons amélioré la prévision des taux crédités aux titulaires de contrats pour certains produits.

Incidence des modifications apportées aux hypothèses et méthodes actuarielles par secteur

L'incidence des modifications apportées aux hypothèses et méthodes actuarielles au Canada correspond à une charge de 370 millions de dollars après impôts imputée au résultat net attribué aux actionnaires. Cette charge découle des mises à jour apportées aux hypothèses sur le rendement des placements dans le secteur du pétrole et du gaz et des mises à jour des hypothèses de mortalité et de morbidité pour nos contrats de rente indemnitaire et d'assurance temporaire. Aux États-Unis, nous avons comptabilisé un profit de 286 millions de dollars après impôts découlant des mises à jour aux taux de défaillance des obligations et des améliorations apportées à la modélisation des flux de trésorerie relatifs à l'impôt et aux passifs, contrebalancées en partie par les mises à jour aux hypothèses relatives au comportement des titulaires de contrats de JH Life. Les mises à jour des hypothèses du secteur Asie et du sous-secteur de la réassurance ont donné lieu à un profit de 33 millions de dollars après impôts.

d. Variation des passifs nets des contrats d'assurance

La variation des passifs nets des contrats d'assurance peut être attribuée à plusieurs facteurs : affaires nouvelles, acquisitions, variations des contrats en vigueur et incidence du change. Les variations des passifs nets des contrats d'assurance sont essentiellement compensées dans les états financiers par les primes, les revenus de placement, les prestations versées et d'autres flux de trésorerie liés aux contrats. Les variations des passifs nets des contrats d'assurance par secteur d'exploitation sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Analyse des variations des passifs nets des contrats d'assurance de 2019

Exercice clos le 31 décembre 2019 (en millions de dollars)	Services généraux et autres				Total
	Asie	Canada	États-Unis		
Solde au 1 ^{er} janvier	76 127 \$	76 628 \$	133 142 \$	(168) \$	285 729 \$
Affaires nouvelles ^{1, 2}	2 996	(227)	482	–	3 251
Variations des contrats en vigueur ^{1, 3}	12 079	6 770	12 163	(91)	30 921
Modifications apportées aux méthodes et hypothèses ¹	60	133	(84)	(35)	74
Incidence du change ⁴	(3 325)	(7)	(6 844)	9	(10 167)
Solde au 31 décembre	87 937 \$	83 297 \$	138 859 \$	(285) \$	309 808 \$

¹⁾ En 2019, l'augmentation de 32 458 millions de dollars présentée à titre de variation des passifs des contrats d'assurance et de variation des actifs de réassurance aux comptes de résultat consolidés est constituée essentiellement des variations découlant des modifications apportées aux méthodes et hypothèses, des variations habituelles des contrats en vigueur et des affaires nouvelles. Ces trois éléments représentent une augmentation nette de 34 246 millions de dollars, dont 33 497 millions de dollars sont inclus aux postes Variations des passifs des contrats d'assurance et Variation des actifs de réassurance, et dont une augmentation de 751 millions de dollars est incluse au poste Prestations et sinistres, montant net des comptes de résultat consolidés. Le poste Variation des passifs des contrats d'assurance des comptes de résultat consolidés comprend également la variation des dérivés incorporés associés aux contrats d'assurance. L'augmentation nette de 34 172 millions de dollars des passifs des contrats d'assurance liés aux affaires nouvelles et aux variations des contrats en vigueur comprend une augmentation de 33 423 millions de dollars des provisions techniques. La tranche restante de 751 millions de dollars représente une augmentation des autres passifs des contrats d'assurance.

²⁾ L'incidence des provisions mathématiques liées aux affaires nouvelles est positive (négative) lorsque les primes futures estimatives et les revenus de placement futurs sont censés être plus que suffisants (insuffisants) pour couvrir le paiement des montants estimatifs futurs relatifs aux prestations, aux participations aux excédents et aux remboursements, aux impôts et taxes (excluant l'impôt sur le résultat) et aux charges liées aux nouveaux contrats.

³⁾ La variation nette des contrats en vigueur au cours de l'exercice s'est traduite par une augmentation de 30 921 millions de dollars, ce qui reflète principalement l'incidence de la baisse des taux d'intérêt et la croissance prévue des passifs des contrats d'assurance dans les trois sous-secteurs d'assurance.

⁴⁾ La diminution des provisions mathématiques attribuable à l'incidence du change reflète l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, au dollar de Hong Kong et au yen. Dans la mesure où les actifs sont exprimés dans la même monnaie que les passifs, l'augmentation des passifs des contrats d'assurance attribuable à l'incidence du change est contrebalancée par une hausse correspondante attribuable à l'incidence du change de la valeur des actifs qui soutiennent ces passifs.

Analyse des variations des passifs nets des contrats d'assurance de 2018

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (en millions de dollars)	Services généraux et autres				Total
	Asie	Canada	États-Unis		
Solde au 1 ^{er} janvier	62 243 \$	76 198 \$	135 851 \$	(46) \$	274 246 \$
Affaires nouvelles ^{1, 2}	3 400	(100)	(31)	–	3 269
Variations des contrats en vigueur ^{1, 3}	5 117	344	(2 330)	(102)	3 029
Modifications apportées aux méthodes et hypothèses ¹	52	178	(397)	(7)	(174)
Transactions de réassurance ¹	–	–	(11 156)	–	(11 156)
Incidence du change ⁴	5 315	8	11 205	(13)	16 515
Solde au 31 décembre	76 127 \$	76 628 \$	133 142 \$	(168) \$	285 729 \$

¹⁾ En 2018, la diminution de 6 826 millions de dollars présentée comme la variation des passifs des contrats d'assurance et la variation des actifs de réassurance aux comptes de résultat consolidés est constituée essentiellement des variations découlant des transactions de réassurance et des modifications apportées aux méthodes et hypothèses, contrebalancées en partie par de la variation habituelle des contrats en vigueur et des affaires nouvelles. Ces quatre éléments représentent une diminution nette de 5 032 millions de dollars, dont 6 017 millions de dollars sont inclus aux postes Variations des passifs des contrats d'assurance et Variation des actifs de réassurance, et dont une augmentation de 985 millions de dollars est incluse au poste Prestations et sinistres, montant net des comptes de résultat consolidés. Le poste Variation des passifs des contrats d'assurance des comptes de résultat consolidés comprend également la variation des dérivés incorporés associés aux contrats d'assurance. L'augmentation nette de 6 298 millions de dollars des passifs des contrats d'assurance liés aux affaires nouvelles et aux variations des contrats en vigueur comprend une augmentation de 5 313 millions de dollars des provisions techniques. La tranche restante de 985 millions de dollars représente une augmentation des autres passifs des contrats d'assurance.

²⁾ L'incidence des provisions mathématiques liées aux affaires nouvelles est positive (négative) lorsque les primes futures estimatives et les revenus de placement futurs sont censés être plus que suffisants (insuffisants) pour couvrir le paiement des montants estimatifs futurs relatifs aux prestations, aux participations aux excédents et aux remboursements, aux impôts et taxes (excluant l'impôt sur le résultat) et aux charges liées aux nouveaux contrats.

³⁾ La variation nette des contrats en vigueur au cours de l'exercice s'est traduite par une augmentation de 3 029 millions de dollars, ce qui reflète la croissance prévue des passifs des contrats d'assurance dans les trois sous-secteurs d'assurance. L'augmentation prévue des passifs des contrats d'assurance aux États-Unis a été contrebalancée par l'incidence des marchés et de l'évolution de la courbe de rendement au cours de l'exercice.

⁴⁾ L'augmentation des provisions mathématiques attribuable à l'incidence du change reflète la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, au dollar de Hong Kong et au yen. Dans la mesure où les actifs sont exprimés dans la même monnaie que les passifs, l'augmentation des passifs des contrats d'assurance attribuable à l'incidence du change est contrebalancée par une hausse correspondante attribuable à l'incidence du change de la valeur des actifs qui soutiennent ces passifs.

e. Principales méthodes comptables

Consolidation

La Société doit consolider la situation financière et les résultats financiers des entités qu'elle contrôle. Le contrôle existe lorsque la Société :

- a le pouvoir de diriger les méthodes financières et opérationnelles de l'entité;
- est exposée à une part importante des rendements variables de l'entité;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur les rendements variables de l'entité.

La Société emploie les mêmes principes pour évaluer le contrôle qu'elle exerce sur toute autre entité avec laquelle elle est liée. Dans le cadre de l'évaluation du contrôle, les facteurs potentiels évalués comprennent l'incidence :

- des droits de vote potentiels substantiels actuellement exerçables ou convertibles;
- des relations de gestion contractuelles avec l'entité;
- des droits et obligations découlant de la gestion des placements des titulaires de contrats en leur nom;
- de toute contrainte juridique ou contractuelle imposée à la Société à l'égard de l'exercice de son pouvoir de manière à influencer sur les rendements variables de l'entité.

L'évaluation du contrôle repose sur les contrats en place et l'exposition aux risques évaluée au moment de leur mise en place. Les premières évaluations sont revues à une date ultérieure si :

- la Société augmente sa participation dans l'entité ou sa participation est diluée;
- les contrats de l'entité sont modifiés de sorte que la relation de la Société avec l'entité s'en trouve aussi modifiée; ou
- la capacité de la Société d'exercer son pouvoir sur l'entité de manière à influencer sur ses rendements variables venait à changer.

Les filiales sont consolidées à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu par la Société et cessent d'être consolidées à partir de la date à laquelle ce contrôle cesse.

Juste valeur des placements

Une tranche importante des placements de la Société est comptabilisée à la juste valeur. Voir la note 1 des états financiers consolidés annuels de 2019 pour une description des méthodes utilisées pour établir la juste valeur. Lorsqu'il n'y a pas de cours disponibles dans des marchés actifs pour un placement en particulier, il faut beaucoup de jugement pour établir la juste valeur estimative à partir de méthodes d'évaluation standard du marché, y compris les méthodes fondées sur les flux de trésorerie actualisés, l'évaluation matricielle, les services de prix établis par consensus et d'autres techniques semblables. Les données utilisées dans ces méthodes d'évaluation comprennent les taux d'intérêt ou rendements en cours pour des instruments semblables, la note de crédit de l'émetteur ou de la contrepartie, le secteur d'activité de l'émetteur, le taux d'intérêt nominal, les clauses de rachat, les exigences en matière de fonds d'amortissement, la teneur (ou la teneur prévue) de l'instrument, les hypothèses de la direction à l'égard de la liquidité, de la volatilité et des flux de trésorerie futurs estimatifs. Par conséquent, la juste valeur estimative est fondée sur les informations disponibles sur le marché et le jugement de la direction quant aux facteurs de marché clés ayant une incidence sur ces instruments financiers. Les marchés des capitaux peuvent être sérieusement secoués, menant à la dépréciation rapide de la valeur des actifs conjuguée à une réduction de la liquidité de ces actifs. La capacité de la Société de vendre des actifs, ou le prix ultimement réalisé pour ces actifs, dépend de la demande et de la liquidité sur le marché, et il faut une bonne dose de jugement pour établir la juste valeur estimative de certains actifs.

Évaluation de la dépréciation des placements

Les actions et titres à revenu fixe DV sont comptabilisés à la juste valeur de marché, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global, à l'exception des profits et pertes de change latents sur les titres à revenu fixe DV qui sont comptabilisés en résultat net attribué aux actionnaires. Les titres sont examinés à intervalles réguliers et toute diminution de la juste valeur est transférée du cumul des autres éléments du résultat global au résultat net attribué aux actionnaires lorsqu'il est jugé probable que la Société ne puisse pas recouvrer tous les montants exigibles selon les modalités contractuelles d'un titre à revenu fixe ou lorsque la juste valeur d'un titre a chuté à un niveau nettement inférieur au coût ou pendant une période prolongée.

Lorsqu'il n'y a plus d'assurance raisonnable que le montant total du capital et des intérêts au titre de prêts hypothécaires et de prêts effectués dans le cadre de placements privés sera recouvré en temps opportun, des provisions pour dépréciation sont constituées et toute perte est passée en résultat.

Il faut faire preuve de beaucoup de jugement pour déterminer s'il y a eu perte de valeur et établir les justes valeurs et les valeurs recouvrables. Les grandes questions à examiner comprennent les facteurs économiques, les faits nouveaux touchant la Société et des secteurs particuliers, et des aspects particuliers touchant certains emprunteurs et émetteurs.

Il peut arriver, en raison de changements de circonstances, que des évaluations futures de dépréciation d'actifs soient très différentes des évaluations de la période considérée, ce qui pourrait nécessiter des provisions pour dépréciation additionnelles. D'autres renseignements sur le processus et la méthode de calcul de la provision pour pertes sur créances figurent dans la section sur le risque de crédit à la note 9 des états financiers consolidés de 2019.

Instruments financiers dérivés

La Société utilise des instruments financiers dérivés (« dérivés »), y compris des swaps, des contrats à terme de gré à gré et des contrats à terme normalisés, et des options pour aider à gérer les expositions actuelles et futures à des variations des taux d'intérêt, des taux de change, des prix des marchandises et du cours des actions, et pour calquer les placements admissibles. Voir la note 4 des états financiers consolidés de 2019 pour une description des méthodes utilisées pour établir la juste valeur des dérivés.

La comptabilisation des dérivés est complexe, et les interprétations des principales directives comptables évoluent au fil de la pratique. Il faut faire preuve de jugement pour établir la disponibilité et l'application des désignations aux fins de la comptabilité de couverture et du traitement comptable approprié en vertu de ces directives comptables. Des différences de jugement quant à la disponibilité et à l'application des désignations aux fins de la comptabilité de couverture et du traitement comptable approprié pourraient se traduire par des écarts entre les états financiers consolidés de la Société et ceux déjà présentés. L'évaluation de l'efficacité de la couverture et celle de l'inefficacité des relations de couverture sont aussi touchées par les interprétations et estimations. S'il était établi que les désignations aux fins de la comptabilité de couverture n'étaient pas appliquées de manière appropriée, cela pourrait avoir une incidence importante sur le résultat net attribué aux actionnaires présenté.

Avantages futurs du personnel

La Société offre des régimes de retraite à prestations définies et des régimes de retraite à cotisations définies, et d'autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à ses salariés et agents, dont des régimes agréés (admissibles sur le plan fiscal) qui sont habituellement capitalisés, ainsi que des régimes de retraite complémentaires non agréés (non admissibles sur le plan fiscal) offerts aux dirigeants, et des régimes de soins de santé pour retraités et des régimes d'invalidité, lesquels sont généralement non capitalisés. Les plus importants régimes de retraite à prestations définies et de soins de santé pour retraités offerts aux États-Unis et au Canada sont considérés comme étant les régimes significatifs et sont traités plus en détail dans le présent rapport et à la note 16 des états financiers consolidés annuels de 2019.

En raison de la nature à long terme des régimes de retraite à prestations définies et des régimes de soins de santé pour retraités, le calcul des obligations au titre des prestations et du coût net des prestations repose sur diverses hypothèses, comme les taux d'actualisation, les taux de hausse salariale, les taux d'intérêt crédités du solde de caisse, les taux tendanciels du coût des soins de santé et les taux de mortalité. Ces hypothèses sont déterminées par la direction et sont revues annuellement. Les principales hypothèses, ainsi que la sensibilité des obligations au titre des prestations définies aux changements d'hypothèses, sont présentées à la note 16 des états financiers consolidés annuels de 2019.

Des changements apportés aux hypothèses et des différences entre les résultats réels et prévus donnent lieu à des écarts actuariels qui ont une incidence sur les obligations au titre des prestations définies et les autres éléments du résultat global. En 2019, le montant comptabilisé dans les autres éléments du résultat global correspondait à un profit de 113 millions de dollars (profit de 109 millions de dollars en 2018) au titre des régimes de retraite à prestations définies, et à une perte de 21 millions de dollars (perte de 48 millions de dollars en 2018) au titre des régimes de soins de santé pour retraités.

Les cotisations aux régimes de retraite agréés à prestations définies (admissibles sur le plan fiscal) sont effectuées conformément aux règlements applicables aux États-Unis et au Canada. Au cours de 2019, la Société a versé un montant de 13 millions de dollars (23 millions de dollars en 2018) aux termes de ces régimes. Au 31 décembre 2019, l'écart entre la juste valeur des actifs et les obligations au titre des prestations définies pour ces régimes correspondait à un excédent de 394 millions de dollars (excédent de 257 millions de dollars en 2018). En 2020, on prévoit que les cotisations aux régimes devraient s'établir à environ 11 millions de dollars.¹

Les régimes de retraite complémentaires de la Société offerts aux dirigeants ne sont pas capitalisés; les prestations au titre de ces régimes sont payées au moment où elles deviennent exigibles. Au cours de 2019, la Société a versé des prestations totalisant 62 millions de dollars (56 millions de dollars en 2018) aux termes de ces régimes. Au 31 décembre 2019, les obligations au titre des prestations définies pour ces régimes, qui sont présentées à titre de passif à l'état de la situation financière, s'élevaient à 758 millions de dollars (742 millions de dollars en 2018).

Les régimes de soins de santé pour retraités de la Société sont en partie capitalisés, bien qu'il n'existe aucun règlement ni aucune loi en vertu duquel la capitalisation est requise pour ces régimes. Au 31 décembre 2019, l'écart entre la juste valeur des actifs et les obligations au titre des prestations définies pour ces régimes correspondait à un déficit de 47 millions de dollars (30 millions de dollars en 2018).

Impôts sur le résultat

La Société est assujettie aux lois de l'impôt sur le résultat de divers pays. Les lois fiscales sont complexes et peuvent faire l'objet d'interprétations diverses par le contribuable et par l'administration fiscale responsable. La provision pour impôts représente l'interprétation par la direction des lois fiscales pertinentes et son estimation des incidences fiscales actuelles et futures des transactions et événements survenus au cours de la période. Un actif ou un passif d'impôt différé découle des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs et leur base fiscale respective. Les actifs et passifs d'impôt différé sont comptabilisés d'après les taux d'imposition futurs prévus et les hypothèses de la direction concernant le moment prévu de la résorption de ces différences temporaires. La réalisation des actifs d'impôt différé dépend de l'existence d'un résultat imposable suffisant pendant les périodes de report rétrospectif ou prospectif en vertu des lois de l'administration fiscale applicable. Un actif d'impôt différé est comptabilisé dans la mesure où la réalisation future de l'avantage fiscal est probable. Les actifs d'impôt différé sont passés en revue chaque date de clôture et sont réduits dans la mesure où il n'est plus probable que l'avantage fiscal sera réalisé. Au 31 décembre

¹ Se reporter à la rubrique « Mise en garde au sujet des énoncés prospectifs » ci-dessus.

2019, nous avons 4 574 millions de dollars d'actifs d'impôt différé (4 318 millions de dollars au 31 décembre 2018). Pour ce faire, la direction tient compte, entre autres, des éléments suivants :

- Le résultat imposable futur, excluant la résorption des différences temporaires et les reports prospectifs
- Les résorptions futures des différences temporaires imposables existantes
- Le résultat imposable des exercices de reports rétrospectifs antérieurs
- Les stratégies de planification fiscale

La Société pourrait devoir modifier sa provision pour impôts sur le résultat si les administrations fiscales contestent avec succès la déductibilité de certains éléments, si les estimations utilisées pour établir le montant à comptabiliser pour les actifs d'impôt différé changent de façon importante, ou si de nouvelles informations indiquent le besoin d'ajuster la comptabilisation des actifs d'impôt différé. De plus, des événements futurs, comme des modifications des lois fiscales, des règlements sur les impôts, ou des interprétations de ces lois ou de ces règlements, pourraient avoir une incidence sur la provision pour impôts sur le résultat, les soldes d'impôt différé, les provisions techniques (voir la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables – Charges, impôts et taxes » ci-dessus) et le taux d'imposition effectif. De telles modifications pourraient avoir une incidence importante sur les montants présentés dans les états financiers consolidés au cours de l'exercice où elles surviennent.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Au 31 décembre 2019, selon les IFRS, nous disposons d'un goodwill de 5 743 millions de dollars et d'immobilisations incorporelles de 4 232 millions de dollars (dont des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée de 1 584 millions de dollars). Le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée sont soumis à un test de dépréciation au niveau des unités génératrices de trésorerie (« UGT ») ou d'un groupe d'UGT. Une UGT est composée du plus petit groupe d'actifs en mesure de générer des flux de trésorerie en grande partie indépendants et correspond soit à un secteur d'exploitation, soit à un niveau inférieur. Les tests effectués en 2019 ont révélé que le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée n'avaient pas subi de perte de valeur. Toute modification des taux d'actualisation et des projections des flux de trésorerie utilisés pour déterminer les valeurs incorporées ou la diminution des multiples axés sur le résultat par rapport au marché peut entraîner des pertes de valeur, qui pourraient être importantes.

Des charges pour perte de valeur pourraient survenir dans l'avenir en raison des fluctuations de la conjoncture économique. Les tests de dépréciation du goodwill pour 2020 seront mis à jour en fonction des conditions qui prévalent en 2020 et pourraient se traduire par des charges additionnelles pour perte de valeur qui pourraient être importantes.

f. Modifications futures de méthodes comptables et de la présentation de l'information financière

Plusieurs nouvelles modifications de méthodes comptables et de la présentation de l'information financière selon les IFRS ont été publiées, y compris certaines modifications à des normes en cours d'élaboration par l'IASB. Les principales normes comptables publiées récemment qui pourraient avoir une incidence importante sur la Société sont présentées sommairement ci-après. Voir la note 2 de nos états financiers consolidés de 2019 pour des précisions sur les modifications aux méthodes comptables et à la présentation de l'information financière.

IFRS 9, Instruments financiers

IFRS 9, *Instruments financiers*, a été publiée en novembre 2009 et modifiée en octobre 2010, novembre 2013 et juillet 2014, et s'applique de manière rétrospective ou de manière rétrospective modifiée aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. De plus, l'IASB a publié des modifications en octobre 2017 qui s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La norme vise à remplacer IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*.

Le projet a été divisé en trois étapes : classement et évaluation, dépréciation d'actifs financiers et comptabilité de couverture. La méthodologie de classement et d'évaluation d'IFRS 9 en vigueur prévoit que les actifs financiers soient évalués au coût amorti ou à la juste valeur en fonction du modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier. Le classement et l'évaluation des passifs financiers sont restés pratiquement les mêmes; toutefois, pour un passif financier désigné comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, des modifications ont été apportées à la comptabilisation de la variation de la juste valeur attribuable à la variation du risque de crédit associé à ce passif. Les profits et les pertes attribuables à l'évolution du risque de crédit propre à une entité sur ces passifs ne sont plus comptabilisés en résultat net, mais plutôt dans les autres éléments du résultat global.

Des révisions à la comptabilité de couverture ont été publiées en novembre 2013 dans le cadre du projet d'IFRS 9. Cette modification présente un nouveau modèle de comptabilité de couverture ainsi que les informations correspondantes sur les activités de gestion du risque à fournir par les entités qui appliquent la comptabilité de couverture. Ce nouveau modèle représente un remaniement considérable de la comptabilité de couverture qui permettra aux entités de mieux refléter leurs activités de gestion du risque dans leurs états financiers.

Des révisions publiées en juillet 2014 remplacent le modèle de perte subie existant utilisé pour évaluer la provision pour pertes sur créances par un modèle fondé sur les pertes attendues. Des modifications ont aussi été apportées au classement et au modèle d'évaluation existants principalement afin de traiter de questions d'application précises soulevées par les premiers adoptants de la norme. Elles visent également à résoudre les non-concordances comptables dans le compte de résultat et les problèmes de volatilité à court terme relevés en raison du projet sur les contrats d'assurance.

La Société a décidé de reporter l'adoption d'IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021, tel qu'il est autorisé en vertu des modifications d'IFRS 4, *Contrats d'assurance*. La Société évalue l'incidence de cette norme.

En juin 2019, il a été proposé dans l'exposé-sondage relatif à IFRS 17 publié de reporter la date d'entrée en vigueur d'IFRS 9 de un an, au 1^{er} janvier 2022. Les dates d'entrée en vigueur des deux normes avaient été auparavant alignées et un autre report de l'entrée en vigueur d'IFRS 17 pourrait avoir une incidence sur la date d'entrée en vigueur d'IFRS 9.

