

RAPPORT DE GESTION

10 A. MODE DE PRÉSENTATION DE NOS RÉSULTATS

11 B. APERÇU

- 11 1. Stratégie
- 13 2. Objectifs financiers
- 13 3. Acquisitions

14 C. SOMMAIRE FINANCIER

15 D. RENTABILITÉ

- 15 Comparaison entre 2018 et 2017

18 E. CROISSANCE

- 18 1. Souscriptions et valeur des affaires nouvelles
- 19 2. Primes et versements
- 19 3. Actif géré

20 F. SOLIDITÉ FINANCIÈRE

22 G. RENDEMENT DES DIFFÉRENTES ORGANISATIONS

- 23 1. FSL Canada
- 27 2. FSL États-Unis
- 31 3. Gestion d'actifs FSL
- 35 4. FSL Asie
- 40 5. Organisation internationale

41 H. PLACEMENTS

- 41 1. Aperçu des placements
- 41 2. Titres de créance
- 43 3. Actions
- 43 4. Prêts hypothécaires et autres prêts
- 45 5. Dérivés
- 47 6. Immeubles de placement
- 47 7. Actifs dépréciés
- 48 8. Provision pour insuffisance de l'actif

48 I. GESTION DU CAPITAL ET DES LIQUIDITÉS

- 48 1. Capital
- 51 2. Suffisance du capital
- 52 3. Dividendes aux actionnaires
- 53 4. Principales sources et emplois de capitaux
- 53 5. Liquidités

54 J. GESTION DU RISQUE

- 54 1. Cadre de gestion du risque
- 55 2. Univers du risque
- 55 3. Culture et approche en matière de gestion du risque
- 56 4. Appétence pour le risque
- 57 5. Gouvernance du risque
- 58 6. Politiques de gestion des risques
- 59 7. Processus de gestion du risque
- 59 8. Catégories de risques

79 K. INFORMATION FINANCIÈRE SUPPLÉMENTAIRE

- 79 1. Éléments relatifs à l'état du résultat net
- 82 2. Éléments relatifs à l'état de la situation financière
- 83 3. Rentabilité du quatrième trimestre de 2018
- 85 4. Trimestres antérieurs

86 L. MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX NORMES IFRS

91 M. QUESTIONS LIÉES À LA COMPTABILITÉ ET AU CONTRÔLE

- 91 1. Méthodes et estimations comptables critiques
- 99 2. Modifications de méthodes comptables
- 102 3. Contrôles et procédures de communication de l'information

102 N. PROCÉDURES JUDICIAIRES ET DÉMARCHES RÉGLEMENTAIRES

102 O. ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Rapport de gestion

Le 13 février 2019

A. Mode de présentation de nos résultats

La Financière Sun Life inc. (la « FSL inc. ») est une organisation de services financiers de premier plan à l'échelle internationale qui offre aux particuliers et aux entreprises des solutions dans les domaines de l'assurance et de la gestion d'actifs et de patrimoine. Elle exerce ses activités dans divers marchés du monde, soit au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Irlande, à Hong Kong, aux Philippines, au Japon, en Indonésie, en Inde, en Chine, en Australie, à Singapour, au Vietnam, en Malaisie et aux Bermudes. Au 31 décembre 2018, l'actif total géré de la Financière Sun Life s'élevait à 951 G\$.

La FSL inc., qui est une société inscrite à la Bourse dont le siège social est situé au Canada, est la société de portefeuille qui chapeaute la Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie (la « Sun Life du Canada »). Dans le présent rapport de gestion, les termes « la Compagnie », « la Financière Sun Life », « nous », « notre » et « nos » font référence à la FSL inc. et à ses filiales, ainsi que, s'il y a lieu, à ses coentreprises et entreprises associées, collectivement. À moins d'indication contraire, tous les renseignements inclus dans le présent rapport de gestion correspondent aux chiffres arrêtés au 31 décembre 2018 et inscrits pour l'exercice clos à cette date, et tous les montants présentés dans ce document sont indiqués en dollars canadiens. Dans les cas où les chiffres au 31 décembre 2018 et pour l'exercice clos à cette date ne sont pas disponibles, ce sont les chiffres établis pour la période la plus récente antérieure à cette date qui sont utilisés. Sauf indication contraire, l'information financière est présentée conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS ») et conformément aux exigences comptables du Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF »).

Nous gérons nos activités et présentons nos résultats financiers en fonction de cinq secteurs d'activité : la Financière Sun Life Canada (la « FSL Canada »), la Financière Sun Life États-Unis (la « FSL États-Unis »), Gestion d'actifs Financière Sun Life (« Gestion d'actifs FSL »), la Financière Sun Life Asie (la « FSL Asie ») et l'Organisation internationale. Pour de plus amples renseignements sur ces secteurs, se reporter à nos états financiers consolidés annuels et intermédiaires et aux notes annexes (les « états financiers consolidés annuels » et les « états financiers consolidés intermédiaires », respectivement, ainsi que les « états financiers consolidés », collectivement) ainsi qu'à ce rapport de gestion. Avec prise d'effet au premier trimestre de 2018, nous avons transféré notre Division International de la FSL États-Unis à la FSL Asie, et les périodes correspondantes ont été retraitées afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

i. Utilisation de mesures financières non conformes aux normes IFRS

Nous présentons certaines informations financières en ayant recours à des mesures financières non conformes aux normes IFRS, étant donné que nous estimons que ces mesures fournissent des informations pouvant aider les investisseurs à comprendre notre rendement et à comparer nos résultats trimestriels et annuels d'une période à l'autre. Ces mesures financières non conformes aux normes IFRS ne font pas l'objet d'une définition normalisée et peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour certaines mesures financières non conformes aux normes IFRS, il n'y a aucun montant calculé selon les normes IFRS qui soit directement comparable. Ces mesures financières non conformes aux normes IFRS ne doivent pas être considérées comme une solution de rechange aux mesures de performance financière établies conformément aux normes IFRS. La rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », présente des renseignements supplémentaires concernant ces mesures financières non conformes aux normes IFRS, ainsi que des rapprochements avec les mesures selon les normes IFRS les plus proches. Les dossiers de renseignements financiers supplémentaires disponibles à la section « Investisseurs – Résultats et rapports financiers » à l'adresse www.sunlife.com présentent des renseignements supplémentaires concernant ces mesures financières non conformes aux normes IFRS, ainsi qu'un rapprochement avec les mesures selon les normes IFRS les plus proches.

ii. Énoncés prospectifs

Certains énoncés du présent document constituent des énoncés prospectifs au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières, y compris les règles d'exonération de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et des lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables. On trouvera à la rubrique O, « Énoncés prospectifs », du présent document des renseignements supplémentaires concernant les énoncés prospectifs et les facteurs de risque importants qui pourraient faire en sorte que nos hypothèses, estimations, attentes et prévisions soient inexactes et que les résultats ou événements réels diffèrent de façon significative de ceux exprimés ou sous-entendus dans de tels énoncés prospectifs.

iii. Renseignements supplémentaires

Pour de plus amples renseignements sur la Compagnie, se reporter aux états financiers consolidés de la FSL inc., ainsi qu'à sa notice annuelle pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. Ces documents sont déposés auprès des autorités de réglementation des valeurs mobilières au Canada et peuvent être consultés à l'adresse www.sedar.com. Sont en outre déposés auprès de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis les états financiers consolidés annuels de la FSL inc., son rapport de gestion annuel et sa notice annuelle dans le rapport annuel de la FSL inc. sur formulaire 40-F, ainsi que ses rapports de gestion intermédiaires et ses états financiers consolidés intermédiaires sur formulaire 6-K. Les documents déposés auprès de la SEC peuvent être consultés à l'adresse www.sec.gov.

B. Aperçu

La Financière Sun Life est une organisation de services financiers de premier plan à l'échelle internationale qui offre aux particuliers et aux entreprises une gamme diversifiée de solutions dans les domaines de l'assurance et de la gestion d'actifs et de patrimoine.

Raison d'être et ambition

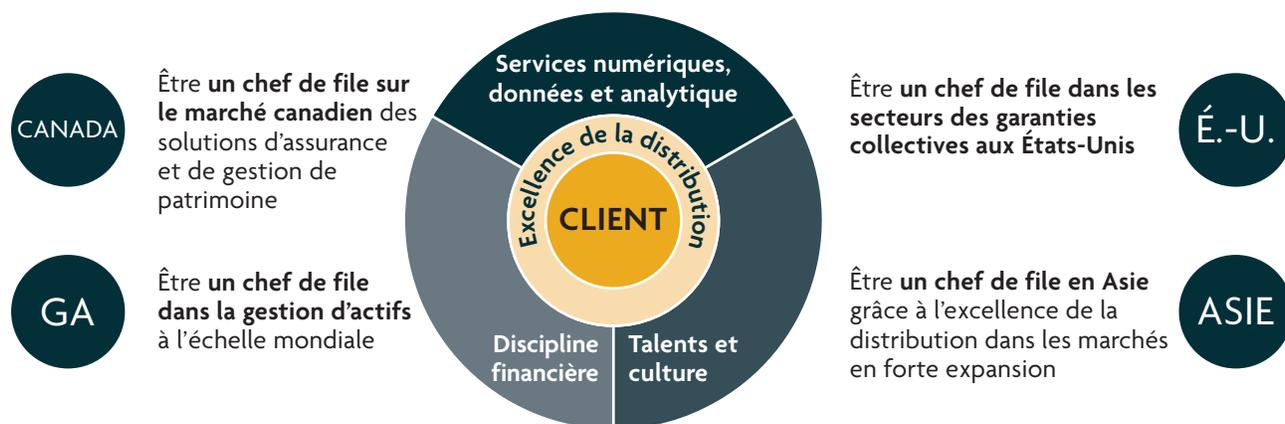
Notre raison d'être est d'aider nos clients à atteindre une sécurité financière durable et un mode de vie sain.

Notre ambition consiste à être parmi les meilleures compagnies d'assurance et de gestion d'actifs du monde. Afin d'y arriver, nous visons les objectifs suivants pour chacun des quatre piliers de nos activités :

- Afficher des résultats dans le premier quartile par rapport aux concurrents pour ce qui est de l'appréciation client;
- Faire en sorte que chacun de nos piliers soit vu comme un des meilleurs sur son marché;
- Afficher un rendement total attribuable aux actionnaires dans le premier quartile;
- Disposer d'un nombre impressionnant de talents qui évoluent dans une culture qui donne les moyens d'agir.

1. Stratégie

Notre objectif est d'offrir une valeur hors pair à nos clients. Notre stratégie place le client au centre de tout ce que nous faisons. Nous croyons que notre stratégie Client pour la vie ainsi que notre raison d'être, décrits ci-après, nous donneront un avantage distinctif en vue d'atteindre notre objectif : être un chef de file dans chacun de ces quatre piliers.



Notre stratégie axée sur les clients

Notre stratégie axée sur les clients repose sur cinq éléments importants, que nous mettons de l'avant dans nos quatre piliers. Ces éléments importants définissent comment faire face à la concurrence dans nos marchés, nous permettent d'accroître nos avantages concurrentiels et de concrétiser notre raison d'être, et soutiennent notre ambition d'être l'une des meilleures compagnies d'assurance et de gestion d'actifs à l'échelle mondiale.

Clients : Nos clients sont au centre de tout ce que nous faisons. Nous nous efforçons de bâtir des relations de confiance durables avec eux en offrant des produits et des services de qualité nous permettant de concrétiser notre raison d'être. Nous sommes d'avis que nous pouvons ainsi maximiser la valeur que nous fournissons à nos clients, ce qui permettra à la Financière Sun Life d'obtenir de meilleurs résultats. Nous atteignons cet objectif :

- En faisant en sorte qu'il soit plus facile de faire affaire avec nous;
- En communiquant de façon proactive avec les Clients;
- En offrant un service à la clientèle hors pair.

Excellence de la distribution : Nos clients travaillent avec des partenaires de distribution de haute qualité qui font d'eux leur priorité. Nos partenaires de distribution communiquent avec les clients où et quand ces derniers le désirent, selon une approche personnalisée et pertinente. Nous continuons d'investir dans nos capacités de distribution, au moyen de canaux numériques et en permettant à nos conseillers, à nos agents, à nos partenaires et à nos courtiers d'offrir une expérience client supérieure et de mettre l'accent sur les besoins des clients.

Solutions numériques, données et analytique : Nos capacités en matière de technologies numériques, de données et d'analytique sont d'une importance capitale, tant pour offrir de la valeur à nos clients que pour maintenir notre efficacité et notre efficacité tout en assurant la protection de leurs renseignements personnels. À mesure que les préférences des clients évoluent et que les avancées technologiques nous permettent de disposer de nouvelles possibilités et de nouveaux services, la Financière Sun Life investit dans de nouvelles capacités dans l'ensemble de nos secteurs d'activité afin de joindre nos clients de manière plus efficace, d'accroître l'efficacité et d'explorer de nouvelles occasions d'affaires. Nos principales activités dans ces domaines consistent à :

- numériser les processus et les systèmes d'interactions actuels;
- être plus proactifs, prédictifs et personnalisés dans nos relations avec les clients;
- concevoir et déployer de nouveaux modèles commerciaux numériques.

Discipline financière : Le maintien d'une gestion financière et d'une gestion des risques prudentes, notre utilisation efficace du capital et notre exécution sans faille viendront soutenir nos objectifs financiers à moyen terme et nous permettront d'atteindre notre objectif d'offrir un rendement total pour les actionnaires se situant dans le premier quartile, tout en maintenant un profil de risque et de capital privilégié. Nous nous concentrerons en particulier sur les éléments suivants :

- Offrir une solide croissance des bénéfices et assurer une gestion rigoureuse des dépenses pour favoriser l'atteinte des objectifs à moyen terme de l'entreprise.
- Créer une culture de responsabilisation et de volonté d'offrir de la valeur à long terme pour les clients ainsi que pour les affaires à laquelle adhèrent tous nos employés, notamment en nous concentrant sur une utilisation efficace des ressources en vue de générer une croissance tant au niveau des produits que des résultats.

Talents et culture : Afin de concrétiser notre stratégie, nous devons continuer de nous concentrer sur le recrutement, la fidélisation et le perfectionnement des meilleurs talents, tout en continuant de faire progresser nos talents et de développer notre culture afin de répondre aux changements de plus en plus rapides. Plus précisément, nos objectifs en matière de talents consisteront à continuer :

- d'attirer un nombre impressionnant des talents les plus prometteurs dans toutes les régions où nous exerçons nos activités et les faire évoluer dans une culture qui leur donne la force d'agir;
- de tirer profit de notre culture axée sur la performance et de soutenir et de récompenser notre personnel diversifié et talentueux;
- de nous assurer que notre accent sur les clients soit partie intégrante de notre culture unique axée sur l'intégration;
- de continuer à appliquer les normes les plus élevées en matière d'éthique et de gouvernance.

Nos quatre piliers

Notre approche fondée sur quatre piliers définit les affaires et les marchés où nous exerçons nos activités. Pour chacun de ces piliers, nous nous concentrons sur la création de valeur pour nos clients et actionnaires dans les secteurs affichant un fort potentiel de croissance et des rendements des capitaux propres favorables et générant un capital élevé sur les marchés mondiaux attrayants.

Actuellement, pour nos quatre piliers, nous sommes :

Un chef de file sur le marché canadien des solutions d'assurance et de gestion de patrimoine

- Nous offrons des produits et services à plus de six millions de Canadiens, par l'entremise de nos affaires d'assurance collective et individuelle, qui procurent de la valeur.
- Nous sommes le plus important fournisseur de garanties et de régimes de retraite au travail.
- Nous offrons un vaste éventail de produits de gestion de patrimoine et d'assurance à des particuliers par l'entremise de réseaux de distribution à leur intention, notamment notre réseau de carrière.

Un chef de file dans le secteur des garanties collectives aux États-Unis

- Nous offrons des produits collectifs d'assurance-vie, d'assurance-invalidité, d'assurance frais dentaire et d'assurance frais d'optique, ainsi qu'une gamme de garanties facultatives répondant aux besoins de nos clients.
- Nous sommes un chef de file du marché en ce qui a trait aux Garanties collectives, et nous offrons des solutions d'assurance aux employeurs et aux employés.
- Nous sommes le plus important fournisseur indépendant d'assurance-maladie collective en excédent de pertes aux États-Unis.

Un chef de file dans la gestion d'actifs à l'échelle mondiale

- Nous fournissons des produits de placement par l'entremise de MFS Investment Management (la « MFS ») et de Gestion placements Sun Life (« GPSL »), qui offrent une valeur supérieure à nos clients grâce à la gestion active des actifs traditionnels, aux investissements guidés par le passif et aux catégories d'actifs non traditionnelles.
 - La MFS est une importante société de gestion d'actifs qui offre une vaste gamme de produits et services de gestion d'actifs à l'intention des particuliers et des investisseurs institutionnels à l'échelle mondiale.
 - GPSL est une organisation de gestion de placements institutionnels qui offre des solutions personnalisées d'investissements guidés par le passif, de placements non traditionnels à revenu fixe et de placements immobiliers.

Un chef de file en Asie grâce à l'excellence de la distribution dans les marchés en forte expansion

- Nous offrons des produits individuels d'assurance-vie et d'assurance-maladie procurant de la valeur à nos clients dans tous nos marchés.
- Nous offrons, dans certains marchés, des produits et services de gestion d'actifs et de régimes collectifs de retraite.
- Nous exerçons nos activités dans sept marchés : Philippines, Hong Kong, Indonésie, Vietnam, Malaisie, Inde et Chine.
- Nous sommes parmi les chefs de file mondiaux en matière de solutions d'assurance-vie à l'intention de clients fortunés à l'échelle internationale.

Notre stratégie est soutenue par un solide engagement en matière de durabilité

La volonté de la Financière Sun Life de faire progresser la durabilité, qui est axée sur notre vision de bâtir des collectivités durables et en meilleure santé, constitue un volet important pour la Compagnie en plus d'être essentielle pour assurer le succès global de nos activités.

Pour nous, la durabilité se traduit par notre capacité d'appliquer des pratiques responsables en matière d'environnement, d'engagement social et de gouvernance, ainsi qu'à l'égard des risques et des occasions, de façon à pouvoir à long terme offrir de la valeur à nos clients, nos employés, nos actionnaires et nos collectivités.

Notre stratégie en matière de durabilité à l'échelle de la Compagnie, qui est approuvée par le conseil d'administration, est axée sur quatre éléments importants pour lesquels nous continuons à renforcer notre engagement et nos pratiques :

- Résilience organisationnelle : Nous favorisons une organisation concurrentielle tournée vers l'avenir, résiliente et durable à long terme afin de continuer à répondre aux besoins de nos clients, qui sont au centre de tout ce que nous faisons.

- Responsabilité environnementale : Nous sommes responsables de l'incidence de nos activités sur l'environnement : ainsi, nous prenons continuellement des mesures pour évaluer, gérer et réduire cette incidence.
- Mieux-être collectif : Nous croyons que le soutien actif que nous apportons aux collectivités dans lesquelles nous vivons et travaillons nous permet de créer un environnement positif pour nos clients, nos employés, nos conseillers et nos actionnaires.
- Gouvernance et gestion des risques : Nous sommes d'avis qu'une bonne gestion de l'organisation contribue à la stabilité de la plateforme d'exploitation de la Compagnie en plus de nous permettre de respecter nos obligations envers les parties prenantes. Une gestion proactive des risques ainsi qu'une culture rigoureuse en matière de gestion du risque constituent des éléments essentiels à notre succès à long terme.

Pour plus de renseignements sur notre stratégie en matière de durabilité, veuillez consulter notre plus récent rapport sur la durabilité au www.sunlife.com.