IFRS 17, Contrats d'assurance

IFRS 17 a été publiée en mai 2017 et s'applique de manière rétrospective aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021. Si une application rétrospective complète à un groupe de contrats s'avère impraticable, la méthode rétrospective modifiée ou la méthode à la juste valeur peuvent être utilisées. La norme remplacera IFRS 4, *Contrats d'assurance*, et modifiera considérablement la comptabilisation et l'évaluation des contrats d'assurance ainsi que la présentation et les informations à fournir correspondantes dans les états financiers de la Société.

En juin 2019, l'IASB a publié un exposé-sondage contenant un certain nombre de propositions de modifications ciblées aux fins de consultation publique. Les modifications proposées comprennent un report de un an de la date d'entrée en vigueur d'IFRS 17, soit au 1^{er} janvier 2022. Les modifications proposées sont assujetties au processus de délibération de l'IASB qui devrait prendre fin à la mi-2020. L'IASB envisage également un report au-delà de 2022. La Société continuera de surveiller les développements de l'IASB relatifs à IFRS 17.

Les principes à la base d'IFRS 17 diffèrent de la MCAB autorisée par IFRS 4. Bien qu'il existe de nombreuses différences, deux des principales différences sont indiquées ci-dessous :

- Selon IFRS 17, le taux d'actualisation utilisé pour estimer la valeur actualisée des passifs des contrats d'assurance est fondé sur les caractéristiques du passif, tandis que, selon la MCAB, la Société utilise les rendements actuels et projetés des actifs soutenant les passifs des contrats d'assurance pour évaluer les passifs. La différence dans l'approche pour établir le taux d'actualisation a également une incidence sur le moment où les résultats techniques liés aux placements sont générés. Selon la MCAB, les résultats techniques liés aux placements comprennent l'incidence des activités de placement. Cette incidence est directement liée à la MCAB. Selon IFRS 17, l'incidence des activités de placement se produira sur la durée de vie de l'actif.
- Selon IFRS 17, les profits découlant des affaires nouvelles sont comptabilisés dans les états de la situation financière consolidés (dans la composante marge sur services contractuels du passif des contrats d'assurance) et amortis en résultat à mesure que les services sont fournis. Selon la MCAB, les profits (et les pertes) découlant des affaires nouvelles sont comptabilisés immédiatement en résultat.

La Société évalue les incidences de cette norme, y compris des modifications proposées, et prévoit que la norme aura des incidences importantes sur ses états financiers consolidés. Par ailleurs, dans certains territoires, dont le Canada, cette norme pourrait avoir une incidence importante sur les positions fiscales et la situation des fonds propres réglementaires, ainsi que sur d'autres mesures financières qui reposent sur les valeurs comptables établies selon les IFRS. Certains des principaux risques sont présentés sommairement dans la rubrique « Gestion du risque – Risques émergents » qui précède.

11. Facteurs de risque

Nos services en matière d'assurance, de gestion de patrimoine, de gestion d'actifs et d'autres services financiers exposent Manuvie à une vaste gamme de risques. La direction a relevé les risques et les incertitudes ci-après auxquels sont exposés nos activités, nos résultats et notre situation financière. Ces risques et incertitudes ne sont pas les seuls auxquels nous faisons face. Des risques supplémentaires dont nous ignorons actuellement l'existence, ou que nous estimons être actuellement négligeables, pourraient également avoir une incidence négative sur nos activités, nos résultats et notre situation financière. Si l'un ou l'autre de ces risques se matérialisait, le cours de nos titres, y compris nos actions ordinaires, nos actions privilégiées et nos titres d'emprunt, pourrait fléchir et vous pourriez perdre une partie ou la totalité de votre placement.

a. Facteurs de risque stratégiques

Nous évoluons sur des marchés très concurrentiels et rivalisons avec d'autres sociétés de services financiers offrant ou non des produits d'assurance pour attirer des clients. La fidélisation des clients, tout comme l'accès aux distributeurs, est essentielle au succès de la Société et dépend de bien des facteurs, dont les pratiques liées à la distribution et la réglementation, les caractéristiques des produits, la qualité du service, les prix, nos notes de solidité financière et notre réputation.

Nous pourrions ne pas réussir à exécuter nos stratégies d'affaires ou ces stratégies pourraient ne pas nous permettre de réaliser nos objectifs.

- Voir la rubrique « Gestion du risque – Risque stratégique » ci-dessus.
- La conjoncture économique pourrait être instable et notre contexte réglementaire continuera d'évoluer, et les exigences en matière de fonds propres pourraient être rehaussées, ce qui aurait une incidence marquée sur notre compétitivité. De plus, le caractère attrayant de nos produits par rapport à ceux de nos concurrents dépendra des mesures prises par ces derniers et de nos propres mesures, ainsi que des exigences des régimes de réglementation applicables. Pour ces raisons, et d'autres, rien ne garantit que nous réussirons à réaliser nos stratégies d'affaires ni que ces stratégies nous permettront d'atteindre nos objectifs.
- Des facteurs macroéconomiques pourraient nous mettre dans l'incapacité de réaliser nos stratégies et nos plans d'affaires. Il est à noter que des facteurs économiques comme des marchés des actions stables ou en baisse, des marchés des actions volatils ou une période prolongée de faibles taux d'intérêt pourraient avoir une incidence sur notre capacité à atteindre nos objectifs d'affaires. D'autres facteurs, tels que les mesures prises par la direction pour hausser les fonds propres et réduire le profil de risque de la Société, notamment des nouveaux contrats de réassurance ou des contrats de réassurance modifiés, et d'autres mesures que la Société pourrait prendre pour aider à gérer les ratios de fonds propres réglementaires à court terme ou à atténuer l'exposition aux risques liés aux marchés des actions et aux taux d'intérêt, pourraient avoir une incidence défavorable sur nos résultats à plus long terme.

Nos activités sont fortement réglementées et des changements apportés à la réglementation ou aux lois, ou à leur interprétation ou leur application, pourraient réduire notre rentabilité et limiter notre croissance.

- Nos activités d'assurance sont assujetties à une vaste gamme de lois et de règlements, notamment en matière d'assurance. Les organismes de réglementation du secteur des assurances et des valeurs mobilières au Canada, aux États-Unis, en Asie et dans d'autres territoires réexaminent régulièrement les lois et règlements existants qui s'appliquent aux sociétés d'assurance, aux conseillers en placement, aux courtiers en valeurs mobilières ainsi qu'à leurs produits. Le respect des lois et des règlements applicables demande beaucoup de temps et nécessite la mobilisation de nombreux employés. Des changements à ces lois et à ces règlements, ou dans leur interprétation ou application, pourraient entraîner une augmentation considérable de nos coûts de conformité directs et indirects et des autres dépenses liées à l'exercice de nos activités, et avoir ainsi une incidence défavorable importante sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière.
- En outre, les organismes de réglementation internationaux et les autorités financières et les organismes de réglementation nationaux de nombreux pays ont revu leurs exigences en matière de fonds propres et mettent en application, ou envisagent de mettre en application, des modifications visant à renforcer la gestion du risque et la capitalisation des institutions financières. Toute modification apportée à l'avenir aux exigences de fonds réglementaires et aux méthodes actuarielles et comptables, y compris les modifications ayant un effet rétroactif, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière consolidée, les résultats d'exploitation et les fonds propres réglementaires de la Société, tant au moment de la transition que par la suite. De plus, ces modifications pourraient avoir une incidence négative importante sur la position de la Société par rapport à celle d'autres institutions financières canadiennes et internationales avec lesquelles elle rivalise pour attirer des clients et obtenir des capitaux.
- Au Canada, la SFM et sa principale filiale en exploitation, Manufacturers, sont régies par la *Loi sur les sociétés d'assurances* (Canada) (« LSA »). La LSA est administrée par le Bureau du surintendant des institutions financières (« BSIF ») qui supervise les activités de la Société. Manufacturers est également assujettie à la réglementation et à la supervision prévues en vertu des lois sur l'assurance de chaque province et territoire du Canada. La surveillance réglementaire est dévolue à divers organismes gouvernementaux investis d'un pouvoir administratif étendu en ce qui concerne, entre autres, le versement de dividendes, l'adéquation des fonds propres et les exigences de fonds propres fondés sur le risque, les exigences d'évaluation de l'actif et des provisions, les placements autorisés ainsi que la vente et la commercialisation de contrats d'assurance. Cette réglementation vise à protéger les titulaires de contrats et les bénéficiaires plutôt que les investisseurs et peut avoir une incidence défavorable sur la valeur pour les actionnaires.
- Quelques exemples récents des modifications à la réglementation et aux normes professionnelles, y compris les modifications décrites à la rubrique « Gestion du risque – Mise à jour sur la réglementation » ci-dessus, qui pourraient avoir une incidence sur notre résultat net attribué aux actionnaires ou sur notre situation de fonds propres sont présentés ci-après.

- Dans le cadre de sa réunion annuelle de novembre 2019, l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (« AICA ») a adopté le premier cadre mondial de supervision des groupes d'assurance actifs à l'échelle mondiale et d'atténuation du risque systémique dans le secteur de l'assurance. Le cadre comportait trois éléments :
 - Un cadre commun qui contient des normes et des lignes directrices de supervision axées sur la supervision des groupes d'assurance actifs à l'échelle mondiale. Le cadre commun s'appuie sur un ensemble révisé de principes de base d'assurance qui s'appliquent à la supervision de tous les assureurs et qui ont été adoptés après un examen exhaustif.
 - Une norme mondiale en matière de fonds propres fondés sur le risque pour le secteur de l'assurance (« ICS ») est à l'étude pour une période de cinq ans commençant en 2020. Bien qu'il soutienne généralement les objectifs de l'ICS, le BSIF a indiqué qu'il ne souscrivait pas à l'approche proposée par cette dernière selon la version soumise à la période d'étude, parce que « la norme, sous sa forme actuelle, ne convient pas au marché canadien ». L'adoption des règles mondiales sur certains marchés ou pour certains groupes dépendra de la décision de chaque organisme de réglementation concerné.
 - Un cadre holistique d'évaluation et d'atténuation du risque systémique dans le secteur de l'assurance, qui comprend des activités d'examen des assureurs, sera utilisé à compter de janvier 2020. Parallèlement, le Financial Standards Board a annoncé qu'il cesserait temporairement de désigner tout groupe d'assurance actif à l'échelle mondiale à titre de société d'assurance d'importance systémique mondiale jusqu'en novembre 2022, date à laquelle il réévaluera si les désignations sont nécessaires.

Bien que des cadres globaux aient été adoptés, ils doivent en grande partie être précisés. Manuvie est un groupe d'assurance actif à l'échelle mondiale, mais n'a pas été désignée à titre de société d'assurance d'importance systémique mondiale. L'incidence sur les exigences de fonds propres et autres exigences réglementaires et sur la situation concurrentielle de Manuvie demeure inconnue et continue d'être surveillée.

- La National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a revu les méthodes relatives aux provisions et aux fonds propres, de même que le cadre de gestion du risque global. Ces revues auront une incidence sur les sociétés d'assurance vie américaines, dont John Hancock, et pourraient donner lieu à des exigences accrues en matière de provisionnement ou de fonds propres pour nos activités aux États-Unis. De plus, la NAIC continue d'évaluer la possibilité d'élaborer un outil de calcul des fonds propres pour les groupes; le champ d'application de l'outil n'a pas encore été déterminé.
- Le Conseil des normes actuarielles publie certaines hypothèses mentionnées dans les normes de pratique de l'ICA pour l'évaluation des passifs des contrats d'assurance. Ces publications sont mises à jour régulièrement et, en cas de nouvelles publications, les taux révisés s'appliqueront au calcul des provisions techniques, ce qui pourrait donner lieu à une augmentation de ces provisions et à une diminution du résultat net attribué aux actionnaires.
- Aux États-Unis, les lois étatiques sur l'assurance régissent la plupart des aspects de nos activités, et nos filiales d'assurance américaines sont réglementées par les départements des assurances des États dans lesquels elles sont domiciliées et des États dans lesquels elles sont agréées. Les lois étatiques accordent aux organismes de réglementation en matière d'assurance de vastes pouvoirs administratifs en ce qui concerne, notamment, la délivrance de permis d'exercice de certaines activités à des sociétés et à des agents; le calcul de la valeur des actifs afin d'établir la conformité aux exigences réglementaires; la demande de certaines prestations d'assurance; la réglementation de certains taux de primes; l'examen et l'approbation de la forme des contrats; la réglementation des pratiques commerciales et de réclamation déloyales, notamment au moyen de l'imposition de restrictions en matière de commercialisation et de pratiques liées à la vente, d'ententes de distribution et de paiements incitatifs; la réglementation de la publicité; la protection de la confidentialité; l'établissement des exigences en matière de provisions et de fonds propres prévues par la loi et des normes de solvabilité; la fixation des taux d'intérêt maximaux pour les avances sur contrats et des taux minimaux pour les taux crédités garantis sur les contrats d'assurance vie et les contrats de rente; l'approbation des changements en matière de contrôle apportés aux sociétés d'assurance; la limitation du versement de dividendes et d'autres opérations entre membres du même groupe, et la réglementation des types des montants et de l'évaluation des placements. Toute modification à ces lois et règlements, ou à l'interprétation de ceux-ci par les organismes de réglementation, pourrait avoir une incidence importante sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.
- Actuellement, le gouvernement fédéral des États-Unis ne réglemente pas directement le secteur de l'assurance. Cependant, les lois fédérales et les pratiques administratives régissant de nombreux secteurs peuvent avoir une incidence importante et défavorable sur les sociétés d'assurance réglementées. Ces secteurs incluent les services financiers, les valeurs mobilières, les pensions, la confidentialité, la réforme de la responsabilité civile délictuelle et la fiscalité. De plus, en vertu de la loi intitulée *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (« la loi Dodd-Frank »), le conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale des États-Unis exerce un pouvoir de contrôle sur les établissements financiers non bancaires considérés comme étant d'importance systémique.
- Les associations de protection des assurés au Canada et aux États-Unis ont le droit d'évaluer les sociétés d'assurance exerçant des activités sur leurs territoires et de prélever des cotisations pour aider à payer les obligations de sociétés d'assurance insolubles à l'égard de titulaires de contrats et de demandeurs. Étant donné que le montant et les délais associés à une telle évaluation sont indépendants de notre volonté, les provisions que nous avons actuellement établies pour ces obligations éventuelles pourraient ne pas être suffisantes.
- Nombre de lois et règlements auxquels nous sommes assujettis visent à protéger les titulaires de contrats, les bénéficiaires, les déposants et les investisseurs qui font appel à nos produits et services, tandis que d'autres précisent les normes et exigences relatives à la gouvernance de nos activités. Le défaut de se conformer aux lois et règlements applicables pourrait entraîner des pénalités ou sanctions financières et porter atteinte à notre réputation.
- Tous les aspects des activités de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde de Manuvie sont assujettis à diverses lois et règlements à l'échelle mondiale. Ces lois et règlements visent principalement à protéger les clients qui obtiennent des services-conseils en

placement, les investisseurs dans les fonds enregistrés et non enregistrés et les clients des activités mondiales de régimes de retraite de Manuvie. Par exemple, au Canada, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont établi un ensemble de principes relatifs à l'intérêt supérieur qui visent à assurer que les conseillers en placement donnent préséance aux intérêts du client lorsqu'ils fournissent des conseils financiers. Les organismes qui régissent les conseillers en placement, les fonds de placement et les produits et services relatifs aux régimes de retraite détiennent des pouvoirs administratifs larges, y compris le pouvoir de limiter ou de restreindre les activités qu'une entité ou une personne réglementée exerce, ou de lui interdire de les exercer si elle ne se conforme pas à ces lois et règlements. Les sanctions pouvant être appliquées en cas de non-conformité comprennent la mise à pied temporaire d'employés, des restrictions visant les activités de certains secteurs d'activité pour des périodes précises, la révocation de l'inscription à titre de conseiller en placement ou autre et la censure et des amendes pour les personnes et Manuvie.

- De temps à autre, pendant les examens ou les vérifications de Manuvie, les organismes de réglementation peuvent soulever des questions qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur notre Société. Nous ne pouvons prévoir si ou quand les organismes de réglementation prendront des mesures qui pourraient avoir une incidence sur nos activités. La non-conformité aux exigences réglementaires existantes et à venir pourrait également donner lieu à des sanctions réglementaires et avoir une incidence sur nos relations avec les organismes de réglementation et notre capacité de mettre en œuvre nos stratégies et plans d'affaires. Pour plus de renseignements sur la réglementation gouvernementale et les poursuites judiciaires, se reporter à la rubrique « Réglementation gouvernementale » de la notice annuelle de la SFM datée du 12 février 2020 et à la note 18 des états financiers consolidés annuels de 2019. Se reporter au facteur de risque « Nos activités exercées à l'extérieur de l'Amérique du Nord sont exposées à des risques politiques, juridiques, opérationnels et autres qui pourraient avoir une incidence défavorable sur ces activités ou sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière » pour mieux comprendre l'incidence de ce facteur sur nos activités.

Les Normes internationales d'information financière auront une incidence importante sur nos résultats financiers.

- Les normes comptables et nos méthodes comptables sont essentielles à la compréhension de nos résultats d'exploitation et de notre situation financière, et les nouvelles normes ou les modifications aux normes existantes pourraient avoir une incidence défavorable importante sur nos résultats financiers et notre situation de fonds propres réglementaires (le cadre de fonds propres réglementaires au Canada utilise les IFRS comme référentiel). De plus, toute non-concordance entre les données économiques sous-jacentes de nos activités et les nouvelles normes comptables pourrait avoir des conséquences négatives imprévues et significatives sur notre modèle d'entreprise, et une incidence sur nos clients, nos actionnaires et notre accès aux marchés financiers.

Des changements aux lois fiscales, aux règlements fiscaux ou à l'interprétation de ceux-ci pourraient rendre certains de nos produits moins intéressants aux yeux des consommateurs ou pourraient augmenter notre impôt sur le revenu des sociétés ou nous obliger à changer la valeur de notre actif et de notre passif d'impôt différé ainsi que nos hypothèses en matière d'impôt incluses dans l'évaluation de nos provisions mathématiques, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

- De nombreux produits que la Société vend bénéficient d'une ou de plusieurs formes de traitement fiscal privilégié en vertu du régime d'imposition en vigueur. Par exemple, la Société vend des contrats d'assurance vie qui bénéficient du report ou de la suppression de l'imposition des bénéfices cumulés aux termes du contrat, ainsi que de l'exclusion permanente de certaines prestations de décès pouvant être versées aux bénéficiaires des titulaires de contrats. Nous vendons également des contrats de rente qui permettent aux titulaires de contrats de reporter la constatation du revenu imposable réalisé sur le contrat. D'autres produits que la Société vend, comme certains régimes de soins de santé et de soins dentaires financés par les employeurs, bénéficient d'avantages fiscaux similaires en plus d'autres types d'avantages fiscaux. La Société bénéficie également de certains avantages fiscaux, notamment de l'intérêt exonéré d'impôts, de déductions sur les dividendes reçus, de crédits d'impôt (tels que le crédit pour impôt étranger) et de taux d'imposition ou de règles de mesure du revenu aux fins fiscales favorables.
- Il existe un risque que la promulgation de lois fiscales diminue la portée ou élimine une partie ou la totalité des avantages fiscaux dont la Société ou ses titulaires de contrats, ou ses autres clients, bénéficient actuellement. Cette situation pourrait survenir dans le contexte d'une réduction du déficit ou d'autres réformes fiscales. De tels changements pourraient entraîner une diminution considérable des ventes de nos produits, la déchéance des contrats actuellement détenus ou l'accroissement substantiel de l'impôt sur le revenu des sociétés, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.
- De plus, la Société pourrait devoir modifier sa provision pour impôts sur le résultat ou la valeur comptable des actifs ou des passifs d'impôt différé si les administrations fiscales contestent avec succès la déductibilité de certains éléments ou si des opérations ou des événements surviennent dans l'avenir, notamment des modifications aux lois fiscales, aux règlements fiscaux ou dans l'interprétation de ceux-ci. De telles modifications pourraient avoir une incidence importante sur les montants présentés dans les états financiers consolidés au cours de l'exercice où elles surviennent.
- Le gouvernement américain a adopté la loi intitulée *Tax Cuts and Jobs Act* qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018 (la « réforme fiscale aux États-Unis »). La loi apporte des modifications générales et complexes au code fiscal américain, y compris la réduction des taux d'imposition des particuliers et des sociétés, la passation en charges de nombreuses dépenses d'investissement, la prolongation de la période d'amortissement des coûts d'acquisition de contrats et la limitation de la déductibilité des provisions techniques aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral aux États-Unis. L'Internal Revenue Service et d'autres organismes continuent d'élaborer et de publier des règles et des lignes directrices additionnelles aux fins de l'application ou de la clarification de la loi. Tout changement important à la loi ou à son interprétation dans l'avenir pourrait donner lieu à des modifications importantes à nos soldes d'impôts.
- À long terme, la réforme fiscale aux États-Unis, toutes choses étant égales par ailleurs, pourrait entraîner une réduction des emprunts effectués par les sociétés qui pourrait se traduire par un resserrement des écarts de taux.

La conjoncture des marchés pourrait avoir une incidence défavorable sur l'accès aux capitaux.

- Les perturbations, l'incertitude ou la volatilité des marchés des capitaux peuvent limiter notre accès aux marchés financiers et aux capitaux que nous pouvons mobiliser et dont nous avons besoin pour exercer nos activités. Une telle conjoncture des marchés peut réduire notre capacité d'accéder aux capitaux nécessaires pour satisfaire aux exigences de fonds propres réglementaires afin de faire croître nos activités et de répondre à nos exigences de refinancement. Dans des conditions extrêmes, nous pourrions être obligés, entre autres, de retarder la mobilisation de capitaux, d'émettre des types de capitaux différents de ceux que nous privilégions dans des conditions normales, de déployer des capitaux de façon moins efficace, d'émettre des titres à plus court terme que nous le souhaiterions ou d'émettre des titres assortis d'un coût du capital peu attrayant, ce qui pourrait faire baisser notre souplesse financière ou notre rentabilité, ou diluer l'avoir des actionnaires, ou les deux.

À titre de société de portefeuille, la SFM dépend de la capacité de ses filiales de lui transférer des fonds afin qu'elle puisse respecter ses obligations et verser des dividendes. Les remises de fonds propres des filiales dépendent des bénéfices des filiales, des exigences et restrictions réglementaires auxquelles elles sont assujetties et de la conjoncture macroéconomique.

- La SFM est une société de portefeuille et dépend des versements de dividendes et des paiements d'intérêt de la part de ses filiales d'assurance et autres comme source principale de flux de trésorerie pour respecter ses obligations et verser des dividendes. En conséquence, les flux de trésorerie de la SFM et sa capacité à respecter ses obligations dépendent du résultat de ses filiales et de la distribution de ce résultat et d'autres fonds par ses filiales à la SFM. La quasi-totalité des activités de la SFM est actuellement exercée par l'intermédiaire de ses filiales.
- La capacité de notre société de portefeuille de financer ses besoins de liquidités dépend des dividendes, des distributions et des autres paiements qu'elle reçoit de ses filiales en exploitation. La capacité des filiales d'assurance de la SFM à verser des dividendes à la SFM dans le futur dépendra de leurs résultats, des exigences et restrictions réglementaires et de la conjoncture macroéconomique.
- Les filiales de la SFM sont assujetties à une vaste gamme de lois et de règlements, notamment en matière d'assurance, qui varient selon le territoire et visent à protéger en premier lieu les titulaires de contrats et les bénéficiaires des territoires plutôt que les investisseurs. Ces filiales sont en général tenues de respecter les normes de solvabilité et de fonds propres imposées par les autorités de réglementation locales et peuvent être soumises à d'autres restrictions réglementaires, qui peuvent, dans leur ensemble, limiter la capacité des filiales de verser des dividendes ou de faire des distributions à la SFM.
- Les modifications éventuelles aux normes en matière de fonds propres réglementaires et aux normes actuarielles et comptables pourraient également restreindre la capacité des filiales d'assurance à verser des dividendes ou à faire des distributions et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la mobilité des capitaux internes. Nous pourrions être tenus de mobiliser des fonds propres additionnels, ce qui pourrait avoir un effet dilutif pour les actionnaires actuels, ou de limiter le volume d'affaires nouvelles que nous souscrivons, ou de prendre des mesures pour répondre aux besoins en fonds propres, mais qui auraient une incidence négative sur nos résultats futurs. De plus, le moment et l'issue de ces initiatives pourraient avoir une incidence négative importante sur notre situation concurrentielle par rapport aux autres institutions financières canadiennes et internationales avec lesquelles nous rivalisons pour attirer des clients et obtenir des capitaux.
- La Société tente de maintenir dans ses filiales d'assurance des fonds propres en excédent des fonds propres minimaux requis dans tous les territoires dans lesquels elle exerce des activités. Les exigences de fonds propres minimaux de chaque territoire peuvent être accrues en raison de modifications aux règlements, et nous pourrions décider de conserver des fonds propres additionnels dans nos filiales en exploitation pour financer la croissance prévue des activités ou pour faire face aux changements dans le profil de risque de ces filiales. Ces exigences accrues du niveau des fonds propres pourraient réduire la capacité des sociétés en exploitation à verser des dividendes.
- Le versement de dividendes à la SFM par Manufacturers est assujéti aux restrictions prévues dans la LSA. La LSA interdit la déclaration ou le versement de dividendes sur les actions d'une société d'assurance s'il existe des motifs valables de croire : i) que la société n'a pas de capital suffisant ni de formes de liquidités suffisantes et appropriées; ou ii) que la déclaration ou le versement de dividendes ferait en sorte que la société contreviendrait à un règlement pris en application de la LSA concernant le maintien d'un capital suffisant et de formes de liquidités suffisantes et appropriées, ou à toute décision imposée à la société par le surintendant. Toutes nos sociétés d'assurance vie en exploitation aux États-Unis et en Asie sont des filiales de Manufacturers. Par conséquent, une restriction sur les dividendes versés par Manufacturers empêcherait la SFM de percevoir des dividendes de ses activités aux États-Unis et en Asie.
- Certaines filiales américaines de la SFM sont également assujetties aux lois sur les assurances dans les États du Michigan, de New York et du Massachusetts, soit les territoires où ces filiales sont domiciliées, qui imposent des restrictions d'ordre général sur le versement de dividendes et d'autres distributions en amont par ces filiales à Manufacturers.
- Nos filiales d'assurance d'Asie sont également assujetties à des restrictions dans les territoires dans lesquels elles sont domiciliées, ce qui pourrait avoir une incidence sur leur capacité de verser des dividendes à Manufacturers dans certaines circonstances.