2. Objectifs financiers

La Compagnie a établi les objectifs financiers à moyen terme suivants :

Mesure ¹⁾	Objectifs financiers à moyen terme	Moyenne sur quatre ans ²⁾	Résultats de 2018
Croissance du bénéfice par action sous-jacent La croissance du bénéfice par action reflète la volonté de la Compagnie de générer des bénéfices durables pour ses actionnaires.	8 %-10 %	13 %	17 %
Rendement des capitaux propres sous-jacent Le rendement des capitaux propres sous-jacent contribue de façon importante à la valeur pour les actionnaires, et il constitue un élément privilégié pour la direction dans l'ensemble de nos activités.	12 %-14 %	13,0 %	14,2 %
Ratio de distribution Le ratio de distribution contribue à la valeur pour les actionnaires et il est fondé sur le bénéfice net sous-jacent.	40 %-50 %	41 %	39 %

- 1) Le bénéfice par action sous-jacent, le rendement des capitaux propres sous-jacent et le ratio de distribution sont des mesures non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS ». Le ratio de distribution représente le ratio des dividendes versés aux actionnaires ordinaires sur le bénéfice net sous-jacent. Se reporter à la rubrique I, « Gestion du capital et des liquidités – Capital », du présent document pour plus de renseignements sur les dividendes.
- 2) La croissance du bénéfice par action sous-jacent est calculée en fonction d'un taux de croissance annuel composé sur quatre ans, tandis que le rendement des capitaux propres sous-jacents et le ratio de distribution sont calculés en fonction d'une moyenne sur quatre ans de 2015 à 2018.

Nous avons enregistré de bons résultats en ce qui a trait à nos objectifs financiers à moyen terme. Bien que la Compagnie estime que ces objectifs sont raisonnables, nous pourrions ne pas être en mesure d'atteindre nos objectifs financiers à moyen terme dans l'éventualité où nos hypothèses seraient inexactes. Par conséquent, nos résultats réels pourraient différer de façon significative de nos objectifs financiers à moyen terme présentés ci-dessus. Nos objectifs financiers à moyen terme ne constituent pas des lignes directrices. Nos objectifs financiers à moyen terme constituent des mesures financières prospectives non conformes aux normes IFRS, et des renseignements additionnels sont présentés à la rubrique O, « Énoncés prospectifs – Objectifs financiers à moyen terme », du présent rapport de gestion.

3. Acquisitions

Les événements suivants ont eu lieu depuis le 1^{er} janvier 2018. Nos états financiers consolidés annuels de 2018 fournissent plus de renseignements sur les acquisitions et les cessions.

En décembre 2018, nous avons conclu une entente en vue de fusionner Bentall Kennedy, notre société de gestion de biens immobiliers et de propriétés nord-américaine, avec GreenOak Real Estate (« GreenOak »), une société de placements immobiliers d'envergure mondiale. La Financière Sun Life acquerra une participation majoritaire dans l'entité issue du regroupement de Bentall Kennedy et de GreenOak, qui fera partie de GPSL. La transaction est assujettie aux approbations réglementaires et aux conditions de clôture habituelles, et elle devrait être conclue au cours du premier semestre de 2019. Pour plus de renseignements, se reporter à la note 3 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

En janvier 2018, nous avons fait l'acquisition d'Excel Funds Management Inc. et d'Excel Investment Counsel Inc. (collectivement, « Fonds Excel »). Fonds Excel est une société canadienne spécialisée dans les marchés émergents primée, dont l'actif géré s'élevait à environ 800 M\$ au moment de son acquisition. Cette acquisition devrait permettre d'accélérer la croissance de Placements mondiaux Sun Life, qui ajoute à sa gamme les produits liés aux marchés émergents et les fonds négociés en Bourse de Fonds Excel.

Le 3 octobre 2017, nous avons conclu la première étape de notre projet d'acquisition des opérations du secteur de la retraite de la FWD Life Insurance Company (Bermuda) Limited (la « FWD »), pour une contrepartie totale d'environ 105 M\$. Cette première étape comprenait l'acquisition des activités des fonds de prévoyance obligatoires, ainsi que l'entrée en vigueur d'une entente de distribution exclusive de 15 ans qui permet à la Sun Life Hong Kong Limited de distribuer ses produits de retraite par l'intermédiaire du réseau d'agences de la FWD à Hong Kong. La deuxième et dernière étape de l'acquisition comporte l'achat des comptes Occupational Retirement Schemes Ordinance de la FWD, ce qui devrait être fait d'ici la fin de 2019, sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires requises et de la satisfaction des conditions de clôture habituelles.

C. Sommaire financier

(en millions de dollars, sauf indication contraire)		2018	2017	2016
Rentabilité				
Bénéfice net (perte nette)				
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée)		2 522	2 149	2 485
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) ¹⁾		2 947	2 546	2 335
Bénéfice dilué par action (en dollars)				
Bénéfice par action déclaré (dilué)		4,14	3,49	4,03
Bénéfice par action sous-jacent (dilué) ¹⁾		4,86	4,15	3,80
Bénéfice de base par action déclaré (en dollars)		4,16	3,51	4,05
Rendement des capitaux propres (en %)				
Rendement des capitaux propres déclaré ¹⁾		12,1 %	10,7 %	13,0 %
Rendement des capitaux propres sous-jacent ¹⁾		14,2 %	12,7 %	12,2 %
Croissance				
Souscriptions				
Souscriptions d'assurance ¹⁾		3 189	3 042	2 758
Souscriptions de produits de gestion de patrimoine ¹⁾		136 702	145 314	138 319
Valeur des affaires nouvelles¹⁾		1 154	968	860
Primes et versements				
Produits tirés des primes nets		18 642	15 281	15 048
Versements liés aux fonds distincts		11 553	10 858	11 550
Souscriptions de titres de fonds communs de placement ¹⁾		84 202	87 515	84 728
Souscriptions de parts de fonds gérés ¹⁾		38 903	44 093	40 270
Équivalents de primes et de versements SAS ^{1), 2)}		6 808	6 933	6 863
Total des primes et versements¹⁾		160 108	164 680	158 459
Actif géré¹⁾				
Actif du fonds général		168 765	162 720	161 071
Actif des fonds distincts		103 062	106 392	97 167
Actif des fonds communs de placement, actif des fonds gérés et autres éléments de l'actif géré ¹⁾		679 316	705 673	645 037
Total de l'actif géré¹⁾		951 143	974 785	903 275
Solidité financière				
Ratios du TSAV^{3), 4)}				
Financière Sun Life inc.		144 %	s.o.	s.o.
Sun Life du Canada ⁵⁾		131 %	s.o.	s.o.
Ratio de levier financier¹⁾		21,2 %	23,6 %	25,2 %
Dividendes⁶⁾				
Rendement des actions ⁷⁾		3,7 %	3,6 %	3,7 %
Ratio de distribution ¹⁾		39 %	42 %	43 %
Dividendes par action ordinaire (en dollars)		1,905	1,745	1,620
Capital				
Titres de créance subordonnés et instruments de capital novateurs ⁸⁾		3 738	4 136	4 534
Capitaux propres attribuables aux titulaires de contrat avec participation		864	650	412
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires		23 706	22 321	21 956
Total du capital		28 308	27 107	26 902
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation (en millions)		606	613	613
Nombre d'actions ordinaires en circulation, à la fin (en millions)		598,5	610,5	613,6

1) Cet élément constitue une mesure financière non conforme aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

2) Services administratifs seulement (« SAS »).

3) Ratio du Test de suffisance du capital des sociétés d'assurance-vie (« TSAV »)

4) Les ratios du TSAV ne s'appliquent pas avant le 1^{er} janvier 2018. Auparavant, nous utilisons la ligne directrice sur le montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (le « MPRCE »), le cadre de capital réglementaire antérieur.

5) La Sun Life du Canada est la principale filiale d'assurance-vie active de la FSL inc.

6) Se reporter à la rubrique I, « Gestion du capital et des liquidités – Capital », du présent document pour plus de renseignements sur les dividendes.

7) Le taux de dividende est calculé en divisant le montant des dividendes par action ordinaire par le cours quotidien moyen annuel des actions sur l'exercice.

8) Les instruments de capital novateurs désignent les titres échangeables de la Fiducie de capital Sun Life (les « SLEECs ») et ils sont considérés comme du capital aux termes de la réglementation canadienne. Ils sont cependant présentés à titre de débetures de premier rang dans nos états financiers consolidés en vertu des normes IFRS. Pour plus de renseignements, se reporter à la rubrique I, « Gestion du capital et des liquidités – Capital », du présent document.

D. Rentabilité

Comparaison entre 2018 et 2017

Le tableau suivant présente le rapprochement de notre bénéfice net déclaré et de notre bénéfice net sous-jacent, ainsi que l'incidence d'autres éléments importants sur notre bénéfice net déclaré et notre bénéfice net sous-jacent en 2018 et en 2017. Tous les facteurs dont il est question dans le présent document et qui ont une incidence sur notre bénéfice net sous-jacent s'appliquent également au bénéfice net déclaré.

(en millions de dollars, après impôt)	2018	2017
Bénéfice net déclaré	2 522	2 149
Incidence des marchés ¹⁾	(188)	(7)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ^{1), 2)}	(155)	81
Autres ajustements ¹⁾	(82)	(220)
Réforme fiscale américaine ²⁾	—	(251)
Bénéfice net sous-jacent³⁾	2 947	2 546
Rendement des capitaux propres déclaré³⁾	12,1 %	10,7 %
Rendement des capitaux propres sous-jacent³⁾	14,2 %	12,7 %
Éléments relatifs aux résultats ⁴⁾		
Incidence des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance	135	86
Mortalité	(6)	70
Morbidité	51	25
Crédit	72	74
Déchéances et autres comportements des titulaires de contrat	(49)	(49)
Charges ⁵⁾	(62)	(49)
Autres	90	(60)

1) Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.

2) Les modifications des hypothèses et mesures de la direction pour 2017 excluent la charge de (288) M\$ incluse dans la réforme fiscale américaine, qui est présentée de façon distincte.

3) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

4) Les éléments relatifs aux résultats reflètent l'écart entre les résultats réels enregistrés au cours de la période de présentation de l'information financière et les hypothèses les plus probables prises en compte dans la détermination de nos passifs relatifs aux contrats d'assurance.

5) En 2018, les résultats enregistrés au chapitre des charges ont été révisés afin d'exclure certaines dépenses liées à des projets, qui sont désormais présentées au poste Autres. Les chiffres des périodes antérieures ont été retraités pour les rendre conformes à cette présentation.

Notre bénéfice net déclaré a augmenté pour passer à 2 522 M\$ en 2018, comparativement à 2 149 M\$ en 2017, principalement en raison des charges de 251 M\$ en 2017 liées à l'adoption de la réforme fiscale américaine. Cette augmentation reflète également la diminution des ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS et des charges liées aux acquisitions, intégrations et restructurations, partiellement contrebalancée par l'incidence défavorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction et par l'incidence des marchés. Le bénéfice net sous-jacent a augmenté de 16 % pour s'établir à 2 947 M\$, en raison de l'incidence de la baisse du taux d'imposition aux États-Unis, de la croissance des affaires, des intérêts sur les capitaux de lancement du compte des contrats avec participation¹⁾, des résultats enregistrés au chapitre des placements, des résultats favorables enregistrés au chapitre de la morbidité et d'autres résultats favorables, partiellement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité.

i. Incidence des marchés

L'incidence des marchés en 2018 par rapport à 2017 est en grande partie attribuable à l'incidence défavorable des marchés des actions, partiellement contrebalancée par l'incidence nette des taux d'intérêt, y compris l'incidence favorable des écarts de taux. L'incidence des marchés a été favorable pour la FSL Canada et la FSL Asie en raison de l'incidence des marchés des actions, tandis qu'elle a été défavorable pour la FSL Royaume-Uni en raison de l'incidence nette favorable des taux d'intérêt. L'incidence nette des taux d'intérêt a été favorable pour la FSL Canada et la FSL États-Unis.

ii. Modifications des hypothèses et mesures de la direction

En raison de la nature à long terme de nos activités, nous posons certains jugements fondés sur des hypothèses et des estimations en vue d'évaluer nos obligations envers les titulaires de contrat. L'évaluation de ces obligations est comptabilisée dans nos états financiers à titre de passifs relatifs aux contrats d'assurance et de passifs relatifs aux contrats de placement, et elle exige que nous formulions des hypothèses en ce qui concerne le rendement des marchés des actions, les taux d'intérêt, les défauts de paiement, les taux de mortalité et de morbidité, les déchéances et autres comportements des titulaires de contrat, les charges, l'inflation et d'autres facteurs pour la période complète d'existence de nos contrats.

Nous examinons ces hypothèses chaque année, généralement au troisième trimestre, et les mettons à jour au besoin. Nous comparons nos résultats réels pour la période considérée ainsi que pour les périodes antérieures à nos hypothèses dans le cadre de cet examen annuel.

¹⁾ Au premier trimestre de 2018, les capitaux de lancement transférés vers le compte des contrats avec participation au moment de la démutualisation, de même que les produits tirés des placements à recevoir, ont été transférés à nouveau vers le compte des actionnaires. Les résultats incluent des produits tirés des placements de 110 M\$, à savoir 75 M\$ pour la FSL Canada et 35 M\$ pour la FSL États-Unis.

L'incidence nette des modifications des hypothèses et mesures de la direction a entraîné une diminution de 155 M\$ du bénéfice net déclaré en 2018, comparativement à une augmentation de 81 M\$ en 2017 (excluant l'incidence de la réforme fiscale américaine).

Modifications des hypothèses et mesures de la direction, classées par type

Le tableau suivant présente l'incidence des modifications des hypothèses et mesures de la direction sur notre bénéfice net pour 2018.

2018		Résultats sur l'exercice
(en millions de dollars, après impôt)	Incidence sur le bénéfice net ¹⁾	Commentaires
Mortalité/morbidité	308	Mises à jour visant à refléter les résultats enregistrés au chapitre de la mortalité et de la morbidité dans tous les territoires. Les éléments les plus importants sont les résultats favorables enregistrés par la Division International de la FSL Asie, par les Régimes collectifs de retraite de la FSL Canada et par la FSL Royaume-Uni.
Déchéances et autres comportements des titulaires de contrat	(454)	Mises à jour visant à refléter les résultats enregistrés au chapitre des déchéances et autres comportements des titulaires de contrat dans tous les territoires. Les éléments les plus importants, qui ont tous eu une incidence défavorable, sont les hypothèses modifiées relatives aux titulaires de contrats à la FSL États-Unis et à la Division International de la FSL Asie.
Charges	(11)	Mises à jour visant à refléter les résultats enregistrés au chapitre des charges dans tous les territoires.
Rendement des placements	(14)	Mises à jour de diverses hypothèses liées aux placements dans toute la Compagnie.
Amélioration des modèles et autres	16	Améliorations diverses et modifications de méthodes dans l'ensemble des territoires. Les éléments les plus importants sont une modification favorable des provisions au titre des comptes de contrats avec participation de la FSL Canada et de la FSL États-Unis, partiellement contrebalancée par le renforcement des provisions au titre de la réassurance à la FSL États-Unis.
Incidence totale sur le bénéfice net²⁾	(155)	

1) Les modifications des hypothèses et mesures de la direction sont incluses dans le bénéfice net déclaré, et elles sont présentées à titre d'ajustement servant à obtenir le bénéfice net sous-jacent.

2) Dans ce tableau, les modifications des hypothèses et mesures de la direction représentent l'incidence de ces éléments sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires (après impôt), y compris celles des mesures de la direction. À la note 10.A de nos états financiers annuels consolidés, l'incidence des modifications apportées aux méthodes et hypothèses représente la variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance liés aux actionnaires et aux titulaires de contrat avec participation, déduction faite des actifs au titre des cessions de réassurance (avant impôt), et elle n'inclut pas les mesures de la direction. La rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document contient plus de renseignements.

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des estimations relatives à nos obligations envers les titulaires de contrat, y compris relativement aux méthodes et hypothèses utilisées pour déterminer ces obligations, se reporter à la rubrique M, « Questions liées à la comptabilité et au contrôle – Méthodes et estimations comptables critiques », du présent rapport de gestion et à la note 10 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

iii. Autres ajustements

Les autres ajustements ont réduit le bénéfice net déclaré de 82 M\$ pour 2018, comparativement à 220 M\$ en 2017. La variation est attribuable à la baisse de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS, qui a eu une incidence favorable de 76 M\$, à l'incidence favorable de 41 M\$ découlant de la diminution des coûts d'acquisition, d'intégration et de restructuration en 2017, qui incluaient la charge de restructuration comptabilisée en 2017, et à l'incidence plus favorable de certaines couvertures ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture.

iv. Réforme fiscale américaine

La Tax Cuts and Jobs Act des États-Unis (la « réforme fiscale américaine »), signée le 22 décembre 2017 et ayant pris effet le 1^{er} janvier 2018, a fait passer de 35 % à 21 % le taux d'imposition des sociétés américaines pour les années d'imposition ouvertes après 2017, ainsi que certaines mesures d'élargissement de la base, y compris des dispositions limitant la déductibilité de certains paiements effectués à des contribuables étrangers. Des directives visant à faciliter l'interprétation des mesures d'élargissement de la base ont été publiées par le Trésor des États-Unis vers la fin de 2018; cependant, ces directives prennent la forme de règlements proposés, et elles pourraient changer.

En raison de cette loi, la Compagnie a comptabilisé une charge nette de 251 M\$ (444 M\$ avant impôt) au quatrième trimestre de 2017. Cette charge reflétait une charge après impôt de 288 M\$ (444 M\$ avant impôt) relative aux modifications des hypothèses et mesures de la direction, ainsi qu'une charge non récurrente de 46 M\$ sur le rapatriement réputé de bénéficiaires étrangers. Ces charges ont été partiellement contrebalancées par une économie de 83 M\$¹⁾ relative à la réévaluation de 35 % à 21 % de soldes d'impôt différé.

1) Exclut un montant de (30) M\$ relatif à l'incidence nette des soldes d'impôt différé attribuables aux titulaires de contrat avec participation.

v. Éléments relatifs aux résultats

Les éléments relatifs aux résultats de 2018 par rapport à ceux de 2017 reflètent l'incidence favorable des autres résultats, y compris les intérêts sur les capitaux de lancement du compte des contrats avec participation, des résultats enregistrés au chapitre des placements par la Division International, l'incidence des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance et les résultats enregistrés au chapitre de la morbidité, partiellement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité.

vi. Impôt sur le résultat

Nos taux d'imposition effectifs sur le bénéfice net déclaré et le bénéfice net sous-jacent¹⁾ se sont établis à 17,0 % et à 17,2 %, respectivement, pour 2018, comparativement à 10,8 % et à 20,5 %, respectivement, pour 2017. Notre taux d'imposition effectif sur le bénéfice net sous-jacent se situe dans notre fourchette d'imposition prévue pour 2018. Notre taux d'imposition effectif sur le bénéfice net déclaré pour 2017 s'explique surtout par l'augmentation du bénéfice net déclaré dans des territoires où les taux d'imposition prévus par la loi sont moins élevés et par des pertes dans des territoires où les taux d'imposition prévus par la loi sont plus élevés, par la réforme fiscale américaine, par les modifications des hypothèses et mesures de la direction à la FSL États-Unis, ainsi que par la finalisation de déclarations fiscales d'exercices précédents, qui se sont traduites par un taux d'imposition effectif exceptionnellement bas sur le bénéfice déclaré de 2017. Notre taux d'imposition effectif sur le bénéfice net sous-jacent pour 2017 se situe dans la fourchette pré-2018 prévue de 18 % à 22 %.