Les évaluations de notre solidité financière ou nos notes de crédit pourraient être revues à la baisse, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

- Les agences de notation publient des notes sur la solidité financière des sociétés d'assurance vie qui constituent des indicateurs de la capacité d'une société d'assurance de respecter ses obligations envers les titulaires de contrats. Les agences de notation accordent également des notes qui sont des indicateurs de la capacité d'un émetteur de respecter les conditions de ses obligations en temps opportun et qui constituent des facteurs importants pour évaluer le profil de financement général d'une société et sa capacité à

avoir accès à du financement externe. Les notes tiennent compte du point de vue de chaque agence de notation, qui peut changer en raison de divers facteurs qui sont hors du contrôle d'une société.

- Les notes constituent des facteurs importants dans l'établissement de la position concurrentielle des sociétés d'assurance, dans le maintien de la confiance du public dans les produits qui sont offerts et dans le calcul du coût du capital. Une révision à la baisse de la note, ou la possibilité d'une telle révision à la baisse, pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités et notre situation financière. Une révision à la baisse des notes, entre autres choses, pourrait notamment entraîner l'augmentation de notre coût du capital et la limitation de notre accès aux marchés financiers; l'accélération de l'échéance de certains passifs existants; l'ajout de garanties supplémentaires; la modification de modalités ou l'ajout d'obligations financières; la cessation de nos relations d'affaires avec les maisons de courtage, les banques, les agents, les grossistes et les autres distributeurs de nos produits et services; l'augmentation des coûts des opérations de couverture; une incidence défavorable sur notre capacité de mettre en œuvre nos stratégies de couverture; une augmentation importante du nombre de rachats de la totalité ou d'une partie de la valeur de rachat nette par les titulaires de contrats et de contrats que nous avons émis, une incidence sur notre capacité d'obtenir de la réassurance à des prix raisonnables; l'augmentation importante du nombre de retraits par les titulaires de contrats de la valeur de rachat brute de leurs contrats; et la diminution des nouvelles souscriptions.

Des facteurs concurrentiels pourraient avoir une incidence défavorable sur notre part du marché et notre rentabilité.

- Les secteurs de l'assurance et de la gestion de patrimoine et de la gestion d'actifs sont hautement concurrentiels. Nos concurrents incluent d'autres sociétés d'assurance, des maisons de courtage, des conseillers en placement, des fonds communs de placement, des banques et d'autres institutions financières. Les avancées rapides des nouvelles technologies, comme la chaîne de blocs, l'intelligence artificielle et l'analytique avancée, pourraient permettre à d'autres sociétés non traditionnelles de concurrencer directement dans le secteur ou d'offrir des services à nos concurrents visant à améliorer leur proposition de valeur. Les perturbations technologiques peuvent faire en sorte que nos concurrents améliorent l'expérience de leurs clients, leur gamme de produits et leurs coûts de fonctionnement. Nos concurrents nous livrent concurrence pour la clientèle, pour l'accès à des réseaux de distribution tels que des courtiers et des agents indépendants, et pour les employés. Dans certains cas, des concurrents peuvent être assujettis à des exigences réglementaires moins lourdes, avoir des charges d'exploitation moins élevées ou avoir la capacité de tolérer des risques plus importants, tout en conservant leurs notes de solidité financière, ce qui leur permet de fixer des prix plus compétitifs ou d'offrir des produits comportant des caractéristiques plus intéressantes. Ces pressions concurrentielles pourraient entraîner une diminution des volumes d'affaires nouvelles et une augmentation des pressions exercées sur les prix de nos produits et services, qui pourraient nuire à notre capacité de maintenir ou d'augmenter notre rentabilité. Compte tenu de la nature hautement concurrentielle du secteur des services financiers, rien ne garantit que nous continuerons de livrer une concurrence efficace à nos rivaux traditionnels et non traditionnels du secteur, et les pressions concurrentielles pourraient avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

Nous pourrions éprouver des difficultés à commercialiser ou à distribuer nos produits au moyen de nos réseaux de distribution actuels et futurs.

- Nous distribuons nos produits d'assurance et de gestion de patrimoine par l'intermédiaire de divers réseaux de distribution, notamment des courtiers en valeurs mobilières, des agents indépendants, des maisons de courtage, des banques, des grossistes, des partenaires à affinités, d'autres organisations tierces et notre propre personnel de vente en Asie. Une grande partie de nos activités est liée à des ententes individuelles conclues avec des tiers. Nous négocions périodiquement les dispositions et le renouvellement de ces ententes, et rien ne garantit que nous, ou les tierces parties concernées, continuerons d'accepter ces modalités. L'interruption de nos relations d'affaires avec certaines de ces tierces parties pourrait avoir une incidence importante sur notre capacité à commercialiser nos produits, et pourrait avoir une incidence défavorable appréciable sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

Les tendances sectorielles pourraient avoir une incidence défavorable sur la rentabilité de notre entreprise.

- Nos secteurs d'activité continuent d'être influencés par diverses tendances qui ont une incidence sur nos activités et sur le secteur des services financiers en général. L'incidence de la volatilité et de l'instabilité des marchés des capitaux sur notre entreprise est difficile à prédire et les tendances commerciales générales et les tendances économiques dans les régions dans lesquelles nous exerçons nos activités pourraient avoir une incidence importante sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière. Ces tendances comprennent des facteurs du marché, comme les risques liés aux actions cotées, le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de marché, ainsi que les changements démographiques, le comportement des consommateurs (p. ex. les habitudes de consommation et les niveaux d'endettement), les politiques gouvernementales (p. ex. les politiques fiscale, monétaire ou commerciale mondiale) et d'autres facteurs. Les plans d'affaires, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société ont récemment été et pourraient continuer à être touchés de façon défavorable.

Nous pourrions faire face à des passifs imprévus ou à des dépréciations d'actifs découlant d'éventuelles acquisitions et cessions d'activités ou des difficultés à intégrer des entreprises acquises.

- Nous avons participé à des acquisitions et cessions d'activités dans le passé, et envisageons de continuer à le faire, si nous le jugeons approprié. Il pourrait y avoir des passifs imprévus ou des dépréciations d'actifs, notamment des dépréciations du goodwill, à la suite de ventes ou d'acquisitions antérieures ou futures d'entreprises. De plus, il pourrait y avoir des passifs ou des dépréciations d'actifs que nous avons omis ou que n'avons pas été en mesure de découvrir lors de l'exécution des examens de diligence sur les cibles d'acquisition. En outre, l'affectation de nos propres fonds à titre de contrepartie dans le cadre d'une acquisition épuiserait nos ressources en fonds propres, qui ne seraient plus disponibles pour d'autres besoins généraux de l'entreprise.

- Notre capacité à obtenir une partie ou la totalité des avantages escomptés de toute acquisition d'entreprise sera largement tributaire de notre capacité à intégrer efficacement les activités acquises. Nous pourrions être dans l'incapacité d'intégrer les activités de façon efficace et harmonieuse, et le processus pourrait prendre plus de temps que prévu. L'intégration des activités pourrait nécessiter la mobilisation d'importantes ressources de gestion, ce qui pourrait détourner l'attention de la direction de ses activités quotidiennes. L'intégration des activités acquises à l'extérieur de l'Amérique du Nord, et particulièrement dans un pays où nous n'exerçons pas actuellement nos activités, peut être particulièrement difficile ou coûteuse. Si nous n'arrivons pas à intégrer efficacement les activités des entreprises acquises, nous pourrions ne pas être en mesure d'en obtenir les avantages escomptés et nos résultats d'exploitation pourraient être moins élevés que prévu.

Si nos entreprises ne dégagent pas de bons rendements, ou si les perspectives de nos entreprises sont considérablement inférieures aux tendances historiques, nous pourrions être tenus de comptabiliser une dépréciation du goodwill ou des immobilisations incorporelles ou de constituer une provision pour moins-value à l'égard de nos actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

- Le goodwill correspond à l'excédent des montants payés pour l'acquisition de filiales et d'autres entreprises sur la juste valeur de leurs actifs identifiables nets à la date d'acquisition. Les immobilisations incorporelles représentent des actifs qui sont distinctement identifiables au moment de l'acquisition et qui procurent des avantages futurs, comme la marque John Hancock.
- Comme il est décrit à la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables – Goodwill et immobilisations incorporelles », le goodwill et les immobilisations incorporelles sont soumis, au moins une fois l'an, à un test de dépréciation au niveau des unités génératrices de trésorerie (« UGT ») ou d'un groupe d'UGT, soit le plus petit groupe d'actifs en mesure de générer des flux de trésorerie en grande partie indépendants. Dans l'avenir, en raison de l'incidence de la conjoncture et des changements apportés à la composition des produits et du fait que le test de dépréciation du goodwill conformément aux IFRS se fait à un niveau détaillé, des charges additionnelles pour dépréciation pourraient être comptabilisées. Toute dépréciation du goodwill n'aurait aucune incidence sur les fonds propres fondés sur le TSAV.
- Si les conditions du marché se détérioraient et, en particulier, si le cours des actions ordinaires de la SFM était faible par rapport à la valeur comptable par action, si les mesures prises par la Société pour atténuer les risques associés à ses produits ou à ses placements entraînaient une modification importante de la valeur recouvrable d'une UGT, ou si les perspectives pour les résultats d'une UGT se détérioraient, la Société pourrait devoir réévaluer la valeur du goodwill ou des immobilisations incorporelles, ce qui pourrait entraîner des dépréciations au cours de 2020 ou des périodes ultérieures. De telles dépréciations pourraient avoir une incidence défavorable importante sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière.
- Les soldes d'impôt différé représentent les incidences fiscales futures prévues des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, des pertes reportées et des crédits d'impôt. Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés lorsque la Société envisage de réclamer des déductions dans ses déclarations de revenus futures pour des dépenses qui ont déjà été comptabilisées dans les états financiers.
- La disponibilité de ces déductions dépend du revenu imposable futur auquel les déductions peuvent être appliquées. La direction évalue régulièrement les actifs d'impôt différé pour déterminer s'ils sont réalisables. Les facteurs jouant un rôle dans la décision de la direction comprennent le rendement de l'entreprise, notamment la capacité de réaliser des gains à partir de diverses sources et les stratégies de planification fiscale. Si les renseignements disponibles au moment de l'évaluation semblent indiquer qu'il est déterminé que l'actif d'impôt différé ne se réalisera pas, l'actif d'impôt différé doit alors être réduit dans la mesure où il n'est plus probable que l'avantage fiscal sera réalisé.

Nous pourrions être dans l'incapacité de protéger notre propriété intellectuelle et pourrions faire l'objet de recours pour violation.

- Nous nous fondons sur une combinaison de lois en matière de droits contractuels, de droits d'auteur, de marque de commerce, de brevet et de secret commercial pour mettre en place et protéger notre propriété intellectuelle. Plus particulièrement, nous avons investi des ressources considérables dans la promotion de nos marques « Manuvie » et « John Hancock », et nous prévoyons continuer de le faire. Bien que nous utilisions un large éventail de mesures pour protéger nos droits de propriété intellectuelle, des tiers pourraient violer ces droits ou se les approprier. Nous pourrions devoir tenter des poursuites pour faire respecter et protéger nos droits d'auteur, nos marques de commerce, nos brevets, nos secrets commerciaux et notre savoir-faire ou pour déterminer leur portée, leur validité ou leur caractère exécutoire, ce qui constituerait une diversion de nos ressources qui pourrait être coûteuse et s'avérer infructueuse. La perte de notre propriété intellectuelle ou notre incapacité à préserver ou à assurer la protection de nos actifs de propriété intellectuelle pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités et notre capacité à livrer concurrence.
- Nous pourrions également devoir faire face à des poursuites onéreuses si une autre partie prétendait que nos activités portent atteinte à ses droits de propriété intellectuelle. Nos produits, nos méthodes, nos procédés ou nos services pourraient porter atteinte à des brevets appartenant à des tiers, ou pouvant éventuellement être délivrés à ceux-ci. Une partie détenant un tel brevet pourrait déposer un recours en violation contre nous. Nous pourrions également faire l'objet de réclamations par des tiers pour violation de droits d'auteur, de marques de commerce, de secrets commerciaux ou de licences. De telles réclamations et toute poursuite qui en découlerait pourraient entraîner d'importantes responsabilités pour dommages. Si nous étions reconnus coupables d'avoir violé le brevet d'un tiers ou d'autres droits de propriété intellectuelle, nous pourrions engager notre responsabilité de façon importante et il pourrait nous être interdit de fournir certains produits ou services à nos clients, ou encore d'utiliser ou de tirer avantage de certains procédés, méthodes, droits d'auteur, marques de commerce, secrets commerciaux ou licences, ou nous pourrions être tenus de conclure des contrats de concession de licences coûteux avec des tiers, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

Les lois applicables pourraient décourager les prises de contrôle et les regroupements d'entreprises que les porteurs d'actions ordinaires de la SFM pourraient considérer dans leur intérêt.

- La LSA prévoit des restrictions en matière d'achat, d'acquisition, d'émission, de transfert et d'exercice des droits de vote des actions d'une société d'assurance. De plus, en vertu des lois et des règlements sur l'assurance des États-Unis applicables dans les États où certaines de nos filiales d'assurance sont domiciliées, personne ne peut faire l'acquisition du contrôle de la SFM sans tout d'abord obtenir l'approbation préalable des autorités de réglementation de l'assurance de ces États. Ces restrictions pourraient retarder, reporter, empêcher ou rendre plus difficile une tentative de prise de contrôle que les porteurs d'actions ordinaires de la SFM pourraient considérer dans leur intérêt. Par exemple, ces restrictions pourraient empêcher les actionnaires de la SFM de tirer avantage de toute prime sur le cours des actions ordinaires de la SFM offerte par un initiateur dans le cadre d'une prise de contrôle. Même en l'absence d'une tentative de prise de contrôle, l'existence de ces dispositions peut avoir une incidence défavorable sur le cours en vigueur des actions ordinaires de la SFM si elles sont considérées comme pouvant constituer des obstacles à des tentatives de prises de contrôle dans l'avenir.

Les entités au sein du groupe de la SFM sont interconnectées, ce qui peut rendre leur séparation difficile.

- La SFM exerce ses activités dans des marchés locaux par l'intermédiaire de filiales et de succursales de filiales. Ces activités locales sont interconnectées du point de vue financier et opérationnel afin de réduire les dépenses, de partager et de réduire le risque, et d'utiliser efficacement les ressources financières. En règle générale, le capital externe requis pour les sociétés du groupe de la Financière Manuvie est réuni au niveau de la SFM ou de Manufacturers et il est ensuite transféré aux autres entités à titre de capitaux propres ou de capitaux d'emprunt, selon le cas. Les autres liens comprennent les garanties des titulaires de contrats et autres garanties des créanciers, et d'autres formes de soutien interne entre diverses entités, les prêts, les conventions de préservation du capital, les instruments dérivés, les services partagés et les traités de réassurance des sociétés affiliées. Par conséquent, les risques auxquels s'expose une filiale peuvent être transmis à un autre membre du Groupe ou partagés par celui-ci en raison des liens financiers et d'exploitation. Certaines des conséquences possibles sont les suivantes :
 - Les difficultés financières d'une filiale pourraient ne pas se limiter à celle-ci et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les membres du Groupe, voire le Groupe en entier.
 - Les liens pourraient rendre difficile l'aliénation ou la séparation d'une filiale ou d'activités au sein du Groupe, que ce soit au moyen d'une scission ou d'une opération semblable, et l'aliénation ou la séparation d'une filiale ou d'activités pourrait ne pas éliminer en totalité les obligations de la Société et de ses filiales restantes en ce qui concerne les risques partagés. Une telle opération pourrait soulever les questions suivantes : i) la Société ne peut résilier, sans le consentement des titulaires de contrats et, dans certains territoires, sans le consentement de l'organisme de réglementation, les garanties de la société mère sur les contrats en vigueur et doit donc continuer d'avoir un risque résiduel aux termes des garanties qui ne pourraient être résiliées; ii) la mobilité des fonds propres internes et l'efficacité pourraient être limitées; iii) les éventuelles incidences fiscales seraient importantes; iv) une incertitude quant aux résultats comptables et réglementaires d'une telle opération; v) la Société doit obtenir toute autre approbation requise; vi) il se pourrait que l'on doive procéder à des injections de capitaux considérables; et vii) l'opération pourrait donner lieu à une sensibilité accrue du résultat net attribué aux actionnaires et des fonds propres de la SFM et de ses filiales restantes aux baisses du marché.

b. Facteurs de risque de marché

Le risque de marché désigne le risque de perte qui découle de la volatilité des cours du marché, des fluctuations des taux d'intérêt et de la variation des écarts de taux des titres d'emprunt et des écarts de taux des swaps, ainsi que des variations défavorables des taux de change. La volatilité des prix du marché est principalement liée à la variation du cours des actions de sociétés cotées et des actifs alternatifs à long terme. La rentabilité de nos produits d'assurance et de rente, ainsi que les honoraires que nous tirons de nos activités de gestion de placement, sont assujettis au risque de marché.

Notre principal risque lié aux actions cotées provient des produits liés aux actions assortis de garanties, lorsque les garanties sont associées au rendement des fonds sous-jacents.

- Le risque lié au rendement des actions cotées découle de diverses sources, y compris les garanties associées aux placements liés à des actions, comme les produits de rente variable et les produits de fonds distincts, les placements du fonds général dans des actions cotées et des fonds communs de placement servant de soutien aux passifs des produits du fonds général.
- Les conditions du marché qui entraînent des réductions de la valeur des actifs que nous gérons ont une incidence défavorable sur les produits et la rentabilité de nos activités de gestion de placement, lesquelles sont tributaires des honoraires liés principalement à la valeur des actifs gérés et administrés.
- Les prestations garanties des produits de rente variable et des fonds distincts sont conditionnelles à la survenance du décès, à l'échéance, ou lorsque le retrait ou la conversion en rente sont permis, et sont exigibles dans ces cas. Si les marchés des actions ralentissent ou si leur croissance est inférieure à celle estimée dans notre évaluation actuarielle, des passifs additionnels pourraient devoir être établis pour couvrir les passifs éventuels, entraînant ainsi une diminution du résultat net attribué aux actionnaires et des ratios de fonds propres réglementaires. De plus, si les marchés des actions ne permettent pas de recouvrer le montant des garanties aux dates auxquelles les passifs arrivent à échéance, les charges à payer devront être versées en espèces. En outre, la stabilité ou le recul des marchés des actions cotées entraînerait vraisemblablement une diminution des revenus d'honoraires liés aux contrats de rente variable, aux fonds distincts assortis de garanties et aux autres produits de gestion de patrimoine et d'assurance.
- Lorsque des placements en actions cotées servent de soutien aux passifs des produits du fonds général, l'évaluation de la provision comprend les rendements prévus des placements dans ces actifs. Si les rendements réels sont inférieurs aux rendements prévus, les pertes sur placements réduiront le résultat net attribué aux actionnaires.

- Dans le cas des produits pour lesquels la stratégie de placement appliquée aux flux de trésorerie futurs dans l'évaluation de la provision comprend le placement d'une tranche donnée de flux de trésorerie futurs dans des actions cotées, une baisse de la valeur des actions cotées par rapport à celle d'autres actifs pourrait nous obliger à modifier la composition des placements prévue à l'égard des flux de trésorerie futurs, ce qui pourrait avoir comme effet d'accroître les provisions mathématiques et de diminuer le résultat net attribué aux actionnaires. Une diminution des perspectives de rendement prévu des actions cotées, qui pourrait découler d'une variation fondamentale de la croissance économique future prévue, ferait croître les provisions mathématiques et réduirait le résultat net attribué aux actionnaires. De plus, lorsque des actions cotées sont désignées comme DV, les pertes de valeur durables qui en découlent réduiront le résultat.
- Les hypothèses de croissance annuelle prévue à long terme des actions cotées dans les principaux marchés sont déterminées d'après des observations historiques à long terme. Voir la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables » pour connaître les taux utilisés dans l'évaluation stochastique de nos activités en matière de garanties de fonds distincts. L'étalonnage des générateurs de scénarios économiques qui sont utilisés pour évaluer nos activités en matière de garanties de fonds distincts respecte les normes de pratique actuelles de l'ICA pour l'évaluation de ces produits. Des marges implicites, déterminées au moyen de processus d'évaluation stochastique, entraînent une baisse des rendements nets utilisés pour établir les provisions mathématiques. Les hypothèses utilisées pour les actions cotées servant de soutien aux passifs sont également élaborées en se fondant sur les résultats historiques, mais sont limitées par différentes normes de pratique de l'ICA et diffèrent quelque peu de celles utilisées dans les évaluations stochastiques. Les hypothèses relatives au rendement des actifs alternatifs à long terme varient selon la catégorie d'actifs, mais correspondent en grande partie, après application des marges d'évaluation et des écarts d'imposition, aux hypothèses de rendement des actions cotées.

Le risque lié aux taux d'intérêt et aux écarts de taux est présent dans le fonds général principalement en raison de l'incertitude qui règne quant aux rendements futurs des placements.