Notre fourchette d'imposition sous-jacente prévue pour 2018 et les exercices futurs a été révisée en raison de la réforme fiscale américaine, elle est maintenant de 15 % à 20 %. Notre taux d'imposition prévu par la loi est habituellement réduit par divers avantages fiscaux, comme des taux d'imposition moins élevés sur le bénéfice imposable dans des territoires étrangers, différentes sources de produits tirés des placements exonérés d'impôt et d'autres avantages fiscaux durables qui devraient réduire notre taux d'imposition effectif. La nouvelle fourchette de 15 % à 20 % est fondée sur notre compréhension actuelle de ces mesures d'élargissement de la base décrites à la note iv ci-dessus.

vii. Incidence des taux de change

Nous exerçons nos activités dans de nombreux marchés du monde, notamment au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Irlande, à Hong Kong, aux Philippines, au Japon, en Indonésie, en Inde, en Chine, en Australie, à Singapour, au Vietnam, en Malaisie et aux Bermudes, et nous générons des produits et engageons des charges dans les monnaies de ces territoires qui sont convertis en dollars canadiens.

Les éléments ayant une incidence sur nos états consolidés du résultat sont convertis en dollars canadiens aux taux de change moyens pour chaque période. Pour les éléments ayant une incidence sur nos états consolidés de la situation financière, les taux de fin de période sont utilisés pour la conversion des monnaies étrangères.

Le tableau suivant présente les taux de change du dollar américain, qui constituent habituellement l'incidence du change la plus importante, pour les trois derniers trimestres et les deux derniers exercices.

Taux de change	Trimestres			Exercices		
	T4 18	T3 18	T2 18	T1 18	2018	2017
Dollar américain – valeur moyenne	1,321	1,306	1,290	1,264	1,295	1,298
Dollar américain – valeur à la clôture	1,364	1,290	1,313	1,289	1,364	1,258

De façon générale, notre bénéfice net profite de la dépréciation du dollar canadien et subit l'incidence défavorable de l'appréciation du dollar canadien puisque le bénéfice net découlant des activités de la Compagnie à l'étranger est reconverti en dollars canadiens. À l'inverse, au cours des périodes où nous subissons des pertes, la dépréciation du dollar canadien accentue les pertes enregistrées dans des territoires étrangers. L'incidence relative du change pour toute période donnée est fonction des fluctuations des taux de change et de la proportion de notre bénéfice provenant de nos activités à l'étranger. L'incidence du change sur le bénéfice net généralement présentée est l'incidence d'un exercice à l'autre.

Au cours de l'exercice 2018, notre bénéfice net déclaré et notre bénéfice net sous-jacent ont diminué de 6 M\$ et augmenté de 8 M\$, respectivement, en raison de l'incidence de la variation du dollar canadien en 2018 par rapport aux taux de change moyens de 2017.

1) Notre taux d'imposition effectif sur le bénéfice net sous-jacent est calculé en fonction du bénéfice net sous-jacent et de la charge d'impôt liée à celui-ci, excluant les sommes attribuables aux titulaires de contrat avec participation.

E. Croissance

1. Souscriptions et valeur des affaires nouvelles

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Souscriptions d'assurance¹⁾			
FSL Canada	984	1 125	950
FSL États-Unis ²⁾	1 307	1 106	1 053
FSL Asie ²⁾	898	811	755
Total des souscriptions d'assurance	3 189	3 042	2 758
Souscriptions de produits de gestion de patrimoine¹⁾			
FSL Canada	15 286	14 976	13 200
FSL Asie	10 101	13 056	8 849
Total des souscriptions de produits de gestion de patrimoine excluant Gestion d'actifs FSL	25 387	28 032	22 049
Souscriptions de Gestion d'actifs FSL ¹⁾	111 315	117 282	116 270
Total des souscriptions de produits de gestion de patrimoine	136 702	145 314	138 319
Valeur des affaires nouvelles¹⁾	1 154	968	860

1) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

2) Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018, nous avons transféré notre Division International de la FSL États-Unis à la FSL Asie, et les chiffres correspondants de 2017 ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

En 2018, les souscriptions d'assurance se sont chiffrées à 3,2 G\$ pour l'ensemble de la Compagnie, comparativement à 3,0 G\$ pour 2017.

- Les souscriptions d'assurance enregistrées par la FSL Canada ont diminué en raison du recul des souscriptions d'assurance individuelle par rapport au premier trimestre de 2017, en raison modifications apportées aux lois fiscales et à la conception des produits. Les souscriptions enregistrées par les Garanties collectives (les « GC ») ont diminué de 13 % par rapport à 2017, en raison des ventes de contrats importants réalisées en 2017.
- Les souscriptions d'assurance de la FSL États-Unis ont augmenté en raison de la forte hausse des souscriptions d'assurance collective et d'assurance-maladie en excédent de pertes.
- Les souscriptions d'assurance enregistrées par la FSL Asie ont augmenté, principalement en raison de la croissance des souscriptions réalisées aux Philippines, en Inde et à Hong Kong, partiellement contrebalancée par la baisse des souscriptions enregistrées par la Division International attribuable à l'environnement concurrentiel et à la volatilité du marché et à l'incidence défavorable du change de 19 M\$ liée au raffermissement du dollar canadien.

En 2018, les souscriptions de produits de gestion de patrimoine se sont chiffrées à 136,7 G\$ pour l'ensemble de la Compagnie, comparativement à 145,3 G\$ pour 2017.

- Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine enregistrées par la FSL Canada ont augmenté en raison de la croissance continue des souscriptions de produits individuels de gestion de patrimoine. Les souscriptions enregistrées par les Régimes collectifs de retraite (les « RCR ») sont demeurées stables par rapport à 2017.
- Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine enregistrées par la FSL Asie ont diminué en raison de la baisse des souscriptions de titres de fonds communs de placement en Inde découlant de la volatilité du marché, et aux Philippines en raison des solides souscriptions enregistrées sur les marchés monétaires par l'entremise d'une relation bancaire en 2017, ainsi que de la volatilité du marché et de l'incidence défavorable du change de 314 M\$ liée au dollar canadien, partiellement contrebalancées par la croissance des souscriptions liées à nos fonds de prévoyance obligatoires à Hong Kong.
- Les souscriptions de Gestion d'actifs FSL ont diminué en raison de la diminution des souscriptions de parts de fonds gérés enregistrées par la MFS et par GPSL et de la diminution de 0,2 G\$ de l'incidence du change liée au raffermissement du dollar canadien, partiellement contrebalancées par la hausse des souscriptions de titres de fonds communs de placement à la MFS.

La valeur des affaires nouvelles s'est chiffrée à 1 154 M\$ pour l'ensemble de la Compagnie en 2018, en hausse de 19 % par rapport à 2017, en raison de la hausse des souscriptions d'assurance enregistrées aux États-Unis et en Asie, de la hausse des souscriptions des produits de gestion de patrimoine au Canada et d'une amélioration globale de la composition des souscriptions à rentabilité élevée.

2. Primes et versements

Les primes et versements se sont élevés à 160,1 G\$ en 2018, comparativement à 164,7 G\$ en 2017, en raison principalement de la diminution des souscriptions de parts de fonds, partiellement contrebalancée par la hausse des produits tirés des primes nets et par l'incidence du change de 0,7 G\$ liée à la variation du dollar canadien. Les primes et versements ajustés se sont élevés à 161,4 G\$ en 2018, en baisse de 6,3 G\$ par rapport à 2017, en grande partie en raison de la diminution des souscriptions de parts de fonds, partiellement contrebalancée par les produits tirés des primes nets et par la hausse des versements liés aux fonds distincts.

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Primes et versements			
Produits tirés des primes nets	18 642	15 281	15 048
Versements liés aux fonds distincts	11 553	10 858	11 550
Souscriptions de titres de fonds communs de placement ¹⁾	84 202	87 515	84 728
Souscriptions de parts de fonds gérés ¹⁾	38 903	44 093	40 270
Équivalents de primes et de versements SAS ¹⁾	6 808	6 933	6 863
Total des primes et versements¹⁾	160 108	164 680	158 459
Primes et versements ajustés²⁾	161 371	167 706	158 597

1) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

2) Cet élément constitue une mesure financière non conforme aux normes IFRS qui ajustent les primes et versements en fonction de l'incidence de l'ajustement au titre du change et de l'ajustement au titre de la réassurance aux GC de la FSL Canada, comme il est décrit à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS ».

Le montant net des primes d'assurance-vie, d'assurance-maladie et de rentes s'est chiffré à 18,6 G\$ en 2018, en hausse de 3,4 G\$ par rapport à 2017. La variation est attribuable à l'augmentation des primes enregistrée aux GC et aux RCR à la FSL Canada, partiellement contrebalancée par la diminution des primes enregistrée à la Division International de la FSL Asie. Le raffermissement du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens de 2017 a eu pour effet de diminuer le montant net des primes de 38 M\$.

Le montant des versements liés aux fonds distincts s'est élevé à 11,6 G\$ en 2018, comparativement à 10,9 G\$ en 2017. La variation est en grande partie attribuable aux augmentations enregistrées par les RCR et par les affaires individuelles de gestion de patrimoine à la FSL Canada.

Les souscriptions de titres de fonds communs de placement se sont chiffrées à 84,2 G\$ en 2018, comparativement à 87,5 G\$ en 2017, principalement en raison de la diminution des souscriptions enregistrées en Inde et aux Philippines par la FSL Asie et de l'incidence du change liée à la variation du dollar canadien. La variation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens de 2017 a contribué à la baisse des souscriptions de titres de fonds communs de placement de 0,5 G\$.

Les souscriptions de parts de fonds gérés se sont chiffrées à 38,9 G\$ pour 2018, en baisse de 5,2 G\$ comparativement à 44,1 G\$ en 2017, principalement en raison de la diminution des souscriptions enregistrées par la MFS et par GPSL, partiellement contrebalancée par la hausse des souscriptions enregistrées à Hong Kong à la FSL Asie. La variation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens de 2017 a contribué à la baisse des souscriptions de parts de fonds gérés de 0,1 G\$.

Les équivalents de primes et de versements SAS pour 2018 ont diminué de 0,1 G\$ par rapport à 2017, principalement en raison des baisses enregistrées à Hong Kong à la FSL Asie, partiellement contrebalancées par les résultats enregistrés par les RCR et les GC à la FSL Canada.

3. Actif géré

L'actif géré est constitué du fonds général, des fonds distincts et des autres éléments de l'actif géré. Les autres éléments de l'actif géré comprennent les fonds communs de placement et les fonds gérés, qui sont composés d'actifs institutionnels et d'autres actifs de tiers dont la gestion est assurée par la Compagnie.

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Actif géré			
Actif du fonds général	168 765	162 720	161 071
Actif des fonds distincts	103 062	106 392	97 167
Actif des fonds communs de placement, actif des fonds gérés et autres éléments de l'actif géré ¹⁾	679 316	705 673	645 037
Total de l'actif géré¹⁾	951 143	974 785	903 275

1) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

L'actif géré totalisait 951,1 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 974,8 G\$ au 31 décembre 2017. La diminution de 23,7 G\$ de l'actif géré enregistrée entre le 31 décembre 2018 et le 31 décembre 2017 s'explique principalement par les facteurs suivants :

- des fluctuations défavorables du marché de 52,1 G\$, qui ont influé sur la valeur des titres de fonds communs de placement, des parts de fonds gérés et des unités de fonds distincts;
- des sorties nettes de fonds communs de placement, de fonds gérés et de fonds distincts de 34,5 G\$; ces éléments ont été partiellement contrebalancés par
- une hausse de 57,9 G\$ découlant de la dépréciation du dollar canadien par rapport aux taux de change en vigueur à la clôture du quatrième trimestre de 2017;
- une augmentation de 5,0 G\$ découlant des autres activités.

Les sorties nettes de fonds communs de placement, de fonds gérés et de fonds distincts de 34,5 G\$ pour 2018 sont principalement attribuables aux sorties nettes de 38,5 G\$ enregistrées par la MFS, partiellement contrebalancées par les rentrées nettes de 2,0 G\$, de 1,7 G\$ et de 1,2 G\$ enregistrées par la FSL Canada, la FSL Asie et GPSL, respectivement.

L'actif du fonds général s'établissait à 168,8 G\$ au 31 décembre 2018, en hausse de 6,0 G\$ par rapport au 31 décembre 2017. L'augmentation de l'actif du fonds général s'explique principalement par les éléments suivants :

- i) une croissance des affaires de 4,2 G\$;
- ii) une augmentation de 5,2 G\$ découlant de la dépréciation du dollar canadien relativement aux monnaies étrangères par rapport aux taux de change de la période précédente; ces éléments ont été partiellement contrebalancés par
- iii) une diminution de 3,4 G\$ découlant de la variation de la valeur des actifs et des passifs à la juste valeur par le biais du résultat net.

L'actif des fonds distincts se chiffrait à 103,1 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 106,4 G\$ au 31 décembre 2017. La diminution de l'actif des fonds distincts s'explique principalement par les fluctuations défavorables du marché de 4,3 G\$, partiellement contrebalancées par les souscriptions nettes de 0,7 G\$ et par l'incidence du change liée à la dépréciation du dollar canadien de 0,6 G\$.

Les fonds communs de placement, les fonds gérés et les autres éléments de l'actif géré ont diminué de 26,4 G\$ par rapport au 31 décembre 2017, pour s'établir à 679,3 G\$. Cette diminution s'explique principalement par les fluctuations défavorables du marché de 44,4 G\$ et par les sorties nettes de 35,3 G\$, partiellement contrebalancées par l'incidence du change liée à la dépréciation du dollar canadien de 52,1 G\$.

F. Solidité financière

	2018	2017	2016
Ratio du TSAV¹⁾			
Financière Sun Life inc.	144 %	s.o.	s.o.
Sun Life du Canada	131 %	s.o.	s.o.
Ratio de levier financier²⁾	21,2 %	23,6 %	25,2 %
Dividendes			
Ratio de distribution ²⁾	39 %	42 %	43 %
Dividendes par action ordinaire (en dollars)	1,905	1,745	1,620
Capital (en millions de dollars)			
Titres de créance subordonnés	3 039	3 437	3 836
Instruments de capital novateurs ³⁾	699	699	698
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux titulaires de contrat avec participation et participation ne donnant pas le contrôle	864	650	412
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	2 257	2 257	2 257
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	21 449	20 064	19 699
Total des capitaux propres	24 570	22 971	22 368
Total du capital	28 308	27 107	26 902

1) Les ratios du TSAV ne s'appliquent pas avant le 1^{er} janvier 2018.

2) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

3) Les instruments de capital novateurs désignent les titres échangeables de la Fiducie de capital Sun Life, et ils sont considérés comme du capital réglementaire. Ils sont cependant présentés à titre de débetures de premier rang dans nos états financiers consolidés en vertu des normes IFRS. Pour plus de renseignements, se reporter à la rubrique I, « Gestion du capital et des liquidités – Capital », du présent document.

Test de suffisance du capital des sociétés d'assurance-vie

Le BSIF a mis en œuvre au Canada un cadre de capital réglementaire révisé appelé le Test de suffisance du capital des sociétés d'assurance-vie (le « TSAV »), qui prenait effet le 1^{er} janvier 2018. Le capital lié au cadre du TSAV répond différemment aux changements de profil de risque et d'environnement économique d'un assureur-vie que celui qui était lié au cadre précédent, soit le MMRPCE. Le TSAV mesure la suffisance du capital des assureurs en ayant recours à une approche fondée sur le risque, et il comprend des éléments qui contribuent à la santé financière de l'assureur en période de crise, de même que des éléments qui contribuent à la protection des souscripteurs et des créanciers en cas de liquidation.

La FSL inc. est une société d'assurance inactive et elle est assujettie à la ligne directrice TSAV. Au 31 décembre 2018, le ratio du TSAV de la FSL inc. s'établissait à 144 %, ce qui est largement supérieur au ratio minimal de 90 % prévu par le BSIF.

La Sun Life du Canada, principale filiale d'assurance-vie active de la FSL inc., est également assujettie au TSAV. Au 31 décembre 2018, le ratio du TSAV de la Sun Life du Canada s'établissait à 131 %, ce qui est largement supérieur au ratio de surveillance de 100 % et au ratio minimal de 90 % prévus par le BSIF.

Capital

Notre capital total se compose des titres de créance subordonnés et des autres instruments de capital, des capitaux propres attribuables aux titulaires de contrat avec participation et du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires, lequel comprend les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et les capitaux propres attribuables aux actionnaires

privilegiés. Au 31 décembre 2018, notre capital total s'élevait à 28,3 G\$, en hausse par rapport à 27,1 G\$ au 31 décembre 2017. L'augmentation du capital total s'explique principalement par un bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires de 2 522 M\$ et par le profit de change de 906 M\$ inclus dans les autres éléments de bénéfice global (de perte globale), partiellement contrebalancés par le paiement de dividendes de 1 147 M\$ sur les actions ordinaires, par le rachat d'actions ordinaires de 641 M\$ dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités décrite ci-après et par le remboursement de débetures subordonnées de 400 M\$ décrit ci-après.

Nous nous efforçons d'atteindre une structure de capital optimale en équilibrant l'utilisation du financement par emprunt et par actions. Le ratio de levier financier de la FSL inc., qui comprend les instruments de capital novateurs et les actions privilégiées émises par la FSL inc. s'inscrivant dans les emprunts, a diminué pour se chiffrer à 21,2 % au 31 décembre 2018, comparativement à 23,6 % au 31 décembre 2017.

L'entité juridique, soit la FSL inc. (la société mère ultime), et ses sociétés de portefeuille en propriété exclusive disposaient de trésorerie et d'autres actifs liquides qui se chiffraient à 2 523 M\$ au 31 décembre 2018. De ce montant, une tranche de 1 547 M\$ était détenue par la FSL inc. La tranche restante de 976 M\$ des actifs liquides, à laquelle la FSL inc. peut accéder sans restrictions réglementaires, était détenue par les sociétés de portefeuille en propriété exclusive de la FSL inc. La FSL inc. et ses sociétés de portefeuille en propriété exclusive disposaient de trésorerie et d'autres actifs liquides chiffrés à 2 019 M\$ au 31 décembre 2017. L'augmentation de la trésorerie et des actifs liquides de ces sociétés de portefeuille au cours de 2018 est principalement attribuable aux dividendes versés par les sociétés actives, y compris la Sun Life du Canada, partiellement contrebalancés par le paiement de dividendes de 1 147 M\$ sur les actions ordinaires, par le rachat d'actions ordinaires représentant un capital de 641 M\$ en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités et par le remboursement de débetures subordonnées représentant un capital de 400 M\$. Les actifs liquides dont il est question ci-dessus comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme et les titres négociés sur le marché.

Le 30 janvier 2018, la FSL inc. a remboursé la totalité des débetures non garanties subordonnées de série 2008-1 à taux variable différé de 5,59 % en circulation, représentant un capital de 400 M\$, à un prix égal au capital des débetures majoré des intérêts courus et impayés à cette date.