- Le risque lié aux taux d'intérêt et aux écarts de taux découle des produits à prestations garanties du fonds général, des produits à prestations rajustables du fonds général avec garanties de taux minimums, des produits du fonds général avec valeurs de rachat garanties, des produits des fonds distincts avec garanties de prestations minimales et des placements à revenu fixe excédentaires. Le risque est présent dans le fonds général principalement en raison de l'incertitude qui règne quant aux rendements futurs des placements qui seront faits à mesure que les primes périodiques sont reçues et investies et quant au réinvestissement d'actifs échus en vue de les adosser à des passifs à plus long terme. Le risque de taux d'intérêt découle également des garanties de taux minimums et des valeurs de rachat garanties sur des produits dont le rendement des placements échoit généralement aux titulaires de contrats. Une hausse rapide des taux d'intérêt pourrait également donner lieu à des pertes attribuables à la liquidation hâtive des instruments à revenu fixe servant de soutien aux prestations de rachat contractuel, si les clients demandent le rachat pour tirer parti de la hausse des taux d'intérêt en vigueur ailleurs. En revanche, dans un contexte de baisse des taux d'intérêt, les emprunteurs peuvent rembourser de façon anticipée ou non leurs titres à revenu fixe, leurs prêts hypothécaires et leurs prêts plus souvent afin de pouvoir emprunter à des taux du marché plus bas, réduisant ainsi potentiellement le rendement de notre portefeuille de placements, s'ils ne sont pas assujettis à une clause de paiement compensatoire. La quasi-totalité de nos titres à revenu fixe, de nos prêts hypothécaires et de nos portefeuilles de prêts est assujettie à une clause de paiement compensatoire.
- L'évaluation des provisions mathématiques reflète le rendement présumé des placements futurs et les flux de trésorerie projetés associés aux couvertures de taux d'intérêt. Toute baisse générale des taux d'intérêt, sans variation des écarts de taux des obligations de sociétés et des écarts de taux des swaps, se traduira par une réduction du rendement présumé des placements futurs, mais aura une incidence favorable sur la valeur associée à la prolongation des couvertures de taux d'intérêt. À l'inverse, une hausse générale des taux d'intérêt, sans variation des écarts de taux des obligations de sociétés et des écarts de taux des swaps, se traduira par une augmentation du rendement présumé des placements futurs, mais aura une incidence défavorable sur la valeur associée à la prolongation des couvertures de taux d'intérêt. L'incidence estimée présentée par la Société des fluctuations des taux d'intérêt reflète une hausse et une baisse parallèles des taux d'intérêt sur des montants donnés. Les hypothèses relatives aux réinvestissements utilisées dans l'évaluation des passifs des contrats d'assurance sont fondées sur les scénarios de taux d'intérêt et les critères d'étalonnage fixés par le Conseil des normes actuarielles, tandis que les couvertures de taux d'intérêt sont évaluées selon les taux d'intérêt du marché courants. Par conséquent, pour un trimestre donné, les variations des hypothèses de réinvestissement ne sont pas entièrement identiques aux variations des taux d'intérêt du marché courants, surtout lorsque la forme de la courbe des taux d'intérêt varie de façon importante. Ainsi, l'incidence des variations non parallèles peut différer de l'incidence estimée des variations parallèles. En outre, les variations des taux d'intérêt pourraient modifier les scénarios de réinvestissement utilisés dans le calcul de nos provisions techniques. Les changements apportés aux scénarios de réinvestissement ont tendance à amplifier les incidences négatives d'une diminution des taux d'intérêt, et à atténuer les incidences positives d'une augmentation de ces derniers. En outre, une diminution des écarts des taux des obligations de sociétés ou une augmentation des écarts de taux des swaps entraînerait en général une hausse des provisions mathématiques et une réduction du résultat net attribué aux actionnaires, alors qu'une augmentation des écarts de taux des obligations de sociétés ou une diminution des écarts de taux des swaps aurait en général l'incidence contraire. L'incidence de variations des taux d'intérêt et des écarts de taux peut être en partie contrebalancée par les variations des taux crédités sur des produits ajustables dont le rendement des placements échoit aux titulaires de contrats.
- Pour les produits de fonds distincts ou de rente variable qui contiennent des garanties de placement sous forme de garanties de prestations, une hausse soutenue de la volatilité des taux d'intérêt ou une baisse des taux d'intérêt pourrait entraîner une augmentation des coûts de couverture des garanties de prestations fournies. L'incidence des fluctuations des taux d'intérêt est gérée au moyen du programme de couverture dynamique des contrats de rente variable.

Nous sommes exposés au risque lié au rendement des actifs alternatifs à long terme si les rendements réels sont inférieurs aux rendements prévus.

- Le risque lié au rendement des actifs alternatifs à long terme découle des placements du fonds général dans des immeubles commerciaux, des terrains forestiers exploitables, des terres agricoles, des infrastructures, des exploitations pétrolières et gazières et des actions de sociétés fermées.
- Lorsque ces actifs servent de soutien aux provisions mathématiques, l'évaluation de la provision tient compte du rendement prévu des placements dans ces actifs. Les hypothèses relatives aux actifs alternatifs à long terme varient selon la catégorie d'actifs et ont généralement une incidence sur les provisions mathématiques similaire à celle qu'elles ont sur les actions émises dans le public. Si les rendements réels sont inférieurs aux rendements prévus, l'incidence sur le résultat net attribué aux actionnaires sera défavorable. Une diminution dans nos projections de rendements futurs des actifs alternatifs à long terme, qui pourrait découler de divers facteurs comme une variation fondamentale de la croissance économique future prévue ou le recul des primes de risque en raison de l'intensification de la concurrence pour ces actifs, ferait croître les provisions mathématiques et réduirait le résultat net attribué aux actionnaires. Qui plus est, si les rendements de certains indices de référence externes utilisés pour déterminer les rendements présumés permis aux termes des normes de pratique de l'ICA sont moins élevés que prévu, les rendements futurs prévus seront ajustés en conséquence et les provisions mathématiques de la Société augmenteront, de sorte que le résultat net attribué aux actionnaires diminuera.
- La valeur des actifs pétroliers et gaziers pourrait être touchée négativement par le recul des prix de l'énergie ainsi que par un certain nombre d'autres facteurs, notamment les baisses de production, les incertitudes associées aux réserves estimées de pétrole et de gaz naturel, une conjoncture économique difficile et les événements géopolitiques. Des changements apportés à la réglementation gouvernementale dans le secteur pétrolier et gazier, y compris la réglementation environnementale, les taxes sur le carbone et les variations des taux de redevances découlant de l'examen des redevances provinciales, pourraient également avoir une incidence défavorable sur la valeur de nos placements pétroliers et gaziers.
- La conjoncture difficile pourrait entraîner une hausse des taux d'inoccupation, un recul des tarifs de location et une baisse de la demande de placements immobiliers, et tous ces facteurs auraient une incidence défavorable sur la valeur de nos placements immobiliers. La conjoncture difficile pourrait en outre empêcher les sociétés fermées dans lesquelles nous avons fait des placements de réaliser leurs plans d'affaires et faire baisser la valeur de ces placements, voire entraîner la faillite de ces sociétés. Le recul des multiples de valorisation sur le marché des actions cotées entraînerait vraisemblablement aussi la diminution de la valeur de notre portefeuille de titres de sociétés fermées. Il est difficile de prévoir à quel moment les revenus de placement dans des sociétés fermées seront reçus, de même que le montant de ces revenus, lesquels peuvent varier d'un trimestre à l'autre.
- Nos placements dans des terrains forestiers exploitables et des terres agricoles sont exposés aux risques de catastrophe naturelle, comme une sécheresse prolongée, les feux de forêt, les infestations d'insectes, les tempêtes de vent, les inondations et les changements climatiques. En règle générale, nous ne sommes pas assurés contre ces risques, mais nous nous efforçons d'atténuer leur incidence en diversifiant notre portefeuille et en adoptant des pratiques opérationnelles prudentes.
- Plus généralement, un contexte de hausse des taux d'intérêt pourrait entraîner la diminution de la valeur de certains placements dans des actifs alternatifs à long terme, tout particulièrement ceux assortis de flux de trésorerie contractuels fixes comme les biens immobiliers.
- L'incidence défavorable de l'évolution de ces facteurs peut mettre beaucoup de temps à se refléter dans l'évaluation des placements dans des sociétés fermées, y compris les actifs alternatifs à long terme, surtout si les changements sont importants et rapides, étant donné que les participants au marché ajustent leurs prévisions et comprennent mieux l'incidence possible à moyen et long terme de ces modifications. Par conséquent, les changements d'évaluation d'une période donnée pourraient refléter l'incidence tardive des événements qui sont survenus au cours des périodes antérieures.
- Nous comptons sur un portefeuille diversifié d'actifs alternatifs à long terme pour générer des rendements de placements relativement stables. Les avantages de la diversification pourraient diminuer au fil du temps, tout particulièrement au cours d'une période de crise économique, ce qui pourrait nuire aux rendements du portefeuille.
- La Société détermine les hypothèses de rendement des placements pour les actifs alternatifs à long terme conformément aux normes de pratique actuarielles pour l'évaluation des passifs des contrats d'assurance et aux lignes directrices de l'ICA. Selon les lignes directrices, les hypothèses de rendement des placements pour ces actifs ne doivent pas être plus avantageuses que les rendements moyens à long terme historiques d'un indice diversifié pertinent. En l'absence d'un tel indice, les hypothèses de rendement des placements pour ces actifs ne doivent pas donner lieu à une provision inférieure à celle d'une hypothèse fondée sur le rendement historique d'un indice de référence pour des actions cotées dans le même pays. En conséquence, l'incidence des variations des rendements historiques des indices de référence pour les actions cotées pourrait entraîner la mise à jour de nos hypothèses de rendement des actifs alternatifs à long terme.

Nos passifs sont évalués selon une hypothèse de stratégie de placement à long terme.

- Nous élaborons une stratégie de placement pour les actifs adossés à nos passifs. Cette stratégie consiste à formuler des hypothèses sur les types d'actifs dans lesquels nous effectuerons un placement et sur les rendements que générera ce placement.
- Nous pourrions être dans l'incapacité de mettre en œuvre notre stratégie de placement comme prévu en raison de l'absence d'actifs disponibles pouvant générer les rendements que nous avons prévus dans les hypothèses, ce qui pourrait amener une modification de la stratégie de placement ou un changement des rendements futurs prévus dans les hypothèses et, par conséquent, nuire à nos résultats financiers.
- De temps à autre, nous pouvons décider d'ajuster la composition d'actifs de notre portefeuille, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos résultats financiers d'une ou de plusieurs périodes.

Nous sommes exposés au risque de change, étant donné qu'une partie importante de nos activités sont libellées en monnaies autres que le dollar canadien.

- Nos résultats financiers sont présentés en dollars canadiens. Une partie importante de nos activités sont libellées en monnaies autres que le dollar canadien, principalement en dollars américains, en dollars de Hong Kong et en yens. Dans le cas d'un raffermissement du dollar canadien par rapport à ces monnaies, le résultat net attribué aux actionnaires et nos capitaux propres présentés diminueraient. Un affaiblissement du dollar canadien par rapport aux monnaies dans lesquelles nous exerçons nos activités aurait l'effet contraire, et se traduirait par une augmentation du résultat net attribué aux actionnaires et des capitaux propres.

Les stratégies de couverture de la Société ne réduiront pas entièrement le risque de marché lié aux garanties de produits et aux frais qui sont couverts; les coûts de couverture pourraient augmenter et les stratégies de couverture exposent la Société à des risques additionnels.

- Nos stratégies de couverture s'appuient sur l'exécution en temps opportun d'opérations sur instruments dérivés. Les conditions du marché peuvent limiter la disponibilité des instruments de couverture et faire en sorte que nous devons donner en garantie des biens additionnels, et accroître davantage le coût de la réalisation des opérations sur dérivés. Par conséquent, l'illiquidité de ces instruments pourrait avoir une incidence défavorable sur les frais de couverture et l'efficacité de la stratégie. La Société est exposée au risque d'augmentation des niveaux de capitalisation et de garantie exigés, qui pourraient devenir importants si les marchés des actions se redressaient.
- La Société est aussi exposée à des risques de contrepartie découlant des instruments dérivés et au risque d'augmentation des niveaux de capitalisation et de garantie exigés, qui pourraient devenir importants selon la progression des marchés des actions et des taux d'intérêt. Les stratégies sont largement tributaires de systèmes et de modèles mathématiques complexes qui peuvent être erronés, et être fondés sur des hypothèses prospectives à long terme qui peuvent se révéler inexactes, et qui reposent sur des infrastructures et des compétences complexes susceptibles de faire défaut ou de ne pas être disponibles à des moments critiques. En raison de la complexité des stratégies, il pourrait y avoir des risques additionnels non relevés susceptibles de nuire à nos activités et à nos résultats financiers futurs. En outre, la hausse des taux d'intérêt et l'amélioration des marchés des actions susceptibles de se traduire par des profits sur les rentes variables seront annulées par les pertes découlant de nos positions de couverture. Pour plus de renseignements sur les risques de contrepartie, se reporter au facteur de risque « Si une contrepartie ne remplit pas ses obligations, nous pourrions être exposés aux risques que nous avons tenté d'atténuer ».
- Dans certaines conditions du marché, notamment si la volatilité réelle des actions et des taux d'intérêt continuait de s'intensifier, si les taux d'intérêt baissaient, ou si la corrélation entre les rendements boursiers et la baisse des taux d'intérêt augmentait, les coûts liés à la couverture des garanties de prestations des contrats de rente variable pourraient augmenter ou devenir désavantageux sur le plan économique. De plus, rien ne garantit que notre stratégie de couverture dynamique permettra de contrebalancer complètement les risques liés aux contrats de rente variable couverts.
- Les provisions mathématiques et les fonds propres réglementaires requis liés aux garanties de contrats de rente variable sont déterminés selon les estimations prospectives à long terme de la volatilité. Ces estimations servant à établir les provisions mathématiques et les fonds propres requis satisfont aux normes de calibrage de l'ICA et du BSIF. Lorsque la volatilité réelle des actions ou des taux d'intérêt d'un trimestre est supérieure aux estimations à long terme, ou que les corrélations entre la variation des taux d'intérêt et le rendement des actions sont supérieures, il existe un risque que le rééquilibrage soit plus important ou plus fréquent et que, par conséquent, les frais de couverture soient plus élevés.
- Le montant des prestations, des rendements ou d'autres avantages effectivement versés varie en fonction de la longévité des titulaires de contrats et de leurs actions, notamment le moment et le montant des retraits, des déchéances, des transferts de fonds et des cotisations. La sensibilité de la valeur des provisions mathématiques à la variation des marchés des actions et des taux d'intérêt que nous couvrons est fondée sur les prévisions à long terme en regard de la longévité des titulaires de contrats et de leurs actions, puisque l'incidence des écarts réels liés à la longévité et aux résultats techniques ne peut être couverte à l'aide d'instruments des marchés financiers. Il existe un risque que nous soyons dans l'incapacité de couvrir efficacement ou de manière rentable les produits assortis de prestations, de rendements ou d'autres avantages.

Les variations des taux d'intérêt du marché pourraient avoir une incidence sur le résultat net attribué aux actionnaires et sur les ratios de fonds propres.

- Un contexte de faibles taux d'intérêt ou de taux d'intérêt négatifs persistants peut entraîner des charges liées à des hypothèses de taux de réinvestissement des titres à revenu fixe plus basses et une augmentation de la pression sur les affaires nouvelles jusqu'à ce que les produits soient repositionnés en fonction du contexte de taux d'intérêt plus faibles. Les autres conséquences potentielles des faibles taux d'intérêt sont les suivantes :
 - La faiblesse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence négative sur les souscriptions.
 - Les taux d'intérêt sans risque plus faibles ont tendance à accroître le coût des couvertures et, par conséquent, l'offre de garanties pourrait devenir désavantageuse sur le plan économique.
 - Le réinvestissement des flux de trésorerie dans des obligations à faible rendement pourrait se traduire par une baisse des résultats futurs attribuable aux rendements moins élevés sur les actifs du compte de l'excédent et du fonds général servant de soutien aux contrats en vigueur et aux garanties intégrées dans ces produits, y compris les garanties de taux minimums des produits avec participation et des produits à prestations rajustables.
 - Un contexte de taux d'intérêt plus faibles pourrait être corrélé avec d'autres facteurs macroéconomiques, y compris une croissance économique défavorable et le repli des rendements des autres catégories d'actifs.
 - L'affaiblissement des taux d'intérêt pourrait entraîner une perte de valeur éventuelle du goodwill.

- La faiblesse des taux d'intérêt pourrait entraîner l'utilisation de paramètres moyens moindres pour les obligations dans l'évaluation stochastique des garanties des fonds distincts, ce qui pourrait faire augmenter les provisions mathématiques.
 - Les taux d'intérêt plus faibles réduiraient également le résultat prévu des contrats en vigueur.
 - Si le contexte de faiblesse des taux d'intérêt ou de taux d'intérêt négatifs persistait, le Conseil des normes actuarielles pourrait réduire le taux de réinvestissement ultime promulgué et exiger que nous augmentions nos provisions.
 - La baisse des taux d'intérêt pourrait entraîner un changement de scénario, pour passer à un scénario de choc de taux d'intérêt prescrit plus défavorable susceptible d'augmenter les fonds propres selon le TSAV. Se reporter à la rubrique « Changement de scénario lié au TSAV » ci-dessus.
 - Les écarts entre les rendements investissables courants et les rendements utilisés pour établir la tarification des affaires nouvelles sont en général capitalisés lorsque les affaires nouvelles sont conclues. La faiblesse des taux d'intérêt a pour effet d'accroître la pression sur les affaires nouvelles jusqu'à ce que les prix des produits ou les taux d'intérêt soient rajustés à la hausse.
 - Les taux de réinvestissement des titres à revenu fixe autres que le taux de réinvestissement ultime sont fondés sur les taux de marché actuels. La sensibilité du résultat net aux variations des taux actuels est décrite à la rubrique « Sensibilités et mesures d'exposition au risque lié aux taux d'intérêt et aux écarts de taux » ci-dessus.
- Une hausse rapide des taux d'intérêt pourrait également donner lieu à des pertes attribuables à la liquidation hâtive des instruments à revenu fixe servant de soutien aux prestations de rachat contractuel, si les clients demandent le rachat pour tirer parti de la hausse des taux d'intérêt en vigueur ailleurs.

Comme il n'est pas garanti que le LIBOR existera encore après 2021, la transition à un autre taux de référence pourrait avoir une incidence défavorable sur l'évaluation des instruments financiers fondés sur le LIBOR.

- La Société utilise des instruments dérivés fondés sur le taux interbancaire offert à Londres (« LIBOR ») pour gérer son risque de taux d'intérêt et s'appuie sur l'utilisation continue du LIBOR à titre de taux de référence sur le marché. Le directeur général de la Financial Conduct Authority (« FCA ») du Royaume-Uni a annoncé que, après 2021, la FCA n'utiliserait plus son pouvoir pour persuader ou encourager les banques du comité à présenter l'information sur les taux utilisée pour déterminer le LIBOR. Pour faire face au risque accru que le LIBOR n'existe plus après 2021, des groupes de travail des secteurs public et privé ont été formés dans les pays où on retrouve les principales monnaies pour déterminer d'autres taux de référence dans des monnaies dans lesquelles le LIBOR est offert.
- La Banque fédérale de réserve de New York a commencé à publier un taux de financement à un jour garanti, qui devrait remplacer le LIBOR en dollars américains, et les banques centrales de plusieurs autres pays ont également annoncé leur intention d'adopter des taux de référence de remplacement pour d'autres devises. À l'heure actuelle, nous ne pouvons prédire comment les marchés réagiront à ces nouveaux taux, ni l'incidence des modifications au LIBOR ou de son abandon sur les instruments financiers nouveaux ou existants auxquels nous sommes exposés.
- Toute modification au LIBOR ou son abandon ou toute modification à un taux de référence de remplacement pourrait avoir une incidence négative sur l'évaluation des titres liés aux taux d'intérêt et des dérivés que nous détenons, sur l'efficacité de ces dérivés à atténuer les risques, sur les titres que nous avons émis ou d'autres actifs ou passifs dont la valeur est liée au LIBOR ou à un taux de référence de remplacement. De plus, selon la nature du taux de référence de remplacement, nous pourrions être exposés à d'autres risques découlant d'autres aspects de l'entreprise, notamment la conception, la tarification et les modèles de produits. Toute modification à des taux de référence similaires au LIBOR ou leur abandon pourrait avoir des incidences similaires.

c. Facteurs de risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité désigne le risque de ne pas disposer de fonds ou d'actifs liquides suffisants pour satisfaire aux demandes prévues ou imprévues de sorties de fonds et de garanties. Chacune de nos sociétés en exploitation et de nos sociétés de portefeuille est exposée au risque d'illiquidité. Dans les sociétés en exploitation, des demandes de liquidités et de garanties se produisent au jour le jour pour financer les prestations des titulaires de contrats, les retraits des soldes de dépôts des clients, les règlements de réassurance, les règlements d'instruments dérivés et les garanties offertes, les charges et les activités de placement et de couverture prévus. Dans des conditions de crise, des demandes de liquidités et de garanties additionnelles peuvent survenir principalement par suite d'une variation des taux de résiliation ou de renouvellement des contrats, des retraits des soldes de dépôts des clients, du renouvellement ou de la prolongation des prêts à l'échéance par les emprunteurs, de règlements de dérivés ou de demandes de garanties et de règlements de réassurance ou de demandes de garanties.

Le risque d'illiquidité découle de divers facteurs, y compris, sans s'y limiter, les conditions des marchés financiers et du crédit, la révision des taux des lettres de crédit, les obligations de fournir une sûreté à titre de garantie et la dépendance à l'égard du maintien de la confiance dans les dépôts.

- La conjoncture défavorable pourrait avoir une incidence importante sur notre risque d'illiquidité.
 - La diminution de la liquidité des actifs pourrait restreindre notre capacité à vendre certains types d'actifs sans subir de pertes importantes. Si les fournisseurs de crédit protégeaient leur capital, notre capacité d'emprunt auprès des banques ou notre accès à d'autres types de crédit, comme les lettres de crédit, pourrait être réduite. Si les investisseurs avaient une perception négative de notre solvabilité, notre accès aux emprunts de gros sur les marchés des capitaux d'emprunt pourrait être limité ou les coûts d'emprunt pourraient augmenter.
 - Nous devons donner en garantie des actifs liquides pour appuyer les activités comme l'utilisation d'instruments dérivés aux fins de couverture et aux fins des règlements au comptant associés à ces instruments dérivés.
 - Nos principales sources de liquidités sont la trésorerie et nos actifs qui peuvent être convertis facilement en trésorerie, y compris les primes d'assurance et de rente, les revenus d'honoraires sur les actifs gérés, les titres du marché monétaire et les

flux de trésorerie provenant de notre portefeuille de placements. L'émission de titres de créance à long terme, d'actions ordinaires et privilégiées, et d'autres titres de capitaux propres peut également accroître nos actifs liquides disponibles ou devenir nécessaire pour remplacer certains passifs remboursables. Si nous cherchons du financement additionnel, la disponibilité et les modalités de ce financement dépendraient de divers facteurs, notamment la conjoncture des marchés, la disponibilité du crédit pour le secteur des services financiers, nos notes de crédit et notre capacité de crédit, et la possibilité que les clients, les prêteurs ou les investisseurs adoptent une perception défavorable de nos perspectives financières à long ou à court terme si nous subissons d'importantes pertes financières, ou si nos activités commerciales ralentissent en raison d'un important repli des marchés.

- La loi Dodd-Frank a entraîné une hausse du volume d'opérations sur dérivés devant être réglées par l'intermédiaire de chambres de compensation réglementées, ce qui a accru le risque d'illiquidité auquel nous sommes exposés (c'est pourquoi les dérivés réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation sont assujettis à des exigences de dépôt de garantie initial et de marge de variation ainsi qu'à une liste plus restreinte de titres admissibles comme garanties financières par rapport aux dérivés non réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation).
 - Au fil du temps, les dérivés hors cote en vigueur migreront vers des chambres de compensation, ou la Société et ses contreparties auront le droit d'annuler le contrat après une date précise ou dans certaines situations, comme la révision à la baisse de notes, ce qui pourrait accélérer la transition vers les chambres de compensation. Ainsi, ce risque pourrait devenir important pour Manuvie si une partie importante de ses dérivés a migré vers des chambres de compensation (ce qui devrait se produire entre 2021 et 2023)¹ et que les conditions de marché ont été défavorables aux liquidités (hausse importante des taux d'intérêt ou des marchés des actions).
 - De plus, les règles sur la marge de variation relative aux dérivés non réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation (y compris les restrictions qui s'appliquent à l'égard des titres admissibles comme garanties financières) ont accru le risque d'illiquidité. Les règles initiales sur la marge des dérivés non réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation qui entreront en vigueur en septembre 2020 devraient également avoir une incidence sur notre risque d'illiquidité.
- Nous sommes exposés au risque de refixation des taux des lettres de crédit.
 - Dans le cours normal des affaires, des banques tierces émettent des lettres de crédit en notre nom. Plutôt que d'affecter des garanties, nos divisions utilisent des lettres de crédit dont les bénéficiaires sont des tiers et pour des opérations de réassurance de sociétés affiliées entre des filiales de la SFM. Les lettres de crédit et les lettres de facilités de crédit doivent être renouvelées périodiquement. Au moment du renouvellement, la Société est exposée à un risque de refixation des taux et, dans des conditions défavorables, à une augmentation de coût. Dans les cas extrêmes, la capacité à recourir à des lettres de crédit pourrait être limitée en raison des non-renouvellements qui pourraient restreindre notre souplesse en matière de gestion des capitaux. Une telle situation pourrait nuire à notre capacité de respecter les exigences locales en matière de fonds propres ou de vendre nos produits dans les pays où nos sociétés en exploitation ont été touchées. Au 31 décembre 2019, des lettres de crédit dont les bénéficiaires sont des tiers, totalisant 57 millions de dollars, étaient en cours. Au 31 décembre 2019, aucun actif n'était affecté en garantie des lettres de crédit en cours.
- Nos obligations de nantissement de garanties ou de paiement liées aux baisses de valeur d'actifs donnés peuvent avoir une incidence défavorable sur notre liquidité.
 - Dans le cours normal des affaires, nous sommes tenus de donner des actifs en garantie afin de nous conformer aux exigences réglementaires et autres des territoires, y compris les actifs donnés en garantie relativement à des contrats dérivés et les actifs détenus à titre de garantie dans le cadre d'accords de financement de rachats. Le montant de la garantie que nous pouvons être tenus de donner aux termes de ces accords et le montant des paiements que nous sommes tenus de faire à nos contreparties peuvent augmenter dans certaines circonstances, y compris en cas de baisse soutenue ou continue de la valeur de nos contrats dérivés. Ces exigences additionnelles de nantissement et de paiement peuvent avoir une incidence défavorable sur nos liquidités. Au 31 décembre 2019, le total des actifs donnés en garantie s'établissait à 5 844 millions de dollars, comparativement à 5 041 millions de dollars en 2018.
- Notre filiale bancaire est tributaire des dépôts qui sont effectués à la condition qu'un climat de confiance soit maintenu, ce qui augmente notre risque d'illiquidité.
 - La Banque Manuvie est une filiale entièrement détenue de notre société d'assurance vie canadienne en exploitation, Manufacturers. La Banque est principalement financée par les dépôts de détail. Un problème réel ou perçu à l'égard de la Banque ou de ses sociétés mères pourrait entraîner une baisse de la confiance dans la capacité de la Banque de s'acquitter de ses obligations, ce qui peut déclencher d'importants retraits de fonds déposés. Une partie importante des dépôts de la Banque sont des dépôts à vue qui peuvent être retirés en tout temps, tandis que la majorité des actifs de la Banque est d'abord composée de créances hypothécaires résidentielles sous forme de marges de crédit hypothécaires, qui sont des obligations de financement à long terme. Si la rapidité des retraits dépassait celle prévue dans nos scénarios de simulation de crise extrême, la Banque pourrait être dans l'obligation de vendre des actifs à perte à des tiers ou de rappeler les marges de crédit hypothécaires.

¹ Se reporter à la rubrique « Mise en garde au sujet des énoncés prospectifs » ci-après.

La déclaration et le versement des dividendes ainsi que leur montant peuvent changer.

- Les porteurs d'actions ordinaires ont le droit de recevoir des dividendes lorsque le conseil d'administration de la SFM en déclare, sous réserve des droits de priorité des porteurs d'actions de catégorie A, d'actions de catégorie 1, d'actions de catégorie B (collectivement, les « actions privilégiées ») et de toute autre action ayant priorité sur les actions ordinaires pour ce qui est du versement des dividendes. La déclaration et le paiement des dividendes aux actionnaires et leur montant sont à la discrétion du conseil d'administration de la SFM et dépendent des résultats d'exploitation, de la situation financière, des besoins de liquidités et des perspectives d'avenir de la Société, compte tenu des restrictions réglementaires et contractuelles quant au paiement des dividendes par la SFM et d'autres facteurs que le conseil d'administration de la SFM juge pertinents. Bien que la SFM ait déclaré par le passé des dividendes trimestriels en espèces sur les actions ordinaires, elle n'est pas tenue de le faire et le conseil d'administration de la SFM peut réduire, reporter ou supprimer les dividendes sur les actions ordinaires de la SFM dans l'avenir.
- L'information sur les risques susmentionnés à l'égard de la déclaration et du versement de dividendes sur les actions ordinaires s'applique également à la déclaration et au versement de dividendes sur les actions privilégiées, malgré le fait que les actions privilégiées aient un taux de dividendes fixe.
- Se reporter aux rubriques « Réglementation gouvernementale » et « Dividendes » de la notice annuelle de la SFM datée du 12 février 2020, qui contient un résumé des restrictions réglementaires et contractuelles additionnelles concernant la déclaration de dividendes par la SFM.

d. Facteurs de risque de crédit

La détérioration de la conjoncture économique régionale et mondiale ou la hausse des taux d'intérêt pourrait entraîner la défaillance ou le déclassement d'un emprunteur ou d'une contrepartie, et se traduire par une augmentation des provisions ou une perte de valeur des placements du fonds général et des instruments financiers dérivés hors bilan, ainsi qu'un accroissement des provisions pour pertes sur créances futures à inclure dans nos provisions mathématiques. L'incapacité ou le refus de l'un ou l'autre de nos fournisseurs de réassurance de respecter ses engagements contractuels liés aux passifs que nous lui cédon pourrais entraîner une hausse des provisions mathématiques.

Nos placements comprennent principalement des obligations de qualité, des placements privés, des créances hypothécaires commerciales, des titres adossés à des actifs et des prêts à la consommation. Ces placements sont généralement comptabilisés à la juste valeur, mais les variations de valeur découlant d'une perte sur créance sont imputées en résultat à titre de charge. Les hypothèses de rendement intégrées dans les provisions techniques tiennent compte d'un niveau prévu de dépréciation future des actifs. Il existe un risque que les pertes de valeur réelles soient supérieures au montant présumé de celles-ci dans l'avenir, de sorte que nos résultats pourraient être touchés négativement.

Les charges liées aux défaillances et déclassements de nos placements pourraient donner lieu à de la volatilité, par conséquent, les pertes pourraient être plus importantes que les niveaux prévus à long terme. Les actifs à revenu fixe dépréciés nets se sont établis à 234 millions de dollars, soit 0,06 % du total des placements du fonds général au 31 décembre 2019, comparativement à 179 millions de dollars, soit 0,05 % du total des placements du fonds général au 31 décembre 2018.

Si une contrepartie ne remplit pas ses obligations, nous pourrions être exposés aux risques que nous avons tenté d'atténuer.

- La Société utilise des instruments financiers dérivés pour gérer les expositions aux risques liés aux titres de sociétés cotées, aux risques de change et de taux d'intérêt et à d'autres risques de marché découlant des instruments financiers au bilan, des garanties liées aux produits de rente variable, de certaines transactions prévues et de certaines autres garanties. La Société pourrait être exposée au risque de contrepartie si une contrepartie ne paie pas les sommes qui nous sont dues ou ne respecte pas ses obligations envers nous. Le risque de contrepartie augmente en période de repli économique, étant donné que la probabilité de défaillance augmente pour la plupart des contreparties. Si l'une de ces contreparties manque à ses obligations, nous pourrions ne pas être en mesure de recouvrer les sommes qu'elle nous doit. Au 31 décembre 2019, l'exposition la plus importante à une contrepartie, compte non tenu de l'incidence des conventions-cadres de compensation ou des garanties détenues, s'élevait à 3 047 millions de dollars (2 269 millions de dollars en 2018). L'exposition nette à cette contrepartie, compte tenu des conventions-cadres de compensation et de la juste valeur de la garantie détenue était de néant (néant en 2018). Au 31 décembre 2019, l'exposition maximale totale au risque de crédit associé aux instruments dérivés de toutes les contreparties, compte non tenu de l'incidence des conventions-cadres de compensation et des garanties détenues, totalisait 20 144 millions de dollars (14 320 millions de dollars en 2018), en comparaison de 67 millions de dollars, compte tenu des conventions-cadres de compensation et de la juste valeur des garanties détenues (245 millions de dollars en 2018). L'exposition à une contrepartie augmentera si, en cas de défaut de celle-ci, les fluctuations du marché sont telles que la valeur de nos instruments dérivés conclus avec cette contrepartie augmente. Jusqu'à ce que nous soyons en mesure de remplacer cet instrument dérivé par celui d'une autre contrepartie, les profits sur les instruments dérivés découlant du défaut de la contrepartie ne seront pas adossés à une garantie. La Société réassure une partie des contrats qu'elle souscrit; cependant, elle demeure légalement responsable des contrats qu'elle a réassurés. Si l'un de nos fournisseurs de réassurance n'est pas en mesure ou refuse de respecter ses obligations contractuelles relatives aux passifs que nous lui cédon, nous devons augmenter les provisions techniques, ce qui aura une incidence défavorable sur notre résultat net attribué aux actionnaires et sur notre situation financière. En outre, au fil du temps, la Société a vendu certains blocs d'affaires à des acquéreurs tiers en ayant recours à la réassurance. Si les contrats réassurés ne font pas ultérieurement l'objet d'une novation en faveur des acquéreurs, nous demeurerons légalement responsables envers les assurés. Si les acquéreurs ne veulent pas ou ne souhaitent pas s'acquitter de leurs obligations contractuelles aux termes de la convention de réassurance, nous devons augmenter les provisions mathématiques,

ce qui se traduira par la comptabilisation d'une charge en résultat net attribué aux actionnaires. Afin de réduire le risque de crédit, la Société peut exiger des acquéreurs qu'ils donnent des garanties à l'égard de leurs obligations de réassurance.

- Nous participons à un programme de prêt de titres dans le cadre duquel des blocs de titres sont prêtés à des tiers, principalement à de grandes maisons de courtage et banques commerciales. Le bien affecté en garantie, qui excède la valeur de marché des titres prêtés, est conservé par la Société jusqu'à la remise du titre sous-jacent. En cas de défaillance de l'une de nos contreparties dans le cadre du prêt de titres et d'insuffisance de la valeur de la garantie, nous subirions des pertes. Au 31 décembre 2019, la Société avait prêté des titres (inclus dans les Placements) dont la valeur s'élevait à environ 558 millions de dollars, en regard de 1 518 millions de dollars au 31 décembre 2018.

La détermination des provisions et des pertes de valeur de nos placements est de nature subjective, et leur modification pourrait avoir une incidence importante sur nos résultats d'exploitation ou notre situation financière.

- La détermination des provisions et des pertes de valeur est fondée sur une évaluation périodique des risques connus et inhérents liés au titre concerné. Lorsqu'elle procède à l'estimation de la valeur appropriée du titre et qu'elle évalue les perspectives de recouvrement de sa valeur à court terme, la direction examine un large éventail de facteurs s'y rattachant et fait appel à son meilleur jugement afin d'établir la cause de la perte de valeur. Des hypothèses et des estimations concernant les activités de l'émetteur et son potentiel de rentabilité future sont examinées dans le cadre de l'évaluation du titre par la direction. Les facteurs examinés dans le processus d'évaluation des pertes de valeur comprennent : i) l'ampleur de la perte de valeur; ii) la durée et le degré de baisse de la valeur de marché du titre par rapport à sa valeur comptable; iii) la situation financière de l'émetteur; iv) le potentiel de pertes de valeur dans un secteur d'activité entier ou dans un sous-secteur; v) le potentiel de pertes de valeur dans certaines régions économiquement déprimées; vi) le potentiel de pertes de valeur des titres lorsque l'émetteur, le groupe d'émetteurs ou le secteur a subi une perte issue de catastrophes ou a épuisé ses ressources naturelles; vii) notre capacité et notre intention de détenir le titre durant une période suffisante pour permettre le recouvrement de sa valeur selon un montant égal ou supérieur au coût ou au coût amorti; viii) les variations défavorables des flux de trésorerie prévus sur les titres adossés à des créances hypothécaires ou à des actifs, et ix) d'autres facteurs subjectifs, y compris les concentrations et les renseignements obtenus d'organismes de réglementation et d'agences de notation.
- Ces évaluations sont révisées lorsque les conditions changent et que de nouveaux renseignements sont obtenus. Nous les mettons à jour régulièrement compte tenu des variations des provisions et des pertes de valeur, si ces évaluations l'exigent. Les évaluations sont, de par leur nature, subjectives et n'intègrent que les facteurs de risque qui sont connus au moment de ces évaluations. Rien ne garantit que la direction a évalué correctement le montant des pertes de valeur subies. Il est probable que nous devrions comptabiliser des pertes de valeur ou des provisions additionnelles dans l'avenir, au fil de l'évolution de la conjoncture. Les tendances historiques pourraient ne pas être représentatives des pertes de valeur ou des provisions futures.

e. Facteurs de risque de produit

Nous formulons diverses hypothèses sur le niveau futur des sinistres, le comportement des titulaires de contrats, les charges, les coûts de réassurance et les niveaux des souscriptions lorsque nous concevons et tarifons les produits et que nous déterminons les provisions mathématiques. Les hypothèses relatives aux sinistres futurs se fondent généralement sur les résultats techniques de la Société et sur ceux du secteur, et les hypothèses relatives au comportement et aux dépenses futurs des titulaires de contrats sont généralement formulées à partir des résultats techniques de la Société. Les hypothèses relatives au comportement futur des titulaires de contrats comprennent des hypothèses liées aux taux de maintien en vigueur des contrats d'assurance et de gestion de patrimoine. Les hypothèses relatives aux dépenses comprennent des hypothèses relatives au niveau des frais de maintien futurs et au volume des affaires.

Nous pourrions subir des pertes si les résultats réels différaient considérablement des résultats présumés dans le cadre de l'évaluation des provisions mathématiques.

- Ces pertes pourraient avoir une incidence très néfaste sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière. En outre, comme nous passons en revue les hypothèses que nous formulons en calculant régulièrement nos provisions mathématiques, il se peut que ces dernières augmentent et que le résultat net attribué aux actionnaires diminue. Ces hypothèses font largement appel au jugement professionnel; les résultats réels peuvent donc différer considérablement des hypothèses que nous posons. (Voir la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables » ci-dessus.)

Nous pourrions être dans l'incapacité de mettre en œuvre les hausses de prix nécessaires pour nos contrats en vigueur ou pourrions faire face à des retards dans leur mise en œuvre.

- Nous cherchons toujours à obtenir l'approbation des organismes de réglementation étatiques à l'égard de hausses de prix des contrats existants de soins de longue durée aux États-Unis. Nous ne pouvons pas savoir avec certitude si chaque approbation sera accordée ou quand elle le sera. Pour certains contrats en vigueur, l'approbation des hausses de prix par les organismes de réglementation pourrait ne pas être requise. Cependant, les organismes de réglementation ou les titulaires de contrats pourraient tenter de remettre en question notre pouvoir de mettre en œuvre ces hausses. Nos provisions mathématiques reflètent nos estimations de l'incidence de ces hausses de prix, mais si nous n'obtenions pas les approbations prévues, ces provisions pourraient augmenter en conséquence et réduiraient le résultat net attribué aux actionnaires.

L'actualisation de la législation relative aux tests génétiques pourrait avoir une incidence défavorable sur nos capacités de souscription.

- La législation en vigueur ou future des pays où Manuvie exerce ses activités pourrait restreindre son droit d'offrir de l'assurance en fonction de l'accès aux résultats des tests génétiques. Sans l'obligation d'information, l'asymétrie de l'information partagée entre le proposant et l'assureur pourrait faire croître l'antisélection des comportements des titulaires de nouveaux contrats et de contrats en vigueur. L'incidence de la restriction de l'accès des assureurs à cette information et des problèmes liés à l'antisélection est plus importante lorsque la technologie liée à la génétique mène à des progrès dans l'établissement des diagnostics d'affections potentiellement mortelles qui ne sont pas compensés par des améliorations du traitement. Nous ne pouvons prévoir les possibles répercussions financières que cela pourrait avoir sur la Société et sur l'ensemble du secteur. En outre, il pourrait y avoir d'autres conséquences imprévues, puisque les tests génétiques continuent d'évoluer et font de plus en plus partie des pratiques médicales courantes.

Les sinistres liés à l'assurance vie et maladie peuvent être touchés soudainement par les changements dans la prévalence des maladies, les progrès de la médecine ou de la technologie, les changements de style de vie généralisés, les catastrophes naturelles, les grands désastres causés par l'homme et les actes terroristes.

- Les sinistres découlant de catastrophes pourraient générer une volatilité importante de nos résultats financiers au cours d'une période donnée et réduire considérablement notre rentabilité ou compromettre notre situation financière. Des catastrophes de grande envergure pourraient également ralentir l'activité économique en général, ce qui pourrait se répercuter sur notre entreprise et la souscription des affaires nouvelles. La concentration géographique des personnes assurées pourrait accroître la gravité des demandes de règlement que nous recevons par suite de catastrophes. L'efficacité des parties externes, y compris les organismes gouvernementaux et autres, à atténuer la gravité de ces catastrophes est hors de notre contrôle et pourrait avoir une incidence importante sur nos résultats techniques.
- Le coût des indemnités d'assurance santé peut subir les contrecoups des tendances imprévues des taux d'incidence, de résiliation et de gravité. Le niveau ultime des prestations à vie versées aux titulaires de contrats peut s'accroître par une augmentation imprévue de l'espérance de vie. Par exemple, les progrès de la technologie pourraient mener à l'augmentation de l'espérance de vie grâce à de meilleurs traitements médicaux ou à une meilleure prévention de la maladie. Les comportements des titulaires de contrats, qui comprennent le paiement des primes, les renouvellements de contrats, les taux de déchéance, les retraits et les rachats, sont influencés par de nombreux facteurs, dont les conditions du marché et la conjoncture économique en général, ainsi que la disponibilité et l'attrait relatif des autres produits sur le marché. Par exemple, un contexte économique faible ou en déclin pourrait accroître la valeur des garanties des contrats de rente variable ou d'autres garanties intégrées, et contribuer à des comportements défavorables des titulaires de contrats, ou une hausse rapide des taux d'intérêt pourrait accroître l'attrait des solutions de remplacement pour les clients détenant des produits qui contiennent des prestations de rachat contractuel qui ne sont pas ajustées à la valeur de marché, ce qui pourrait également contribuer à des comportements défavorables des titulaires de contrats. De même, des résultats techniques défavorables pourraient être attribuables à une antisélection systématique qui elle-même découlerait de l'évolution du marché des contrats d'assurance vie détenus par des investisseurs et du marché secondaire des contrats d'assurance vie, du comportement de déchéance antisélective, de l'échec des méthodes de souscription, du comportement antisélectif des titulaires de contrats imputable à l'accès accru par les consommateurs à des techniques de dépistage médical à domicile, ou d'autres facteurs.

La conjoncture du marché extérieur détermine la disponibilité, les modalités et le coût de la réassurance, ce qui pourrait avoir une incidence sur notre situation financière et notre capacité de souscrire de nouveaux contrats.

- Dans le cadre de notre stratégie de gestion du risque global et des fonds propres, nous souscrivons une protection de réassurance de certains risques souscrits (ou assumés) par nos activités d'assurance. Comme le secteur mondial de la réassurance continue de passer en revue et d'optimiser son modèle d'affaires, certains des réassureurs avec qui nous faisons affaire ont tenté de hausser les tarifs de nos contrats de réassurance actuels. La capacité de nos réassureurs de hausser les tarifs dépend des modalités de chaque contrat de réassurance. En général, la capacité des réassureurs de hausser les tarifs est limitée par un certain nombre de modalités de nos contrats de réassurance, que nous cherchons à renforcer. Nous croyons que les dispositions de nos contrats de réassurance étaient appropriées au 31 décembre 2019; toutefois, rien ne peut garantir quelle sera l'incidence des hausses de tarifs futures par les réassureurs. Par conséquent, ces hausses pourraient donner lieu à la comptabilisation de charges, à une augmentation du coût de la réassurance et à la prise en charge d'un plus grand risque pour les contrats déjà réassurés.
- En outre, une augmentation du coût de réassurance pourrait avoir une incidence négative sur la souscription de contrats futurs ou nous forcer à assumer un plus grand risque à l'égard des contrats que nous émettons. Les taux de prime des nouveaux contrats que nous souscrivons sont fondés, en partie, sur l'hypothèse qu'ils pourront être réassurés à un certain coût. Certains réassureurs peuvent tenter d'augmenter les tarifs qu'ils nous imposent pour les nouveaux contrats que nous souscrivons et, pour des raisons de concurrence, nous pourrions ne pas être en mesure de hausser les taux de prime des nouveaux contrats souscrits pour contrebalancer l'augmentation des tarifs de réassurance. Toute augmentation du coût de la réassurance, la non-disponibilité de la réassurance ou l'absence de solution de rechange à la réassurance pourraient avoir une incidence défavorable sur notre capacité de souscrire des nouveaux contrats à des taux de prime concurrentiels.

f. Facteurs de risque opérationnel

Le risque opérationnel est naturellement présent dans toutes nos sphères d'activité et comprend un large éventail de risques, dont les risques liés à la non-conformité à la réglementation, aux litiges, aux défaillances technologiques, à l'interruption des activités, à la

violation de la sécurité et de la confidentialité des renseignements, aux mauvaises pratiques de gestion des ressources humaines, aux erreurs de traitement, aux erreurs de modélisation, à l'intégration des affaires, au vol, à la fraude et aux dommages aux biens. Ces risques peuvent prendre la forme de pertes financières, de sanctions réglementaires, de perte de position concurrentielle ou de dommage à notre réputation. Le risque opérationnel est également inhérent à toutes les pratiques que nous appliquons pour gérer d'autres risques. S'il n'est pas géré efficacement, le risque opérationnel peut nuire à notre capacité de gérer d'autres risques clés, comme le risque de crédit, le risque de marché, le risque d'illiquidité et le risque d'assurance.

Une publicité négative, des poursuites ou des mesures réglementaires découlant de nos pratiques commerciales ou de gestes posés par nos employés, nos représentants ou nos partenaires d'affaires pourraient ternir notre image de marque et nuire à la valeur de notre Société ou entraîner des pertes.

- La réputation de Manuvie constitue l'un de ses plus précieux atouts. Une atteinte à la réputation d'une société est souvent une conséquence de l'échec des contrôles relatifs aux risques, qu'ils soient associés à des transactions financières complexes ou à des activités d'exploitation relativement courantes. La réputation de Manuvie pourrait également être ternie par les gestes posés par des tiers avec qui nous faisons affaire. Nos représentants comprennent des maisons de courtage affiliées, des agents, des grossistes et des distributeurs indépendants, comme des courtiers et des banques, qui offrent des services et font des déclarations auxquels se fient nos clients. Nos partenaires d'affaires incluent, entre autres, des tiers à qui nous impartissons certaines fonctions et sur qui nous comptons pour remplir diverses obligations.
- Le défaut, par l'un de ces représentants ou partenaires d'affaires, d'assumer convenablement ses responsabilités ou de surveiller ses propres risques pourrait avoir une incidence sur notre réputation et sur nos activités. Bien que nous nous efforcions de maintenir des politiques et des procédures adéquates en matière de gestion des risques internes et de nous protéger contre les défaillances, des événements peuvent survenir qui pourraient faire en sorte que nous perdions des clients ou que nous subissions des sanctions réglementaires ou légales, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre réputation, nos activités et nos résultats d'exploitation. Pour plus de renseignements sur la réglementation gouvernementale et les poursuites judiciaires, se reporter à la rubrique « Réglementation gouvernementale » de la notice annuelle de la SFM datée du 12 février 2020 et à la note 18 des états financiers consolidés.

Notre position concurrentielle, notre croissance et notre rentabilité pourraient être touchées par notre incapacité d'attirer, de motiver et de fidéliser les chefs d'agences et les agents.

- Pour vendre nos produits, nous devons attirer et fidéliser les représentants. Il existe une forte concurrence entre les sociétés de services financiers pour attirer des représentants efficaces et efficaces. Nous livrons concurrence à d'autres sociétés de services financiers pour attirer des représentants principalement sur la base de notre situation financière, de notre marque, de nos services de soutien, de la rémunération et des caractéristiques de nos produits. Ces facteurs pourraient changer à la suite de modifications apportées à la Société ou à nos produits, ou parce que nos concurrents auraient apporté des modifications à leur société ou à leurs produits, ou encore parce que nous ne pourrions pas nous adapter ou que nous ne serions pas disposés à le faire. Si nous étions dans l'incapacité d'attirer et de fidéliser suffisamment de représentants pour vendre nos produits, notre capacité à livrer concurrence pourrait en souffrir ainsi que les produits tirés des nouvelles souscriptions, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

Si nous n'étions pas en mesure de réaliser des projets clés selon le calendrier et le budget prévus et d'obtenir les avantages prévus, nos stratégies et nos plans d'affaires et nos activités pourraient en souffrir.

- Nous devons réaliser avec succès un certain nombre de projets clés pour mettre en œuvre nos stratégies et nos plans d'affaires. L'incapacité de réaliser ces projets selon les calendriers prévus et d'en tirer les avantages projetés pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités et notre situation financière.