Activités au titre des dividendes sur actions ordinaires

La FSL inc. a augmenté le dividende versé sur ses actions ordinaires au deuxième trimestre et au quatrième trimestre de 2018, et elle a versé un total de dividendes sur les actions ordinaires de 1,905 \$ par action ordinaire en 2018, comparativement à 1,745 \$ en 2017. En ce qui concerne le régime canadien de réinvestissement des dividendes et d'achat d'actions, depuis le versement de dividendes le 31 mars 2016, les actions ordinaires ont été acquises sur le marché libre par l'agent du régime, et aucune action propre n'a été émise relativement au régime en 2018, en 2017 ou en 2016.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 14 août 2018, la FSL inc. a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités demeurera en vigueur jusqu'à la date la plus rapprochée entre le 13 août 2019 et la date à laquelle la FSL inc. aura racheté un total de 14,0 millions d'actions ordinaires en vertu de celle-ci. Les rachats d'actions se sont établis comme suit :

	T4 18		2018	
	Actions ordinaires rachetées ¹⁾ (en millions)	Montant (en millions de dollars)	Actions ordinaires rachetées ¹⁾ (en millions)	Montant (en millions de dollars)
Offre annoncée en août 2017 (ayant pris fin le 13 août 2018)	—	—	4,0	216
Offre annoncée en août 2018	5,0	235	8,6	425
	5,0	235	12,6	641

1) Toutes les actions ordinaires rachetées dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités de la FSL inc. en 2018 ont été par la suite annulées.

Notations de solidité financière

Les agences de notation indépendantes attribuent des notations aux titres émis par les sociétés et des cotes de solidité financière aux institutions financières comme la Sun Life du Canada.

Les notations de solidité financière attribuées par les agences de notation ont pour but de fournir un avis indépendant sur la qualité du crédit et la solidité financière d'une institution financière. Chaque agence de notation a élaboré sa propre méthode d'évaluation et de notation subséquente des compagnies d'assurance-vie.

Les agences de notation n'attribuent pas de notation de solidité financière à la FSL inc. Toutefois, des notations sont attribuées aux titres émis par la FSL inc. et ses filiales et sont expliquées à la rubrique « Notations » de la notice annuelle de la FSL inc.

Le tableau suivant présente un sommaire des notations de solidité financière de la Sun Life du Canada au 31 janvier 2019 et au 31 décembre 2017.

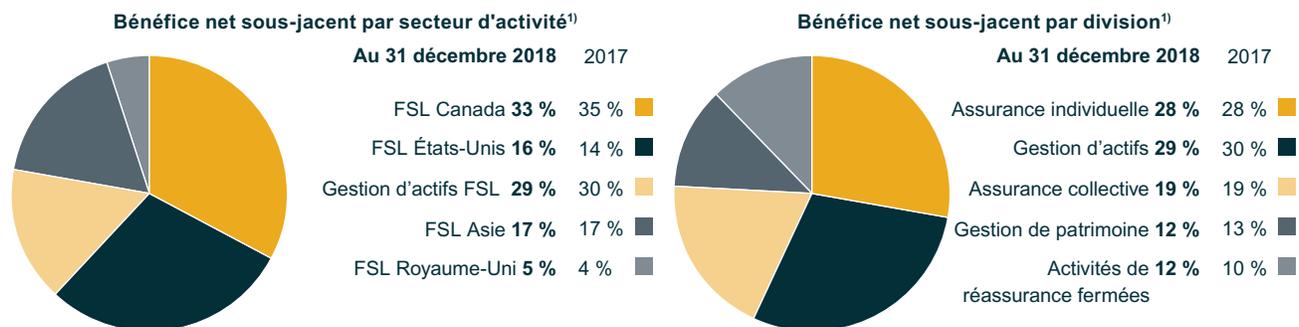
	A.M. Best	DBRS	Moody's	Standard & Poor's
31 janvier 2019	A+	AA (bas)	Aa3	AA-
31 décembre 2017	A+	AA (bas)	Aa3	AA-

Les agences de notation ont adopté les mesures suivantes à l'égard des notations de solidité financière de la Sun Life du Canada en 2018 :

- Le 6 avril 2018, Standard & Poor's a confirmé la notation de solidité financière avec une perspective positive.
- Le 5 décembre 2018, DBRS a confirmé la notation de solidité financière avec une perspective stable.
- Le 14 décembre 2018, A.M. Best a confirmé la notation de solidité financière avec une perspective stable.

G. Rendement des différentes organisations

Les activités de la Financière Sun Life sont bien diversifiées dans plusieurs territoires et types d'activités, et elles sont soutenues par notre stratégie axée sur quatre piliers ainsi que par notre offre diversifiée de produits d'assurance et de gestion de patrimoine.



1) Exclut les Services de soutien généraux.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2018	2017	2016
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée)			
FSL Canada	942	963	936
FSL États-Unis ¹⁾	52	(144)	217
Gestion d'actifs FSL	909	653	729
FSL Asie ¹⁾	555	778	600
Organisation internationale	64	(101)	3
Bénéfice net déclaré total (perte nette déclarée totale)	2 522	2 149	2 485
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente)²⁾			
FSL Canada	1 036	949	887
FSL États-Unis ¹⁾	514	376	284
Gestion d'actifs FSL	925	812	699
FSL Asie ¹⁾	523	461	458
Organisation internationale	(51)	(52)	7
Bénéfice net sous-jacent total (perte nette sous-jacente totale)²⁾	2 947	2 546	2 335

1) Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018, comme il est décrit ci-après, nous avons transféré notre Division International de la FSL États-Unis à la FSL Asie, et les chiffres correspondants ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

2) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

1. FSL Canada

La FSL Canada est un chef de file des solutions d'assurance et de gestion de patrimoine dans son marché. Elle offre des produits et des services procurant de la valeur à plus de six millions de Canadiens par l'entremise de ses secteurs d'assurance collective et individuelle. Nous sommes le plus important fournisseur de garanties collectives et de régimes collectifs de retraite, et nous proposons une vaste gamme de produits distribués dans des réseaux à l'intention des particuliers.

Vue d'ensemble

Divisions

- Assurance individuelle et gestion de patrimoine
- Régimes collectifs de retraite
- Garanties collectives

Points saillants de 2018

- Nous avons connu un exercice record en ce qui a trait au bénéfice net sous-jacent, qui a dépassé 1 G\$, en plus d'atteindre le premier rang dans la plupart des marchés.
- Nous sommes demeurés au premier rang en ce qui a trait aux solutions en milieu du travail, les RCR ayant atteint un actif administré de plus de 97 G\$ tandis que les affaires en vigueur aux GC ont atteint 10 G\$.
- Nous avons atteint le premier rang en matière de souscriptions d'assurance individuelle¹⁾, venant ainsi couronner la croissance soutenue des primes.
- Nos activités de gestion de patrimoine ont poursuivi leur essor, permettant à l'actif de Placements mondiaux Sun Life (Canada) inc. (« PMSL ») d'atteindre plus de 20 G\$ au niveau de la société, tandis que les souscriptions brutes de fonds FPG Financière Sun Life²⁾ ont augmenté de 10 % par rapport à l'exercice précédent dans un environnement marqué par la volatilité du marché.
- Notre investissement dans la société Rise People Inc., ainsi que notre relation stratégique avec celle-ci, permettra à plusieurs de nos clients d'avoir accès à une gamme de nouveaux services en soins de santé et à nos conseillers de personnaliser et d'accroître leur proposition de valeur grâce à une plateforme numérique simplifiant l'administration et favorisant la participation des employés.
- Au quatrième trimestre de 2018, nous avons lancé Lumino Santé, le plus important réseau de ressources en soins de santé au Canada, qui est offert gratuitement à tous les Canadiens et constitue un réseau numérique unique en son genre leur permettant de trouver les fournisseurs les mieux évalués, de comparer les coûts et de recevoir des astuces en matière de santé afin de les aider à prendre des décisions plus éclairées.
- Notre application mobile très bien cotée au Canada, ma Sun Life, permet aux clients de rechercher et de joindre 150 000 fournisseurs de soins de santé paramédicaux évalués par les clients dans l'ensemble du Canada, de les appeler instantanément pour prendre rendez-vous, de présenter des demandes de règlement de frais médicaux, de vérifier les soldes de leurs placements et de communiquer avec leur conseiller.
- Pour les tarifications électroniques directes, qui constituent 25 % des propositions tarifées de particuliers (comparativement à une moyenne de 9 %³⁾ pour le secteur) nous avons recours à l'intelligence artificielle afin d'aider nos tarificateurs à prendre des décisions relativement aux propositions de clients du réseau de carrière.
- Nous sommes une des 25 meilleures sociétés où travailler au Canada selon LinkedIn.
- Pour la dixième année consécutive, nous avons été choisie à titre de compagnie d'assurance-vie la plus digne de confiance par Sélection du Reader's Digest.
- Pour la deuxième année consécutive, nous avons reçu une note parfaite selon le LGBT Corporate Canadian Index (« CCI ») en raison de notre engagement ferme à prendre des mesures quantifiables visant à soutenir la communauté LGBTQ.
- Pour la troisième année consécutive, nous avons été reconnus comme un des meilleurs employeurs pour les jeunes Canadiens dans le cadre du concours éditorial organisé par le programme des 100 meilleurs employeurs du Canada.
- Nous avons reçu les meilleures notes de Forrester Research Inc.⁴⁾ pour le volet numérique de nos activités d'assurance-vie, tant en ce qui a trait aux fonctionnalités qu'à l'expérience utilisateur.

Stratégie et perspectives

À titre de plus important prestataire d'assurance collective, de chef de file du marché des régimes collectifs de retraite et de plus important prestataire d'assurance individuelle⁵⁾ au Canada, la Financière Sun Life joue un rôle de premier plan au pays. Dans l'avenir, nous continuerons à tirer parti de notre position de chef de file du marché dans nos principaux secteurs d'activité et réseaux de distribution afin d'aider nos clients à atteindre une sécurité financière durable et un mode de vie sain. Nos principales activités à l'égard de notre exploitation canadienne consisteront à :

Mettre le client au centre de tout ce que nous faisons

- Continuer à transformer nos activités pour devenir une organisation axée sur les clients et adaptée au monde numérique.
- Améliorer l'expérience client en facilitant les interactions avec nous et en nous assurant d'offrir une expérience harmonieuse dans l'ensemble des divisions.