La défaillance des principaux processus d'affaires pourrait se traduire par des événements de pertes importants et avoir une incidence sur nos clients et notre réputation.

- Un grand nombre d'opérations complexes sont réalisées par l'organisation, et il existe un risque que des erreurs aient une incidence considérable sur nos clients ou entraînent une perte pour l'organisation. Les contrôles mis en place visent à assurer l'exactitude du traitement pour nos principaux processus d'affaires, et des processus de signalement et de rapport aux échelons supérieurs ont été élaborés au cas où des erreurs se produiraient.

L'interdépendance de nos activités et de nos stratégies de gestion des risques pourrait nous exposer à des risques si tous les facteurs ne sont pas examinés et communiqués adéquatement.

- Nos activités, y compris les stratégies et les activités de gestion des risques, l'appariement de l'actif et du passif et la gestion des liquidités, sont interreliées et complexes. Des modifications dans un domaine d'activité pourraient avoir une incidence secondaire sur un autre domaine d'activité. Par exemple, les activités de gestion des risques, comme l'utilisation accrue de swaps de taux d'intérêt, pourraient avoir des conséquences pour le secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde de la Société ou sur sa fonction Trésorerie, puisque cette stratégie pourrait entraîner la nécessité de donner des montants additionnels en garantie. Le défaut de bien examiner ces interrelations ou de communiquer efficacement des modifications apportées aux stratégies ou aux activités à l'échelle de l'entreprise pourrait avoir une incidence défavorable sur les objectifs ou les activités stratégiques d'un autre groupe. En outre, l'incapacité de tenir compte de ces interrelations dans nos processus de modélisation et dans notre processus de prise de décisions financières et stratégiques pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités.

Nos politiques, nos procédures et nos stratégies de gestion des risques pourraient nous exposer à des risques non relevés ou non prévus, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

- Nous avons affecté d'importantes ressources à l'élaboration de nos politiques, de nos procédures et de nos stratégies de gestion des risques, et nous prévoyons continuer de le faire dans l'avenir. Néanmoins, il existe un risque que nos politiques, nos procédures et nos stratégies ne soient pas exhaustives. Bon nombre de nos méthodes d'évaluation et de gestion des risques et de notre exposition à ceux-ci sont fondées sur l'observation du comportement des marchés dans le passé ou sur des statistiques qui reposent sur des modèles historiques. Les comportements futurs pourraient être très différents des comportements passés, tout particulièrement s'il y a une certaine variation fondamentale qui touche les comportements futurs. Par exemple, l'augmentation de la survenance de taux d'intérêt négatifs ferait en sorte qu'il serait difficile de modéliser les taux d'intérêt futurs puisque les modèles de taux d'intérêt ont été conçus en général pour un contexte de taux d'intérêt positifs. Ainsi, ces méthodes peuvent ne pas permettre de prévoir entièrement notre exposition future à des risques, qui pourrait être considérablement plus importante que ce que nos données historiques indiquent. D'autres méthodes de gestion des risques sont tributaires de l'évaluation ou de la publication de données sur les marchés, les clients, les transactions de clients, la survenance de catastrophes ou d'autres questions accessibles au public ou auxquelles nous avons autrement accès. Il se pourrait que ces données ne soient pas toujours exactes, complètes, à jour ou évaluées ou publiées de manière appropriée.

Nous sommes assujettis à des vérifications fiscales, à des litiges fiscaux ou à d'autres instances similaires et, par conséquent, nous pourrions devoir payer des impôts supplémentaires, des intérêts et des pénalités dont le montant pourrait être considérable.

- Nous sommes assujettis à l'impôt sur le résultat et à d'autres impôts et taxes dans les territoires où nous exerçons nos activités. Afin de déterminer nos provisions pour impôts sur le résultat et la comptabilisation des questions d'ordre fiscal en général, nous devons exercer notre jugement. Nous préparons régulièrement des estimations pour lesquelles la détermination ultime de l'impôt est incertaine. Rien ne garantit que la détermination ultime de l'impôt à la suite d'une vérification fiscale, d'un appel de la décision d'une administration fiscale, d'un litige fiscal ou d'instances similaires ne différera pas considérablement de celle reflétée dans nos états financiers historiques. La cotisation d'impôts supplémentaires, d'intérêts et de pénalités pourrait avoir une incidence défavorable sur nos résultats d'exploitation actuels et futurs ainsi que sur notre situation financière.

Nos activités exercées à l'extérieur de l'Amérique du Nord sont exposées à des risques politiques, juridiques, opérationnels et autres qui pourraient avoir une incidence défavorable sur ces activités ou sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

- Une partie importante de nos produits et de notre résultat net attribué aux actionnaires provient des activités que nous exerçons à l'extérieur de l'Amérique du Nord, plus particulièrement sur les marchés clés d'Asie. Certains de ces marchés géographiques clés sont en développement; il s'agit de pays et de marchés à croissance rapide qui présentent des risques uniques auxquels nous ne sommes pas exposés ou qui sont négligeables au Canada ou aux États-Unis. Nos activités exercées à l'extérieur de l'Amérique du Nord sont exposées aux risques de réglementation discriminatoire, d'instabilité politique et économique, de volatilité des marchés et d'inflation substantielle, de protection limitée des droits de propriété intellectuelle ou de coûts accrus pour obtenir une telle protection, d'incapacité de protéger et/ou d'appliquer des droits contractuels ou conférés par la loi, de nationalisation ou d'expropriation d'actifs, de contrôle des prix et des changes ou à d'autres restrictions qui pourraient nous empêcher de transférer des fonds tirés de ces activités à l'extérieur de ces pays ou de convertir la monnaie locale que nous détenons en dollars canadiens ou américains. L'incapacité de gérer ces risques pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités et notre rentabilité.
- Les plans d'expansion de nos activités mondiales dans les marchés où nous exerçons nos activités et possiblement dans de nouveaux marchés pourraient exiger un investissement considérable en temps de gestion, ainsi que des dépenses pour démarrer le développement de marché avant que des produits et des résultats notables soient générés. Les activités dans les nouveaux marchés étrangers pourraient générer de faibles marges ou se révéler non rentables, et l'expansion de nos activités dans les marchés existants pourrait être touchée par la conjoncture de l'économie et des marchés locaux.

Nous sommes régulièrement partie à des litiges.

- Nous sommes régulièrement partie à des litiges, soit en qualité de défenderesse ou de demanderesse. Ces litiges pourraient avoir une issue et une incidence défavorables importantes sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière. Pour plus de renseignements sur les poursuites judiciaires, se reporter à la note 18 des états financiers consolidés annuels de 2019.

Nous sommes exposés au risque que des investisseurs tentent de tirer parti des positions à découvert sur nos actions.

- Les vendeurs à découvert tentent de tirer profit du recul du cours de nos actions ordinaires. Leurs actions et leurs déclarations publiques pourraient favoriser le recul du cours dont ils pourraient tirer profit et pourraient en encourager d'autres à ouvrir des positions vendeur sur nos actions. L'existence de ces positions vendeur et la publicité connexe pourraient donner lieu à une volatilité continue du cours de nos actions ordinaires.

Des défaillances du système ou des événements ayant une incidence sur nos installations pourraient entraîner une interruption de nos activités.

- La technologie fait partie de pratiquement tous les aspects de notre entreprise et de nos activités; de plus, une partie de notre stratégie vise à développer des technologies pour servir directement nos clients. Toute interruption du service technologique

découlant de la défaillance du système, d'une cyberattaque, d'une erreur humaine, d'une catastrophe naturelle, de désastres causés par l'homme, d'une pandémie ou d'autres événements imprévisibles échappant à un contrôle raisonnable pourrait nous empêcher d'exercer nos activités efficacement.

- Bien que nos installations et nos activités soient réparties partout dans le monde, nous pouvons être exposés à des conditions météorologiques extrêmes, à des catastrophes naturelles, au désordre civil, à des désastres causés par l'homme, à des pannes de courant, à des pandémies et à d'autres événements qui pourraient faire en sorte que nos employés, nos associés et d'autres parties qui soutiennent nos activités n'ont plus accès à nos installations et ne peuvent plus y exercer leurs activités.
- Nous prenons des mesures pour planifier, structurer et nous protéger contre des événements courants qui pourraient avoir une incidence sur nos activités, et nous avons mis en place des plans de reprise à la suite d'événements imprévisibles. Toute interruption de nos activités pourrait nous exposer à des sanctions réglementaires et à des poursuites, entraîner une perte de clients, d'actifs et de produits, entraîner la publication non autorisée de renseignements privés ou confidentiels ou avoir une incidence défavorable sur la Société d'un point de vue financier ou du point de vue de l'exploitation et de la réputation.

Une atteinte à la sécurité ou la violation de la confidentialité dans le cadre de nos activités ou de la part d'un tiers qui nous est lié pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités, nos résultats d'exploitation, notre situation financière et notre réputation.

- La Société pourrait être dans l'incapacité de prévoir ou de mettre en place des mesures préventives efficaces contre toutes les interruptions attribuables à une violation de la confidentialité ou à une atteinte à la sécurité, en particulier parce que les techniques utilisées changent souvent, sont de plus en plus complexes, ne sont souvent pas reconnues avant qu'elles soient mises en œuvre, et parce que les cyberattaques peuvent provenir d'une grande variété de sources, y compris le crime organisé, des pirates informatiques, des terroristes, des activistes ou d'autres parties externes, y compris des parties parrainées par des gouvernements étrangers hostiles. Ces parties pourraient aussi tenter, de manière frauduleuse, d'inciter des employés, des clients et d'autres utilisateurs des systèmes de la Société ou des tiers fournisseurs de services, à divulguer des informations sensibles dans le but d'avoir accès aux données de la Société ou à celles de ses clients. À l'instar de nos clients, des organismes de réglementation et d'autres tiers, nous avons été et continuerons d'être la cible de cyberattaques, y compris de virus informatiques, de programmes malveillants ou destructifs, d'attaques d'hameçonnage, d'incidents de déni de service ou d'autres incidents de sécurité, qui pourraient entraîner la communication, la collecte, le mauvais usage, la perte ou la destruction non autorisée de renseignements personnels, confidentiels, exclusifs ou autres de la Société, de nos employés, de nos clients ou de tiers, ou autrement perturber de manière importante l'accès à notre réseau, ou au réseau de nos clients ou de tiers, et nos activités. Ces attaques pourraient avoir une incidence défavorable du point de vue financier ainsi que du point de vue de l'exploitation et de la réputation.
- La Société a mis en place un programme de gestion des risques liés à l'information qui comprend des moyens de défense de l'information et de la cybersécurité, dans le but de protéger nos réseaux et nos systèmes contre les attaques; cependant, rien ne garantit que ces mesures de défense réussiront dans tous les cas à protéger nos réseaux contre les attaques sophistiquées. Outre les mécanismes de protection, de détection et d'intervention, la Société est assurée contre les cyberrisques, mais cette assurance pourrait ne pas couvrir tous les coûts associés aux conséquences financières, opérationnelles et liées à la réputation attribuables à la violation des renseignements personnels, confidentiels ou exclusifs.

La concurrence en matière de recrutement de membres du personnel les plus qualifiés est intense, et notre incapacité à recruter des employés qualifiés peut avoir une incidence négative sur notre capacité à exécuter nos stratégies d'affaires et à exercer nos activités.

- Nous rivalisons avec d'autres sociétés d'assurance et institutions financières au chapitre du recrutement de cadres, d'employés et d'agents compétents. Nous devons attirer et maintenir en poste les meilleurs talents pour conserver notre avantage concurrentiel. Notre incapacité à le faire pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités.

Nous pouvons être exposés au risque lié aux modèles en raison d'une utilisation ou d'une interprétation inappropriée de nos modèles ou de leurs résultats, ou de l'utilisation de modèles, de données ou d'hypothèses déficients.

- Nous comptons sur certains modèles extrêmement complexes pour la tarification, l'évaluation et l'évaluation des risques et pour la prise de décisions. Par conséquent, le risque d'une utilisation ou d'une interprétation inappropriée de nos modèles ou de leurs résultats, ou de l'utilisation de modèles déficients pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités.
- Nous continuons d'améliorer nos modèles et nos processus d'évaluation à l'échelle de l'organisation. Nous ne nous attendons pas à ce que cette initiative entraîne des ajustements significatifs aux provisions. Cependant, étant donné que nous examinons systématiquement nos modèles, les mises à jour qui pourraient être effectuées dans nos hypothèses et nos méthodes pourraient entraîner des ajustements aux provisions.

Des risques de fraude pourraient découler d'incidents liés au vol d'identité et à la prise de contrôle de comptes.

Nous avons mis en place des politiques et des procédures pour prévenir et détecter les incidents de fraude; toutefois, dans notre environnement de contrôle actuel, nous pourrions ne pas être en mesure d'atténuer tous les incidents, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités, nos résultats d'exploitation, notre situation financière et notre réputation. Les politiques et procédures font l'objet d'examen pour accroître notre capacité de mieux nous protéger contre des menaces de fraude plus redoutables. Néanmoins, nous pourrions être dans l'incapacité d'atténuer tous les risques liés à ces incidents.

Les tiers sous contrat peuvent être dans l'incapacité de mener à bien leurs activités visées par contrat.

Nous dépendons de tiers qui réalisent diverses activités pour notre compte, et l'incapacité des tiers les plus importants à respecter leurs obligations contractuelles pourrait avoir une incidence sur notre capacité à réaliser nos objectifs stratégiques ou se répercuter

directement sur nos clients. Les processus de gouvernance des fournisseurs mis en place visent à assurer qu'un processus de vérification diligente est mis en œuvre à la date de la conclusion des contrats avec les fournisseurs, et des activités de surveillance régulière des fournisseurs sont menées pour assurer que les services visés par contrat sont fournis de manière satisfaisante, mais nous pourrions ne pas être en mesure d'atténuer toutes les défaillances possibles.

Un risque environnemental peut survenir relativement à notre portefeuille de créances hypothécaires commerciales et aux biens dont nous sommes propriétaires, ou découler de nos activités.

Le risque environnemental peut provenir d'immeubles de placement exposés à des risques comme des catastrophes naturelles ou d'origine humaine. Des actifs immobiliers peuvent être détenus, loués ou gérés, ou hypothéqués par Manuvie et nous pouvons entrer dans la chaîne de responsabilité du fait que nous sommes propriétaires du bien saisi en cas de défaut.

Notre responsabilité en vertu des lois relatives à la protection de l'environnement découlant de notre portefeuille de créances hypothécaires commerciales et des biens dont nous sommes propriétaires (y compris des immeubles commerciaux, des actifs pétroliers et gaziers, des terrains forestiers exploitables et des terres agricoles) pourrait avoir une incidence défavorable sur notre réputation, nos résultats d'exploitation et notre situation financière. En vertu des lois applicables, la contamination d'un bien par des matières ou des substances dangereuses peut donner lieu à un privilège sur le bien qui garantit le recouvrement des coûts associés à la décontamination. Dans certains cas, ce privilège a priorité de rang sur le privilège conféré par une hypothèque existante qui grève le bien. Le risque environnemental peut provenir du site même ou de l'extérieur du fait de la migration de polluants ou d'agents contaminants réglementés, et comporter des risques financiers et de réputation, et avoir des conséquences en vertu de la responsabilité sans faute. Le risque environnemental peut aussi découler de catastrophes naturelles (p. ex., les changements climatiques, les conditions météorologiques, les incendies, les séismes, les inondations, les infestations) ou d'activités humaines (utilisation de produits chimiques, pesticides) menées sur le site ou provenant de sites adjacents.

De plus, en tant que prêteurs, nous pourrions devoir assumer une responsabilité environnementale (notamment une responsabilité de décontamination ou de remise en état des lieux ou à l'égard de dommages causés par un tiers) similaire à celle d'un propriétaire ou d'un exploitant du bien, si nous ou nos agents exerçons suffisamment de contrôle sur l'exploitation du bien. Nous pouvons également assumer une responsabilité en tant que propriétaire et/ou exploitant de biens immobiliers à l'égard de leurs conditions environnementales ou de la contamination existante ou qui touchent d'autres biens.

En outre, toute préparation inadéquate aux répercussions possibles des changements climatiques pourrait avoir une incidence défavorable sur notre situation financière ou notre capacité à exercer nos activités. Les répercussions possibles peuvent être directes ou indirectes et peuvent inclure des pertes d'entreprise ou la perturbation des activités découlant de conditions météorologiques extrêmes, l'incidence des modifications apportées au cadre législatif ou réglementaire pour tenir compte des changements climatiques, l'incidence sur la valeur des actifs à revenu fixe des placements en portefeuille dans des industries liées aux combustibles fossiles, ou l'accroissement des taux de mortalité ou de morbidité attribuable aux dommages causés à l'environnement ou aux changements climatiques.

g. Autres facteurs de risque susceptibles de nuire aux résultats futurs

Parmi les autres facteurs susceptibles d'influer sur les résultats futurs, mentionnons les modifications de la politique commerciale, de la politique monétaire ou de la politique financière du gouvernement, les conditions et faits nouveaux sur la scène politique survenant dans les pays où nous exerçons nos activités ou touchant ces pays, les progrès technologiques, les perturbations dans l'infrastructure publique, la modification des habitudes de consommation et d'épargne des consommateurs, l'incidence possible sur les économies locale, nationale et internationale de situations d'urgence sanitaire telles qu'une pandémie de grippe et les conflits internationaux et autres événements, y compris ceux liés aux activités terroristes. Bien que nous prenions des mesures pour prévoir et réduire les risques en général, des événements futurs imprévus peuvent nuire à nos activités, à notre situation financière et aux résultats de nos activités.

Nous tenons à avertir le lecteur que l'information qui précède sur les risques susceptibles d'avoir une incidence sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions à l'égard de notre Société, les investisseurs et autres personnes doivent considérer attentivement les risques susmentionnés, ainsi que d'autres éventualités et possibilités, et d'autres risques externes ou propres à la Société qui peuvent nuire aux activités, à la situation financière et aux résultats d'exploitation de la Société dans l'avenir.

12. Contrôles et procédures

a. Contrôles et procédures de communication de l'information

Nos contrôles et procédures en matière de communication de l'information visent à fournir l'assurance raisonnable que l'information que nous devons communiquer est enregistrée, traitée, résumée et présentée de manière fidèle et exhaustive dans les délais fixés par les lois régissant les valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. Notre processus comprend des contrôles et des procédures conçus pour fournir l'assurance que l'information est recueillie et communiquée à la direction, y compris le chef de la direction et le chef des finances, afin que les décisions soient prises en temps opportun en ce qui a trait à la communication de l'information.

Au 31 décembre 2019, la direction a évalué l'efficacité de ses contrôles et procédures de communication de l'information conformément aux règlements adoptés par la Securities and Exchange Commission des États-Unis et par les autorités canadiennes en valeurs mobilières. Cette évaluation a été effectuée sous la supervision du comité d'audit, du chef de la direction et du chef des finances. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que nos contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces en date du 31 décembre 2019.

Le comité d'audit de la SFM a examiné le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés de 2019, et le conseil d'administration de la SFM a approuvé ces documents avant leur publication.

b. Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction est responsable de la mise en place et du maintien d'un processus de contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le système de contrôle interne de la Société a été conçu de façon à fournir à la direction et au conseil d'administration une assurance raisonnable que les états financiers publiés ont été préparés et présentés fidèlement selon les principes comptables généralement reconnus. Tous les contrôles internes, quelle que soit la qualité de leur conception, ont des limites inhérentes en raison des contrôles manuels. Ainsi, même les systèmes reconnus comme efficaces ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable à l'égard de la préparation et de la présentation de l'information financière.

La direction maintient un ensemble complet de contrôles destinés à s'assurer que les opérations sont effectuées conformément aux autorisations de la direction, que les actifs sont préservés et que les dossiers financiers sont fiables. La direction prend également les mesures nécessaires pour s'assurer que la transmission d'informations et les communications sont efficaces et pour surveiller le rendement, y compris le rendement du processus de contrôle interne.

La direction s'est appuyée sur les critères établis dans le rapport intitulé Internal Control – Integrated Framework publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (cadre de 2013) pour évaluer l'efficacité du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2019. D'après cette évaluation, la direction est d'avis que le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière était efficace en date du 31 décembre 2019.

L'efficacité du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2019 a été auditée par Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant retenu par la Société, qui a également audité les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. Dans leur rapport, les auditeurs expriment une opinion sans réserve sur l'efficacité du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2019.

c. Changements dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Aucun changement n'a été apporté à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

13. Rendement et mesures non conformes aux PCGR

Nous utilisons diverses mesures financières non conformes aux PCGR pour évaluer la performance de la Société dans son ensemble et de chacun de ses secteurs. Une mesure financière est considérée comme une mesure non conforme aux PCGR aux fins des lois régissant les valeurs mobilières au Canada si elle est présentée autrement que conformément aux principes comptables généralement reconnus utilisés pour les états financiers audités de la Société. Les mesures non conformes aux PCGR incluent : le résultat tiré (la perte découlant) des activités de base; le RCP tiré des activités de base; le résultat tiré des activités de base dilué par action ordinaire; le résultat tiré des activités de base avant impôts sur le résultat et amortissements (« BAlIA tiré des activités de base »); la marge BAlIA tirée des activités de base; les profits sur les placements liés aux activités de base; le taux de change constant (les mesures présentées selon un taux de change constant comprennent le taux de croissance ou de recul du résultat tiré des activités de base, des souscriptions, des souscriptions d'EPA, des apports bruts, du BAlIA tiré des activités de base, de la valeur des affaires nouvelles (« VAN »), de la marge sur la valeur des affaires nouvelles (« marge sur la VAN »), des actifs gérés et des actifs gérés et administrés); les actifs administrés; le ratio d'efficacité; les actifs gérés et administrés; les actifs gérés; les fonds propres consolidés; la valeur intrinsèque; la valeur des affaires nouvelles; la marge sur la valeur des affaires nouvelles; les souscriptions; les souscriptions d'EPA; les apports bruts; et les apports nets. Les mesures non conformes aux PCGR n'ont pas de définition normalisée selon les PCGR et, par conséquent, pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres émetteurs. Par conséquent, ces mesures ne doivent pas être utilisées seules ou en remplacement d'autres données financières préparées selon les PCGR.

Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018, la Société a réorganisé ses secteurs à présenter, comme il est décrit à la rubrique « Société Financière Manuvie » figurant au début du rapport de gestion. De plus, nous avons fait les ajustements suivants à la présentation de notre information financière :

- La définition des activités de Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde comprend maintenant la composante comptes de placement garanti des activités de régimes de retraite à prestations définies au Canada.
- Le calcul de la VAN de nos activités en matière de garanties de fonds distincts au Canada a été amélioré.
- Le calcul des apports nets et des actifs gérés et administrés tient dorénavant compte de la souscription de produits non exclusifs au Canada.

Le **résultat tiré (la perte découlant) des activités de base** est une mesure non conforme aux PCGR qui, selon nous, aide les investisseurs à mieux comprendre la capacité de l'entreprise à dégager un résultat positif à long terme et la valeur de l'entreprise. Le résultat tiré des activités de base permet aux investisseurs de se concentrer sur le rendement des activités de la Société et de ne pas tenir compte de l'incidence directe des fluctuations des marchés des actions et des taux d'intérêt, des modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles ainsi qu'à un certain nombre d'autres éléments, décrits ci-après, qui, selon nous, sont importants, mais qui ne reflètent pas la capacité sous-jacente de l'entreprise de dégager des résultats. Par exemple, en raison de la nature à long terme de nos activités, les mouvements des marchés des actions, des taux d'intérêt, des taux de change et des prix des produits de base d'une période à l'autre, pris en compte dans la réévaluation à la valeur de marché, peuvent avoir, et ont souvent, une incidence importante sur les montants comme présentés de nos actifs, de nos passifs et de notre résultat net attribué aux actionnaires. Les montants comme présentés ne sont pas réellement réalisés à ce moment-là et pourraient ne jamais l'être si les marchés évoluaient dans la direction opposée dans une période ultérieure. Il est donc très difficile pour les investisseurs d'évaluer le rendement de la Société d'une période à l'autre et de comparer notre rendement à celui d'autres émetteurs.

Nous sommes d'avis que le résultat tiré des activités de base reflète mieux la capacité sous-jacente de dégager des résultats et la valeur de notre entreprise. La direction utilise le résultat tiré des activités de base à des fins de planification et de présentation de l'information financière et, à l'instar du résultat net attribué aux actionnaires, de mesure clé utilisée dans nos régimes d'encouragement à court et à moyen terme à l'échelle de la Société et des secteurs d'exploitation.

Bien que le résultat tiré des activités de base soit une mesure pertinente quant à la façon de gérer notre entreprise et qu'elle offre une méthodologie cohérente, elle n'est pas isolée des facteurs macroéconomiques qui peuvent avoir une incidence importante. Voir la rubrique « Information financière trimestrielle » ci-après pour un rapprochement du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué aux actionnaires.

Tout changement futur apporté à la définition du résultat tiré des activités de base ci-dessous sera communiqué.

Les éléments inclus dans le résultat tiré des activités de base sont les suivants :

1. Le résultat prévu sur les contrats en vigueur, y compris les reprises prévues de provisions pour écarts défavorables, les produits d'honoraires, les marges sur les contrats souscrits par des groupes et les affaires basées sur les écarts comme la Banque Manuvie et la gestion de fonds de placement.
2. Les coûts des couvertures à grande échelle fondés sur les rendements attendus des marchés.
3. Le poids et les profits découlant des affaires nouvelles.
4. Les profits ou les pertes liés aux résultats techniques des titulaires de contrats.
5. Les charges d'exploitation et d'acquisition par rapport aux hypothèses sur les charges utilisées dans l'évaluation des provisions mathématiques.
6. Les résultats techniques favorables nets liés aux placements d'au plus 400 millions de dollars comptabilisés au cours d'un seul exercice, désignés comme « profits sur les placements liés aux activités de base ». Plus précisément, il s'agit de résultats techniques favorables liés aux placements d'au plus 100 millions de dollars comptabilisés au cours du premier trimestre, d'au plus 200 millions de dollars comptabilisés au deuxième trimestre pour les six premiers mois de l'exercice, d'au plus 300 millions

de dollars comptabilisés au troisième trimestre pour les neuf premiers mois de l'exercice et d'au plus 400 millions de dollars comptabilisés au quatrième trimestre pour l'exercice complet. Toute perte au titre des résultats techniques liés aux placements comptabilisée au cours d'un trimestre sera portée en réduction des profits nets tirés des résultats techniques liés aux placements cumulés depuis le début d'un exercice, et l'écart sera inclus dans le résultat tiré des activités de base, sous réserve d'un plafond correspondant au montant des profits sur les placements liés aux activités de base cumulés depuis le début d'un exercice et d'un seuil de zéro, ce qui reflète nos prévisions de résultats techniques positifs liés aux placements tout au long du cycle économique. Par conséquent, dans la mesure où toutes les pertes au titre des résultats techniques liés aux placements ne peuvent être entièrement compensées au cours d'un trimestre, elles seront reportées en avant afin d'être portées en réduction des profits tirés des résultats techniques liés aux placements des trimestres subséquents du même exercice, afin d'établir les profits sur les placements liés aux activités de base. Les résultats techniques liés aux placements sont liés aux placements dans des titres à revenu fixe, aux rendements des actifs à long terme alternatifs, aux résultats au chapitre du crédit et aux changements dans la composition d'actifs autres que ceux liés à un changement stratégique. Un exemple de changement stratégique dans la composition d'actifs est présenté ci-après.

- Ces résultats techniques favorables et défavorables liés aux placements sont une combinaison des résultats en matière de placement tels qu'ils sont présentés et de l'incidence des activités de placement sur l'évaluation de nos provisions mathématiques. Nous n'établissons pas de lien entre des éléments spécifiques des résultats techniques liés aux placements et des montants inclus dans le résultat tiré des activités de base ou exclus de celui-ci.
 - Le seuil de 400 millions de dollars représente notre estimation du montant annualisé moyen des résultats techniques liés aux placements favorables nets que la Société s'attend raisonnablement à obtenir tout au long du cycle économique en fonction des résultats historiques. Il ne s'agit pas d'une prévision des résultats techniques liés aux placements favorables nets pour tout exercice donné.
 - Le montant annualisé net moyen des résultats techniques liés aux placements calculé depuis l'introduction du résultat tiré des activités de base en 2012 jusqu'à la fin de 2019 se chiffre à 527 millions de dollars (493 millions de dollars de 2012 jusqu'à la fin de 2018).
 - La décision annoncée le 22 décembre 2017 de réduire la part des actifs alternatifs à long terme dans la composition du portefeuille d'actifs servant de soutien à nos activités traditionnelles constituait le premier changement stratégique de composition d'actifs depuis que nous avons mis en place en 2012 la mesure relative aux profits sur les placements liés aux activités de base. Nous avons revu la description des résultats techniques liés aux placements en 2017 pour y mentionner que seuls les changements dans la composition d'actifs autres que ceux liés à un changement stratégique sont pris en compte dans la composante résultats techniques liés aux placements des profits sur les placements liés aux activités de base.
 - L'horizon du rendement des placements historique peut varier en fonction des catégories d'actifs sous-jacentes et dépasser généralement 20 ans. Pour déterminer le seuil, nous nous penchons sur un cycle économique de 5 ans ou plus qui comprend une récession. Dans le cadre de notre processus annuel de planification sur 5 ans, nous déterminons si le seuil est toujours approprié et nous l'ajustons, à la hausse ou à la baisse, si nous en arrivons à la conclusion que le seuil n'est plus approprié.
 - Les critères précis d'évaluation en vue d'un éventuel ajustement du seuil comprennent, sans s'y limiter, la mesure dans laquelle les résultats réels liés aux placements diffèrent significativement des hypothèses actuarielles sur lesquelles reposent l'estimation des passifs des contrats d'assurance, des événements de marché importants, des cessions et acquisitions d'actifs importantes, et des modifications à la réglementation ou aux normes comptables.
7. Le résultat tiré des excédents autres que les éléments réévalués à la valeur de marché. Les profits sur les actions DV et les capitaux de lancement dans de nouveaux fonds distincts ou fonds communs de placement sont compris dans le résultat tiré des activités de base.
 8. Les règlements de litiges courants ou non importants.
 9. Tous les autres éléments qui ne sont pas explicitement exclus.
 10. L'impôt sur les éléments susmentionnés.
 11. Tous les éléments fiscaux, à l'exception de l'incidence des modifications des taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés.

Les éléments exclus du résultat tiré des activités de base sont les suivants :

1. L'incidence directe des marchés des actions et des taux d'intérêt et des obligations au titre des garanties de rente variable comprend les éléments énumérés ci-après :
 - L'incidence sur le résultat de l'écart entre l'augmentation (la diminution) nette des obligations au titre des garanties de rente variable assorties d'une couverture dynamique et le rendement des actifs assortis d'une couverture connexe. Notre stratégie de couverture dynamique des rentes variables n'est pas conçue pour annuler entièrement la sensibilité des passifs des contrats d'assurance et de placement à tous les risques ou mesures associés aux garanties intégrées dans ces produits pour un certain nombre de raisons, y compris : la provision pour écarts défavorables, le rendement des placements, la tranche du risque de taux d'intérêt qui n'est pas assortie d'une couverture dynamique, la volatilité réelle des marchés des actions et des taux d'intérêt, et les changements dans le comportement des titulaires de contrats.
 - Les profits (charges) sur les obligations au titre des garanties de rente variable non assorties d'une couverture dynamique.
 - Les profits (charges) sur les placements en actions du fonds général servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et sur les produits d'honoraires.
 - Les profits (charges) sur les couvertures d'actions à grande échelle par rapport au coût prévu. Le coût prévu des couvertures à grande échelle est calculé au moyen des hypothèses liées aux capitaux propres utilisées dans l'évaluation des passifs des contrats d'assurance et de placement.

- Les profits (charges) sur la hausse (baisse) des taux de réinvestissement des titres à revenu fixe utilisés dans l'évaluation des passifs des contrats d'assurance et de placement.
 - Les profits (charges) sur la vente des obligations DV et les positions ouvertes de dérivés qui ne sont pas dans une relation de couverture dans le secteur Services généraux et autres.
2. Les résultats techniques favorables nets liés aux placements qui dépassent 400 millions de dollars par année ou les résultats défavorables nets liés aux placements cumulés depuis le début d'un exercice.
 3. Les profits ou les pertes de la réévaluation à la valeur de marché sur les actifs détenus dans le secteur Services généraux et autres, autres que les profits réalisés sur les actions DV et les capitaux de lancement dans de nouveaux fonds distincts ou fonds communs de placement.
 4. Les modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles. Comme nous l'avons mentionné à la rubrique « Principales méthodes actuarielles et comptables » ci-dessus, les provisions mathématiques selon les IFRS en usage sont évaluées au Canada d'après les normes établies par le Conseil des normes actuarielles. Selon les normes, un examen complet des méthodes et hypothèses actuarielles doit avoir lieu chaque année. L'examen vise à réduire l'exposition de la Société à l'incertitude en s'assurant que les hypothèses à l'égard des risques liés aux actifs ainsi qu'aux passifs demeurent appropriées, et il se fait en surveillant les résultats techniques et en choisissant les hypothèses qui représentent la meilleure estimation actuelle des résultats techniques futurs prévus et des marges pour écarts défavorables qui sont appropriées pour les risques assumés. Les modifications liées au taux de réinvestissement ultime sont prises en compte dans l'incidence directe des marchés des actions, des taux d'intérêt et des obligations au titre des garanties de rente variable. Du fait que le résultat tiré des activités de base ne tient pas compte des résultats de l'examen annuel, il aide les investisseurs à évaluer le rendement de nos activités et à le comparer d'une période à l'autre avec celui d'autres sociétés d'assurance mondiales, car le profit ou la perte découlant de l'examen annuel n'est pas représentatif du rendement de l'exercice considéré et n'est pas comptabilisé dans le résultat net selon la plupart des normes actuarielles d'autres pays que le Canada.
 5. L'incidence sur l'évaluation des provisions mathématiques des modifications apportées aux caractéristiques des produits ou des nouvelles opérations de réassurance, si elles sont importantes.
 6. La charge liée à la dépréciation du goodwill.
 7. Les profits ou les pertes à la cession d'activités.
 8. Les ajustements ponctuels importants, y compris les règlements juridiques importants et très inhabituels ou d'autres éléments importants et exceptionnels.
 9. L'impôt sur les éléments susmentionnés.
 10. L'incidence des modifications des taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés.

Le **rendement des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires tiré des activités de base** (« RCP tiré des activités de base ») est une mesure de la rentabilité non conforme aux PCGR qui présente le résultat tiré des activités de base disponible pour les porteurs d'actions ordinaires en pourcentage du capital déployé pour réaliser le résultat tiré des activités de base. La Société calcule le RCP tiré des activités de base à l'aide de la moyenne des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires.

Le **résultat tiré des activités de base dilué par action ordinaire** est le résultat tiré des activités de base disponible pour les porteurs d'actions ordinaires exprimé en fonction du nombre dilué moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

La Société se sert également de mesures de rendement financier préparées selon un **taux de change constant**, qui sont des mesures non conformes aux PCGR qui excluent l'incidence des fluctuations des taux de change (de la devise locale au dollar canadien pour l'ensemble de la Société et de la devise locale au dollar américain en Asie). Les montants du présent rapport de gestion présentés selon un taux de change constant sont calculés, le cas échéant, en utilisant les taux de change du compte de résultat et de l'état de la situation financière en vigueur pour le T4 2019. Les mesures présentées selon un taux de change constant comprennent le taux de croissance du résultat tiré des activités de base, des souscriptions, des souscriptions d'EPA, des apports bruts, du BAIIA tiré des activités de base, de la valeur des affaires nouvelles, de la marge sur la valeur des affaires nouvelles, des actifs gérés et des actifs gérés et administrés.

Les **actifs gérés et administrés** constituent une mesure non conforme aux PCGR de l'envergure de la Société. Cette mesure comprend les actifs gérés, mesure non conforme aux PCGR, qui incluent les actifs du fonds général et les actifs de clients externes pour lesquels nous fournissons des services de gestion de placement, et les actifs administrés, qui incluent les actifs pour lesquels nous fournissons des services d'administration seulement. Les actifs gérés et administrés sont fréquemment utilisés dans le secteur pour mesurer les activités de gestion de patrimoine et d'actifs.

Actifs gérés et administrés

Aux 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018
Total des placements	378 527 \$	353 664 \$
Actif net des fonds distincts	343 108	313 209
Actifs gérés selon les états financiers	721 635	666 873
Fonds communs de placement	217 015	188 729
Comptes de placement autogérés institutionnels (fonds distincts exclus)	95 410	95 813
Autres fonds	9 401	7 658
Total des actifs gérés	1 043 461	959 073
Autres actifs administrés	145 397	124 449
Incidence des devises	–	(36 054)
Actifs gérés et administrés selon un taux de change constant	1 188 858 \$	1 047 468 \$

Fonds propres consolidés

Notre définition des fonds propres consolidés, mesure non conforme aux PCGR, sert de base à toutes nos activités de gestion des fonds propres à l'échelle de la SFM. Aux fins de l'information réglementaire à produire, les chiffres sont rajustés pour tenir compte des divers ajouts aux fonds propres ou déductions des fonds propres conformément aux lignes directrices du BSIF. Les fonds propres consolidés sont la somme de ce qui suit : i) total des capitaux propres à l'exclusion du cumul des autres éléments du résultat global sur les couvertures de flux de trésorerie; et ii) passifs au titre des instruments de fonds propres.

Fonds propres consolidés

Aux 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018
Total des capitaux propres	50 106 \$	47 151 \$
Ajouter : perte au titre du cumul des autres éléments du résultat global sur les couvertures de flux de trésorerie	143	127
Ajouter : instruments de fonds propres admissibles	7 120	8 732
Fonds propres consolidés	57 369 \$	56 010 \$

Le **BAIIA tiré des activités de base** est une mesure non conforme aux PCGR que Manuvie utilise pour mieux comprendre la capacité à dégager un résultat à long terme et pour déterminer la valeur de notre secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde sur une base plus comparable à celle généralement utilisée pour évaluer la rentabilité des sociétés de gestion d'actifs de partout dans le monde. Le BAIIA tiré des activités de base présente le résultat tiré des activités de base avant l'incidence des intérêts, impôts et amortissements. Le BAIIA tiré des activités de base exclut certains frais d'acquisition liés aux contrats d'assurance de nos activités de régimes de retraite qui sont différés et amortis sur la durée prévue des relations clients selon la MCAB. Le BAIIA tiré des activités de base est un important indicateur de rendement pour le secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, car, d'une part, le BAIIA est une mesure couramment utilisée par les autres sociétés de gestion d'actifs et, d'autre part, le résultat tiré des activités de base est l'une des principales mesures de rentabilité de la Société dans son ensemble.

La **marge BAIIA tirée des activités de base** est une mesure non conforme aux PCGR que Manuvie utilise pour mieux comprendre la rentabilité à long terme de son secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde et ainsi que pouvoir faire une meilleure comparaison avec la rentabilité des autres sociétés de gestion d'actifs de partout dans le monde. La marge BAIIA tirée des activités de base correspond au résultat tiré des activités de base avant intérêts, impôts et amortissements divisé par le total des produits de ces activités. La marge BAIIA tirée des activités de base est un important indicateur de rendement pour le secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, car, d'une part, la marge BAIIA est une mesure couramment utilisée par les autres sociétés de gestion d'actifs et, d'autre part, le résultat tiré des activités de base est l'une des principales mesures de rentabilité de la Société dans son ensemble.

Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde

Exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018
BAIIA tiré des activités de base	1 536 \$	1 497 \$
Amortissement des coûts d'acquisition différés et autres amortissements	(311)	(301)
Amortissement des commissions de vente différées	(81)	(98)
Résultat tiré des activités de base avant impôts sur le résultat	1 144	1 098
(Charge) recouvrement d'impôts lié aux activités de base	(123)	(113)
Résultat tiré des activités de base	1 021 \$	985 \$

Le **ratio d'efficacité** est une mesure non conforme aux PCGR que Manuvie utilise pour mesurer les progrès réalisés sur le plan de l'atteinte de son objectif d'accroître l'efficacité. Le ratio d'efficacité se définit comme les frais généraux avant impôts compris dans le résultat tiré des activités de base divisé par la somme du résultat tiré des activités de base avant impôts et des frais généraux avant impôts inclus dans le résultat tiré des activités de base.

La **valeur intrinsèque (« VI »)** mesure la valeur actualisée des intérêts des actionnaires sur le résultat distribuable futur prévu découlant des contrats en vigueur dans les états de la situation financière consolidés de Manuvie, compte non tenu de toute valeur associée aux affaires nouvelles futures. On obtient la VI en additionnant la valeur nette rajustée et la valeur des contrats en vigueur. La valeur nette rajustée correspond aux capitaux propres des actionnaires selon les IFRS, rajustés en fonction du goodwill et des immobilisations incorporelles, de la juste valeur des actifs excédentaires, de la valeur comptable des emprunts et des actions privilégiées ainsi que du bilan établi selon les règles locales, des provisions réglementaires et des fonds propres relatifs aux activités de Manuvie en Asie. La valeur des contrats en vigueur au Canada et aux États-Unis correspond à la valeur actualisée du résultat futur prévu selon les IFRS découlant des contrats en vigueur, déduction faite de la valeur actualisée du coût de détention des fonds propres servant de soutien aux contrats en vigueur selon le cadre du MMRPCE. Le cadre du MMRPCE a été remplacé par le cadre du TSAV le 1^{er} janvier 2018 et le TSAV a été utilisé pour calculer la VI au 31 décembre 2018. Il a été utilisé pour calculer la VAN sur une base trimestrielle à compter du 1^{er} janvier 2018. La valeur des contrats en vigueur en Asie tient compte des exigences réglementaires locales en matière de résultat et de fonds propres. Elle ne tient pas compte du secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde de Manuvie, ni des activités de la Banque Manuvie, ni des activités de réassurance IARD.

La **valeur des affaires nouvelles (« VAN »)** correspond à la variation de la valeur intrinsèque découlant des souscriptions au cours de la période de référence. Elle est obtenue en déterminant la valeur actualisée de la quote-part des actionnaires du résultat distribuable futur prévu, déduction faite du coût du capital, découlant des affaires nouvelles souscrites au cours de la période selon des hypothèses qui correspondent à celles utilisées pour calculer la valeur intrinsèque. La VAN ne tient pas compte des activités qui comportent des risques d'assurance mineurs comme les activités du secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, de la Banque Manuvie et de réassurance IARD à court terme de la Société. Elle permet de mesurer la valeur créée par le secteur des affaires nouvelles de la Société.

La **marge sur la valeur des affaires nouvelles (« marge sur la VAN »)** correspond à la VAN, divisée par les EPA, compte non tenu des participations ne donnant pas le contrôle. Les EPA sont égaux à 100 % des primes annualisées prévues la première année pour les produits à prime récurrente, et à 10 % des primes uniques pour les produits à prime unique. La VAN et l'EPA utilisés dans le calcul de la marge sur la VAN tiennent compte des participations ne donnant pas le contrôle, mais excluent les activités du secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde, de la Banque Manuvie et de réassurance IARD. La marge sur la VAN est une mesure utile pour comprendre la rentabilité des affaires nouvelles.

Les souscriptions sont calculées selon le type de produit :

Les souscriptions d'assurance individuelle tiennent compte de la totalité des nouvelles primes annualisées et de 10 % des primes excédentaires et des primes uniques. Les nouvelles primes annualisées d'assurance individuelle représentent les primes annualisées prévues la première année des contrats dont les primes sont exigibles pendant plus de un an. La prime unique est la prime forfaitaire découlant de la souscription d'un produit à prime unique, comme une assurance voyage. Les souscriptions sont présentées selon leur montant brut et ne tiennent pas compte de l'incidence de la réassurance.

Les souscriptions d'assurance collective comprennent les nouvelles primes annualisées et les équivalents primes des nouveaux contrats de type « services administratifs seulement », ainsi que les nouvelles couvertures et les modifications apportées aux contrats, compte non tenu des augmentations de taux.

Les souscriptions d'EPA comprennent la totalité des primes et dépôts périodiques et 10 % des primes et dépôts uniques des produits d'assurance et des produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance.

Les souscriptions de produits d'accumulation de patrimoine fondés sur l'assurance comprennent tous les nouveaux dépôts dans des contrats de rente variable et fixe. Comme nous avons mis un terme aux souscriptions de nouveaux contrats de rente variable aux États-Unis au T1 2013, les dépôts subséquents dans des contrats de rente variable existants aux États-Unis ne sont pas présentés à titre de souscriptions. Les dépôts dans des contrats de rente variable de l'Asie sont inclus dans les souscriptions d'EPA.

Le volume de nouveaux prêts de la Banque comprend les prêts bancaires et les prêts hypothécaires autorisés au cours de la période.

Les **apports bruts** sont une nouvelle mesure des activités de notre secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde. Ils comprennent tous les dépôts aux fonds de placement, aux régimes d'épargne-études 529, aux régimes de retraite collectifs, aux produits d'épargne-retraite, aux produits de gestion privée et aux produits de gestion d'actifs institutionnels. Les apports bruts sont fréquemment utilisés dans le secteur pour évaluer les activités de gestion de patrimoine et d'actifs. Ils permettent de mesurer la capacité du secteur à attirer des actifs.

Les **apports nets** sont présentés pour notre secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde et correspondent aux apports bruts, moins les rachats de parts de fonds communs de placement, de régimes d'épargne-études 529, de régimes de retraite collectifs, de produits d'épargne-retraite, de produits de gestion privée et de produits de gestion d'actifs institutionnels. Les apports nets sont fréquemment utilisés dans le secteur pour évaluer les activités de gestion de patrimoine et d'actifs. Ils permettent de mesurer la capacité du secteur à attirer des actifs et à les conserver. Lorsque le montant des apports bruts est supérieur au montant des rachats, les apports nets sont positifs et sont désignés comme des entrées de fonds nettes. En revanche, lorsque le montant des rachats dépasse celui des apports bruts, les apports nets sont négatifs et seront désignés comme des sorties de fonds nettes.

14. Autres informations

a. Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Société conclut des contrats qui donnent lieu à des obligations fixées par des ententes à l'égard du moment et du montant du paiement.

Au 31 décembre 2019, les obligations contractuelles et les engagements de la Société étaient les suivants :

Paiements exigibles par période (en millions de dollars)	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans
	Dette à long terme ¹	6 196 \$	663 \$	277 \$	277 \$
Passifs liés aux instruments de fonds propres ¹	8 778	234	470	912	7 162
Engagements de placements	8 681	2 914	3 025	1 960	782
Obligations locatives	374	107	142	49	76
Passifs des contrats d'assurance ²	797 040	9 682	12 084	16 587	758 687
Passifs des contrats de placement ¹	5 095	289	484	476	3 846
Dépôts de clients de la Banque	21 488	16 872	2 632	1 984	—
Autres	611	204	254	147	6
Total des obligations contractuelles	848 263 \$	30 965 \$	19 368 \$	22 392 \$	775 538 \$

¹ Les paiements prévus par contrat comprennent le capital, l'intérêt et les distributions. Ces paiements tiennent compte des montants à payer du 1^{er} janvier 2020 jusqu'à la date d'échéance du contrat. Dans le cas des obligations à taux variable, l'indice du taux variable se fonde sur les taux d'intérêt au 31 décembre 2019 et est présumé demeurer constant jusqu'à la date d'échéance du contrat. La Société peut avoir le droit contractuel de racheter ou de rembourser ses obligations avant l'échéance et, à l'exercice de ce droit, le total des obligations contractuelles payées et le moment du paiement pourraient être très différents des montants et du moment inclus dans le tableau.

² Les flux de trésorerie découlant des passifs des contrats d'assurance incluent des estimations relatives au moment et au paiement des prestations pour sinistres survenus, aux rachats de contrats, aux contrats échus, aux paiements des rentes, aux garanties minimums sur les produits des fonds distincts, aux participations aux excédents, aux commissions et aux taxes sur primes contrebalancées par les primes futures sur les contrats en vigueur. Ces flux de trésorerie estimatifs sont fondés sur les meilleures hypothèses estimatives retenues dans le calcul des passifs des contrats d'assurance. Ces montants ne sont pas actualisés et tiennent compte des recouvrements découlant des ententes de réassurance. En raison du recours à ces hypothèses, les flux de trésorerie réels pourraient différer de ces estimations (se reporter à la rubrique « Provisions mathématiques »). Les flux de trésorerie incluent les dérivés incorporés évalués séparément à la juste valeur.

b. Poursuites judiciaires et instances réglementaires

Nous sommes régulièrement partie à des poursuites judiciaires, en qualité de défenderesse ou de demanderesse. Les informations sur les poursuites judiciaires et les instances réglementaires figurent à la note 18 des états financiers consolidés annuels de 2019.

c. Faits saillants financiers du quatrième trimestre

Rentabilité

Aux 31 décembre et pour les trimestres clos à ces dates
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2019	2018	2017
Rentabilité :			
Résultat net attribué aux actionnaires	1 228 \$	593 \$	(1 606) \$
Résultat tiré des activités de base ^{1, 2}	1 477 \$	1 337 \$	1 205 \$
Résultat dilué par action ordinaire (\$)	0,61 \$	0,28 \$	(0,83) \$
Résultat tiré des activités de base dilué par action ordinaire (\$) ¹	0,73 \$	0,65 \$	0,59 \$
Rendement des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires (« RCP »)	10,3 %	5,3 %	(17,1) %
RCP tiré des activités de base ¹	12,5 %	12,5 %	12,1 %

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-dessus.

² Les fluctuations de taux de change ont eu une incidence favorable de 4 millions de dollars sur le résultat tiré des activités de base du quatrième trimestre de 2019 (« T4 2019 ») par rapport à celui du quatrième trimestre de 2018 (« T4 2018 »).

Le résultat net attribué aux actionnaires de Manuvie pour le T4 2019 s'est établi à 1 228 millions de dollars, en comparaison de 593 millions de dollars au T4 2018. Le résultat net attribué aux actionnaires tient compte du résultat tiré des activités de base (qui comprend des éléments qui, selon nous, reflètent la capacité sous-jacente de l'entreprise de dégager des résultats), qui s'est fixé à 1 477 millions de dollars au T4 2019, par rapport à 1 337 millions de dollars au T4 2018, et d'éléments exclus du résultat tiré des activités de base, qui correspondent à des charges nettes de 249 millions de dollars au T4 2019, contre des charges nettes de 744 millions de dollars au T4 2018, soit une diminution de 495 millions de dollars des charges d'une période à l'autre. L'augmentation du résultat net attribué aux actionnaires au T4 2019 par rapport à celui du T4 2018 s'explique par la hausse de 0,3 milliard de dollars des résultats techniques liés aux placements et une baisse de 0,3 milliard de dollars de la charge liée à l'incidence directe des marchés.

L'augmentation de 140 millions de dollars du résultat tiré des activités de base par rapport à celui du T4 2018 découlait principalement de la croissance des contrats en vigueur et des affaires nouvelles aux États-Unis, à Hong Kong et dans les autres régions d'Asie, de l'accroissement dans le secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde et de la non-récurrence des pertes au titre de la valeur de marché sur les capitaux de lancement investis dans notre portefeuille de l'excédent, contrebalancés en partie par les résultats techniques défavorables au Canada et aux États-Unis, la baisse des volumes d'affaires nouvelles au Japon et l'incidence sur le

résultat des mesures prises au cours des 12 derniers mois pour améliorer la productivité du capital de nos activités traditionnelles. Au T4 2019, le résultat tiré des activités de base comprend des pertes nettes sur les résultats techniques de 22 millions de dollars après impôts (38 millions de dollars avant impôts) en comparaison de profits de 11 millions de dollars après impôts (13 millions de dollars avant impôts) au T4 2018.¹ Les transactions de réassurance et les mesures à l'égard de la composition du portefeuille d'actifs alternatifs à long terme prises pour améliorer la productivité du capital de nos activités traditionnelles ont donné lieu à une diminution de 17 millions de dollars du résultat tiré des activités de base du T4 2019 en comparaison de celui du T4 2018.

Le tableau ci-dessous indique le résultat tiré des activités de base par secteur pour les périodes présentées.

Trimestres clos les 31 décembre (en millions de dollars)	2019	2018
Résultat tiré des activités de base^{1, 2}		
Asie	494 \$	463 \$
Canada	288	305
États-Unis	489	454
Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde	265	231
Services généraux et autres (excluant les profits sur les placements liés aux activités de base)	(159)	(216)
Profits sur les placements liés aux activités de base ¹	100	100
Résultat tiré des activités de base	1 477 \$	1 337 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-dessus.

²⁾ Les chiffres comparatifs de 2018 du résultat tiré des activités de base de chaque secteur ont été mis à jour pour tenir compte de la méthode d'affectation des fonds propres et des intérêts sur l'excédent de 2019 à nos sous-secteurs d'assurance par le secteur Services généraux et autres.

En Asie, le résultat tiré des activités de base s'est établi à 494 millions de dollars au T4 2019, en comparaison de 463 millions de dollars au T4 2018, une augmentation de 5 %, après ajustement pour tenir compte de l'incidence des variations des taux de change. L'augmentation du résultat tiré des activités de base découle de la croissance des volumes d'affaires nouvelles et des contrats en vigueur à Hong Kong et dans les autres régions d'Asie, contrebalancée en partie par le recul des volumes d'affaires nouvelles au Japon. Les souscriptions des produits des régimes d'assurance maladie volontaires lancés récemment à Hong Kong n'ont pas eu une incidence importante sur le résultat tiré des activités de base de la période considérée, étant donné que les profits sur les résultats techniques découlant de la décision des clients d'échanger leur contrat d'assurance médicale existant contre un produit des nouveaux régimes d'assurance maladie volontaires ont été contrebalancés par le poids des affaires nouvelles.

Au Canada, le résultat tiré des activités de base s'est fixé à 288 millions de dollars au T4 2019, en regard de 305 millions de dollars au T4 2018. La diminution de 17 millions de dollars découlait essentiellement des résultats techniques défavorables du sous-secteur des produits d'assurance destinés aux particuliers.

Aux États-Unis, le résultat tiré des activités de base s'est fixé à 489 millions de dollars au T4 2019, en regard de 454 millions de dollars au T4 2018. La hausse de 8 % découle de l'accroissement des volumes de souscriptions, des avantages fiscaux découlant de la clôture d'années d'imposition antérieures et de profits attribuables à un programme de transfert des contrats de rente variable, contrebalancés en partie par les mesures prises au cours des 12 derniers mois pour améliorer la productivité du capital de nos activités traditionnelles et par les résultats techniques défavorables au T4 2019 des sous-secteurs d'assurance vie et d'assurance soins de longue durée, en comparaison de profits au T4 2018.

Le résultat tiré des activités de base du secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde s'est fixé à 265 millions de dollars au T4 2019, en regard de 231 millions de dollars au T4 2018. L'augmentation de 15 % découle surtout de la hausse de la moyenne des actifs.

La perte découlant des activités de base du secteur Services généraux et autres, excluant les profits sur les placements liés aux activités de base, s'est établie à 159 millions de dollars au T4 2019 en comparaison d'une perte de 216 millions de dollars au T4 2018. La diminution de 57 millions de dollars de la perte découlant des activités de base s'explique principalement par l'incidence favorable des marchés sur les capitaux de lancement investis dans les nouveaux fonds distincts et les nouveaux fonds communs de placement, en comparaison de pertes au T4 2018, contrebalancée en partie par la baisse des profits sur les actions DV, l'augmentation de l'impôt déduit à la source sur les fonds qui seront rapatriés des États-Unis et la non-réurrence d'une reprise nette des provisions pour sinistres dans nos activités de réassurance IARD au T4 2018.

¹ Les résultats techniques comprennent des profits de 20 millions de dollars provenant de la décision des clients d'échanger leur contrat d'assurance médicale existant contre un produit des nouveaux régimes d'assurance maladie volontaires à Hong Kong. Ces profits n'ont pas une incidence importante sur le résultat tiré des activités de base, étant donné qu'ils ont été contrebalancés par le poids des nouvelles affaires.

Le tableau ci-après présente le rapprochement du résultat net attribué aux actionnaires et du résultat tiré des activités de base pour les périodes présentées, ainsi que d'autres informations sur chacun des éléments exclus du résultat tiré des activités de base.

Trimestres clos les 31 décembre

(en millions de dollars)

	2019	2018
Résultat tiré des activités de base¹	1 477 \$	1 337 \$
Éléments exclus du résultat tiré des activités de base		
Résultats techniques liés aux placements exclus du résultat tiré des activités de base	182	(130)
Incidence directe des marchés des actions, des taux d'intérêt et des obligations au titre des garanties de rente variable (voir tableau ci-dessous)	(389)	(675)
<i>Incidence directe des marchés des actions et des obligations au titre des garanties de rente variable²</i>	125	(723)
<i>Taux de réinvestissement des titres à revenu fixe utilisés dans l'évaluation des provisions mathématiques³</i>	(583)	112
<i>Vente d'obligations DV et de dérivés détenus dans le secteur Services généraux et autres</i>	69	(64)
Transactions de réassurance	(34)	142
Frais de restructuration ⁴	-	(63)
Éléments fiscaux et autres ⁵	(8)	(18)
Total des éléments exclus du résultat tiré des activités de base	(249)	(744)
Résultat net attribué (perte nette imputée) aux actionnaires	1 228 \$	593 \$

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-dessus.

² Au T4 2019, les profits de 125 millions de dollars proviennent du fait que les marchés des actions ont mieux fait que prévu dans l'évaluation de nos provisions mathématiques. Au T4 2018, les pertes de 2 362 millions de dollars découlant de l'exposition brute aux actions ont été contrebalancées en partie par des profits de 1 614 millions de dollars liés aux résultats techniques au chapitre des couvertures dynamiques et des profits de 25 millions de dollars découlant des résultats techniques au chapitre des couvertures à grande échelle, ce qui a donné lieu à une perte de 723 millions de dollars.

³ La charge de 583 millions de dollars au T4 2019 est principalement liée au rétrécissement des écarts de taux des obligations de sociétés et à une diminution de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt, qui ont plus que contrebalancé la baisse des passifs attribuable à l'accentuation de la courbe de rendement aux États-Unis et au Canada. Au T4 2018, le profit de 112 millions de dollars lié aux hypothèses de réinvestissement des titres à revenu fixe découlait de l'élargissement des écarts de taux des obligations de sociétés qui a donné lieu à une hausse des taux de réinvestissement pour les achats futurs de titres à revenu fixe utilisés dans l'évaluation des provisions mathématiques, contrebalancé en partie par une réduction des taux d'intérêt sans risque et une augmentation des écarts de taux des swaps qui ont entraîné une diminution de la juste valeur de nos swaps.

⁴ Les frais du T4 2018 de 63 millions de dollars représentent une mise à jour des frais estimatifs de 200 millions de dollars présentés au deuxième trimestre de 2018.

⁵ Les éléments fiscaux et autres du T4 2019 correspondent aux frais de transaction des activités traditionnelles. La charge pour le T4 2018 est liée aux frais d'intégration d'une société acquise antérieurement.

Croissance

Aux 31 décembre et pour les trimestres clos à ces dates

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2019	2018	2017
Souscriptions d'EPA en Asie	975 \$	1 040 \$	884 \$
Souscriptions d'EPA au Canada	271	277	222
Souscriptions d'EPA aux États-Unis	249	152	153
Total des souscriptions d'EPA ¹	1 495	1 469	1 259
Valeur des affaires nouvelles en Asie	390	402	319
Valeur des affaires nouvelles au Canada	59	51	48
Valeur des affaires nouvelles aux États-Unis	77	48	16
Total de la valeur des affaires nouvelles ¹	526	501	383
Apports bruts des activités de gestion de patrimoine et d'actifs (en milliards de dollars) ¹	32,9	26,3	32,2
Apports nets des activités de gestion de patrimoine et d'actifs (en milliards de dollars) ¹	4,9	(9,0)	3,6
Actifs gérés et administrés des activités de gestion de patrimoine et d'actifs (en milliards de dollars) ¹	681,2	608,8	609,0

¹ Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-dessus.

Souscriptions

Les **souscriptions d'EPA** se sont établies à 1,5 milliard de dollars au T4 2019, une hausse de 1 % par rapport à celles du T4 2018. En Asie, les souscriptions d'EPA ont diminué de 8 %, étant donné que la croissance à Hong Kong et dans les autres régions d'Asie a été plus que contrebalancée par l'incidence des changements à la réglementation fiscale relative aux souscriptions de produits d'assurance vie détenus par des entreprises au Japon. Au Canada, les souscriptions d'EPA ont reculé de 2 %, étant donné que la hausse des souscriptions de produits Vie Manuvie avec participation et des produits d'assurance collective pour groupes de petite taille a été plus que contrebalancée par la variabilité inhérente au marché de l'assurance collective pour groupes de grande taille. Aux États-Unis, les souscriptions d'EPA ont augmenté de 64 % du fait de l'accroissement des souscriptions de produits d'assurance vie universelle à l'échelle nationale et internationale. L'augmentation des souscriptions de produits d'assurance vie universelle à l'échelle nationale a été favorisée par les souscriptions réalisées avant les changements prévus à la réglementation.

La **valeur des affaires nouvelles** a totalisé 526 millions de dollars au T4 2019, soit 4 % de plus qu'au T4 2018. En Asie, la VAN a reculé de 4 % pour s'établir à 390 millions de dollars, compte tenu d'une baisse des souscriptions au Japon, contrebalancée en partie par la hausse des souscriptions à Hong Kong de même que la croissance des volumes et la composition plus favorable des activités dans les autres régions d'Asie. Au Canada, la VAN a augmenté de 16 % pour se fixer à 59 millions de dollars, du fait de la hausse des souscriptions de produits d'assurance individuelle et d'une composition plus favorable des activités dans le sous-secteur d'assurance collective. Aux États-Unis, la VAN a progressé de 61 % pour se fixer à 77 millions de dollars par suite principalement de la hausse des souscriptions.

Les **entrées de fonds nettes des activités de gestion de patrimoine et d'actifs** se sont établies à 4,9 milliards de dollars au T4 2019, en regard de sorties de fonds nettes de 9,0 milliards de dollars au T4 2018. Les entrées de fonds nettes en Asie de 0,2 milliard de dollars au T4 2019 se comparaient à des entrées de fonds nettes de 1,1 milliard de dollars au T4 2018. La diminution s'explique par la hausse des rachats et la baisse des apports bruts dans les activités de gestion d'actifs institutionnels, contrebalancées en partie par l'augmentation des entrées de fonds nettes provenant de particuliers. Au Canada, les entrées de fonds nettes se sont fixées à 1,0 milliard de dollars au T4 2019, en regard de sorties de fonds nettes de 0,7 milliard de dollars au T4 2018. L'augmentation s'explique par la vigueur soutenue des souscriptions à l'échelle de la gamme de produits et par la baisse des rachats de produits destinés aux particuliers, ainsi que par le financement de plusieurs mandats importants de titres à revenu fixe dans le sous-secteur de la gestion d'actifs institutionnels. Les entrées de fonds nettes aux États-Unis se sont établies à 3,7 milliards de dollars au T4 2019, contre des sorties de fonds nettes de 9,4 milliards de dollars au T4 2018, une augmentation pour un quatrième trimestre d'affilée. L'augmentation par rapport aux sorties de fonds nettes du T4 2018 découle de la baisse des rachats de produits destinés aux particuliers dans un contexte d'amélioration des rendements des marchés des actions et de hausse des apports bruts dans tous les sous-secteurs d'activité.

Les **apports bruts des activités de gestion de patrimoine et d'actifs** ont totalisé 32,9 milliards de dollars au T4 2019, en regard de 26,3 milliards de dollars au T4 2018. Les apports bruts en Asie de 5,9 milliards de dollars au T4 2019 se comparaient à des apports bruts de 5,3 milliards de dollars au T4 2018. L'augmentation est attribuable à la gestion d'actifs de particuliers, contrebalancée en partie par la baisse des apports bruts dans les activités de gestion d'actifs institutionnels. Au Canada, les apports bruts de 6,5 milliards de dollars au T4 2019 se comparaient à des apports bruts de 4,9 milliards de dollars au T4 2018. L'augmentation s'explique par la vigueur soutenue des souscriptions à l'échelle de la gamme de produits destinés aux particuliers et par le financement de plusieurs mandats importants de titres à revenu fixe dans la gestion d'actifs institutionnels. Aux États-Unis, les apports bruts de 20,5 milliards de dollars au T4 2019 se comparaient à des apports bruts de 16,1 milliards de dollars au T4 2018. L'augmentation est attribuable à tous les sous-secteurs d'activité.

d. Information financière trimestrielle

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière relative à nos huit derniers trimestres :

Aux dates indiquées et pour les trimestres clos à ces dates (en millions de dollars, sauf les montants par action ou sauf indication contraire)	31 déc. 2019	30 sept. 2019	30 juin 2019	31 mars 2019	31 déc. 2018	30 sept. 2018	30 juin 2018	31 mars 2018
Produits								
Primes								
Assurance vie et maladie	8 373 \$	8 309 \$	7 696 \$	8 077 \$	7 724 \$	7 700 \$	7 628 \$	7 300 \$
Rentes et régimes de retraite	865	1 026	995	237	(5 892)	(2 599)	1 126	1 025
Primes, montant net	9 238	9 335	8 691	8 314	1 832	5 101	8 754	8 325
Revenus de placement	4 004	3 932	3 710	3 747	3 278	3 481	3 566	3 235
Profits (pertes) réalisés et latents sur les actifs servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement ¹	(4 503)	6 592	7 185	8 926	1 113	(3 210)	(1 615)	(5 316)
Autres produits	2 433	2 770	2 634	2 562	2 291	2 671	2 964	2 502
Total des produits	11 172 \$	22 629 \$	22 220 \$	23 549 \$	8 514 \$	8 043 \$	13 669 \$	8 746 \$
Résultat avant impôts sur le résultat (Charge) recouvrement d'impôt	1 225 \$ (89)	715 \$ (100)	1 756 \$ (240)	2 524 \$ (289)	359 \$ (43)	1 911 \$ (6)	1 535 \$ (246)	1 714 \$ (337)
Résultat net	1 136 \$	615 \$	1 516 \$	2 235 \$	316 \$	1 905 \$	1 289 \$	1 377 \$
Résultat net attribué (perte nette imputée) aux actionnaires	1 228 \$	723 \$	1 475 \$	2 176 \$	593 \$	1 573 \$	1 262 \$	1 372 \$
Rapprochement du résultat tiré des activités de base et du résultat net attribué aux actionnaires								
Total du résultat tiré des activités de base ²	1 477 \$	1 527 \$	1 452 \$	1 548 \$	1 337 \$	1 539 \$	1 431 \$	1 303 \$
Autres éléments visant le rapprochement du résultat net attribué aux actionnaires et du résultat tiré des activités de base								
Résultats techniques liés aux placements exclus du résultat tiré des activités de base	182	(289)	146	327	(130)	312	18	–
Incidence directe des marchés des actions, des taux d'intérêt et des obligations au titre des garanties de rente variable	(389)	(494)	(144)	249	(675)	(277)	45	50
Modifications apportées aux méthodes et hypothèses actuarielles	–	(21)	–	–	–	(51)	–	–
Transactions de réassurance	(34)	–	63	52	142	(65)	12	86
Frais de restructuration	–	–	–	–	(63)	–	(200)	–
Éléments fiscaux et autres	(8)	–	(42)	–	(18)	115	(44)	(67)
Résultat net attribué (perte nette imputée) aux actionnaires	1 228 \$	723 \$	1 475 \$	2 176 \$	593 \$	1 573 \$	1 262 \$	1 372 \$
Résultat de base par action ordinaire	0,61 \$	0,35 \$	0,73 \$	1,09 \$	0,28 \$	0,77 \$	0,61 \$	0,67 \$
Résultat dilué par action ordinaire	0,61 \$	0,35 \$	0,73 \$	1,08 \$	0,28 \$	0,77 \$	0,61 \$	0,67 \$
Dépôts dans les fonds distincts	9 417 \$	9 160 \$	9 398 \$	10 586 \$	9 212 \$	9 424 \$	9 872 \$	9 728 \$
Total de l'actif (en milliards)	809 \$	812 \$	790 \$	780 \$	750 \$	748 \$	752 \$	740 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en millions)	1 948	1 961	1 965	1 965	1 980	1 984	1 984	1 983
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires (en millions)	1 953	1 965	1 969	1 969	1 983	1 989	1 989	1 989
Dividende par action ordinaire	0,250 \$	0,250 \$	0,250 \$	0,250 \$	0,250 \$	0,220 \$	0,220 \$	0,220 \$
Valeur en dollars canadiens d'un dollar américain – État de la situation financière	1,2988	1,3243	1,3087	1,3363	1,3642	1,2945	1,3168	1,2894
Valeur en dollars canadiens d'un dollar américain – Compte de résultat	1,3200	1,3204	1,3377	1,3295	1,3204	1,3069	1,2912	1,2647

¹ En ce qui a trait aux actifs à revenu fixe servant de soutien aux passifs des contrats d'assurance et de placement, aux actions servant de soutien aux produits dont le rendement des placements échoit aux titulaires de contrats et aux dérivés liés aux programmes de couverture des rentes variables, l'incidence des profits (pertes) réalisés et latents sur les actifs a été amplement neutralisée par la variation des passifs des contrats d'assurance et de placement.

² Mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique « Rendement et mesures non conformes aux PCGR » ci-dessus.

e. Principales informations financières annuelles

Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates
(en millions de dollars, sauf les montants par action)

	2019	2018	2017
Produits			
Asie	28 673 \$	19 710 \$	20 690 \$
Canada	19 609	13 598	11 187
États-Unis	24 594	586	21 318
Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde	5 595	5 463	5 200
Services généraux et autres	1 099	(385)	(72)
Total des produits	79 570 \$	38 972 \$	58 323 \$
Total de l'actif	809 130 \$	750 271 \$	729 533 \$
Passif financier à long terme			
Dette à long terme	4 543 \$	4 769 \$	4 785 \$
Instruments de fonds propres	7 120	8 732	8 387
Total des passifs financiers	11 663 \$	13 501 \$	13 172 \$
Dividende par action ordinaire	1,00 \$	0,91 \$	0,82 \$
Dividende en espèces par action de catégorie A, série 2	1,1625	1,1625	1,1625
Dividende en espèces par action de catégorie A, série 3	1,125	1,125	1,125
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 3	0,5445	0,5445	0,5445
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 4	0,7713	0,6536	0,4918
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 5	0,9728	0,9728	0,9728
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 7	1,078	1,078	1,096
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 9	1,0878	1,0878	1,0969
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 11	1,1828	1,1371	1,00
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 13	1,1035	0,9884	0,95
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 15	0,9608	0,975	0,975
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 17	0,975	0,975	0,975
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 19	0,95	0,95	0,95
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 21	1,40	1,40	1,40
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 23	1,2125	1,2125	1,298
Dividende en espèces par action de catégorie 1, série 25 ¹	1,1750	0,9706	–

¹⁾ Le 20 février 2018, la SFM a émis 10 millions d'actions de catégorie 1, série 25, à dividende non cumulatif et à taux révisable.

f. Différences entre les IFRS et les normes d'information financière de Hong Kong

Les états financiers consolidés de Manuvie sont présentés selon les IFRS. Les IFRS diffèrent à certains égards des normes d'information financière de Hong Kong (les « normes de Hong Kong »). Jusqu'à ce que IFRS 17, *Contrats d'assurance*, soit publiée et entre en vigueur, IFRS 4, *Contrats d'assurance*, permet l'application de la norme relative aux contrats d'assurance en vigueur à la date à laquelle un émetteur adopte les IFRS. Selon les IFRS, les passifs des contrats d'assurance sont évalués au Canada selon les normes établies par le Conseil des normes actuarielles du Canada. Selon le niveau des taux d'intérêt, les passifs des contrats d'assurance calculés selon les normes de Hong Kong pourraient être supérieurs à ceux établis selon les IFRS actuelles.

g. IFRS et exigences réglementaires de Hong Kong

L'organisme de réglementation des assurances exige des assureurs de Hong Kong qu'ils respectent un seuil minimum de solvabilité. Au 31 décembre 2019, les activités de la Société qui entrent dans le champ d'application de ces exigences avaient suffisamment d'actifs pour respecter les exigences en matière de seuil minimum de solvabilité, tant en vertu des exigences réglementaires de Hong Kong que de celles des IFRS.

h. Actions ordinaires en circulation

Au 31 janvier 2020, la SFM avait 1 944 896 776 actions ordinaires en circulation.

i. Information additionnelle

De l'information additionnelle relative à Manuvie, y compris sa notice annuelle, est disponible sur le site Web de la Société à l'adresse www.manulife.com et sur celui de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.