1) Part de marché des souscriptions, selon une évaluation de la LIMRA pour le cumul annuel au troisième trimestre de 2018

2) Fonds de placement garanti Financière Sun Life

3) Sondage sur l'assurance individuelle de 2018 de Munich Re

4) Forrester Life Insurance Wave Canadian Sales Websites, rapport pour le deuxième trimestre de 2018

5) Part de marché des souscriptions, selon une évaluation de la LIMRA pour le cumul annuel au troisième trimestre de 2018.

- Offrir une expérience omnicanal et communiquer avec les clients où et quand ils le souhaitent, de la façon dont ils le souhaitent.
- Communiquer de manière plus proactive et personnalisée avec nos clients en tirant profit de nos capacités en matière de solutions numériques, d'analytique et de données.
- Faire progresser nos activités liées à la protection des intérêts de la clientèle en offrant un service hors-pair.

Renforcer notre position de chef de file dans nos principaux secteurs d'activité

- Continuer à tirer parti du réseau de carrière (assurance-vie, assurance-maladie et gestion de patrimoine), tout en nous concentrant sur l'apport d'un soutien numérique à notre modèle traditionnel pour offrir des conseils globaux en matière de planification financière et aider nos clients à atteindre une sécurité financière durable et un mode de vie sain.
- Lancer de nouveaux produits et services et améliorer l'offre existante pour continuer à soutenir notre réseau de carrière et les tiers conseillers et ainsi proposer à nos clients des stratégies financières et des solutions d'assurance-vie et d'assurance-maladie personnalisées.
- Renforcer notre leadership sur les marchés des GC et des RCR, dans lesquels notre taux de conservation de la clientèle est élevé, grâce à notre technologie de pointe, à des gammes de solutions globales et à notre avantage relatif au milieu de travail.
- Aider les clients des GC à gérer la santé organisationnelle en fonction d'une approche axée sur les coûts et sur le bien-être des employés en leur fournissant un Rapport d'évaluation en santé intégrée.
- Tirer davantage profit de notre avantage relatif au milieu de travail afin de favoriser la croissance des GC et des RCR.

Tirer profit des solutions numériques, des données et de l'analytique et de l'intelligence artificielle pour concevoir de nouveaux modèles commerciaux

- Étendre notre transformation numérique aux interactions entre clients et promoteurs et miser encore davantage sur les données et l'analytique pour favoriser l'atteinte de résultats pour les Clients et la Compagnie.
- Faire croître nos plateformes Concierge numérique et Ella, qui offrent des conseils personnalisés et pertinents à nos clients.
- Continuer à développer et à améliorer nos solutions mobiles de pointe, notamment l'application mobile d'assurance-vie la mieux cotée au Canada, qui facilite la gestion des régimes de retraite et de garanties collectives pour les participants.
- Faire progresser notre nouveau secteur Solutions santé numériques, notamment en lançant l'outil Lumino Santé à l'intention des consommateurs à l'échelle nationale.

Perspectives

Les facteurs démographiques en évolution, en particulier le vieillissement de la population et son besoin de s'assurer une sécurité financière à la retraite, ainsi que le transfert de la responsabilité financière des gouvernements et des employeurs aux particuliers, notamment le transfert potentiel des responsabilités en matière d'assurance-médicaments, viennent augmenter davantage la nécessité pour ces derniers de rechercher une couverture d'assurance-vie et d'assurance-maladie efficace et des conseils judicieux en matière de gestion de patrimoine. En tant que chef de file réputé offrant une gamme exhaustive de solutions et de conseils et grâce à sa solide présence en milieux de travail et dans les collectivités à l'échelle du pays, la FSL Canada se trouve en bonne position pour continuer à aider ses clients de la bonne façon et au bon moment.

Le marché canadien doit composer avec plusieurs enjeux qui constituent à la fois des difficultés et des occasions pour nos activités. La technologie numérique connaît de nouveaux bouleversements. L'accent mis sur la réglementation et les modifications réglementaires touchent tous les secteurs d'activité, et le contexte concurrentiel continue d'exercer une pression supplémentaire sur la poursuite de ces objectifs.

Pour faire face à ces enjeux, nous investissons activement dans des solutions numériques novatrices afin de communiquer de manière plus proactive et personnalisée avec nos Clients. Nous voulons nous assurer que ces derniers puissent interagir avec nous selon la méthode de leur choix. Nous continuerons de nous adapter afin de stimuler les affaires dans nos principaux secteurs d'activité et d'accélérer la croissance grâce à notre tout nouveau secteur, Solutions santé numériques. Les Solutions santé numériques continueront de concevoir des solutions numériques pour nos clients et nos fournisseurs afin de réduire les charges liées aux règlements à l'avantage des clients et des promoteurs de régimes et d'aider les clients à adopter un mode de vie sain.

Divisions

Division	Description	Position au sein du marché
<i>Assurance individuelle et gestion de patrimoine</i>	<ul style="list-style-type: none"> Offre des conseils globaux aux particuliers afin de leur permettre, ainsi qu'aux membres de leur famille, d'atteindre une sécurité financière durable et un mode de vie sain grâce à une vaste gamme de produits d'assurance-vie, d'assurance-maladie et de placement. Les produits sont offerts par l'intermédiaire d'un modèle de distribution multiréseaux comprenant notre réseau de carrière, un réseau de distribution aux intermédiaires (notamment des courtiers indépendants) et un réseau de distribution directe pour certains produits. 	<ul style="list-style-type: none"> 1^{er} rang en fonction des primes dans le marché de l'assurance-vie et de l'assurance-maladie individuelles¹⁾ 1^{er} rang dans le marché en fonction des souscriptions de produits à taux fixe¹⁾, et 4^e rang en fonction du total des versements et primes en gestion de patrimoine¹⁾
<i>Garanties collectives</i>	<ul style="list-style-type: none"> Propose aux employeurs de toutes tailles au Canada des produits collectifs, notamment : assurance-vie, assurance frais dentaire, assurance frais médicaux, assurance-invalidité et assurance contre les maladies graves. Tire profit de notre avantage relatif au lieu de travail pour offrir aux participants des régimes, sur une base individuelle, des solutions d'assurance facultative comme des régimes d'assurance-vie et d'assurance-maladie postérieurs à l'emploi. Les produits sont distribués par l'intermédiaire de représentants, avec la collaboration de conseillers indépendants, de conseillers en garanties collectives et de conseillers du réseau de carrière. 	<ul style="list-style-type: none"> 1^{er} rang des fournisseurs de garanties collectives au Canada pour une neuvième année consécutive²⁾.
<i>Régimes collectifs de retraite</i>	<ul style="list-style-type: none"> Propose des régimes de retraite à cotisations déterminées et des solutions de prestations déterminées au Canada pour les employeurs de toutes tailles. Tire profit de notre avantage relatif au milieu de travail pour offrir des régimes d'épargne facultatifs, comme des régimes postérieurs à l'emploi destinés aux participants qui quittent un régime d'employeur. Les Solutions prestations déterminées offrent une gamme croissante de solutions de réduction des risques novatrices pour les régimes de retraite à prestations déterminées. Les produits sont distribués par l'intermédiaire de représentants chevronnés, en collaboration avec des conseillers de divers réseaux de distribution et des conseillers en régimes collectifs. 	<ul style="list-style-type: none"> Les RCR se sont classées au 1^{er} rang dans le marché des régimes à cotisations déterminées d'après le total de l'actif des régimes de capitalisation pour une seizième année consécutive³⁾, ainsi qu'au 1^{er} rang pour les souscriptions de rentes¹⁾

- 1) Part de marché des souscriptions, selon une évaluation de la LIMRA pour le cumul annuel au troisième trimestre de 2018.
 2) En fonction des produits pour l'exercice clos en décembre 2017 publiés dans le Group Universe Report de Fraser pour 2018.
 3) En fonction du Pension Universe Report de Fraser pour 2017.

Résultats financiers

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Assurance individuelle et gestion de patrimoine	328	415	509
Garanties collectives	282	332	307
Régimes collectifs de retraite	332	216	120
Bénéfice net déclaré	942	963	936
Incidence des marchés ¹⁾	(117)	8	114
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ¹⁾	23	22	(60)
Autres ajustements ²⁾	—	(16)	(5)
Bénéfice net sous-jacent ³⁾	1 036	949	887
Rendement des capitaux propres déclaré (en %) ^{3), 4)}	13,8	12,6	12,0
Rendement des capitaux propres sous-jacent (en %) ^{3), 4)}	15,2	12,4	11,4
Souscriptions d'assurance ³⁾	984	1 125	950
Souscriptions de produits de gestion de patrimoine ³⁾	15 286	14 976	13 200
Actif géré ³⁾	177 436	176 417	165 252

- 1) Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.
 2) Principalement constitués de certaines couvertures de la FSL Canada ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.
 3) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.
 4) L'adoption du TSAV a eu une incidence sur l'affectation du capital de la FSL Canada et, par conséquent, le rendement des capitaux propres déclaré et le rendement des capitaux propres sous-jacent ont augmenté d'environ 1,6 % et 1,8 %, respectivement, à l'exercice 2018.

Rentabilité

Le bénéfice net déclaré s'est établi à 942 M\$ en 2018, comparativement à 963 M\$ en 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 1 036 M\$ en 2018, comparativement à 949 M\$ en 2017.

Le bénéfice net déclaré de 2018 par rapport à 2017 reflète l'incidence défavorable des marchés des actions, partiellement contrebalancée par l'incidence favorable des écarts de taux et de certaines couvertures ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture. Le bénéfice net sous-jacent de 2018 par rapport à 2017 reflète les intérêts sur les capitaux de lancement du compte des contrats avec participation, la croissance des affaires et les résultats favorables enregistrés au chapitre des charges qui découlent de la gestion continue des charges et de la baisse des coûts liés à la rémunération incitative, partiellement contrebalancés par l'incidence moins favorable des résultats enregistrés au chapitre des placements.

Croissance

Les souscriptions d'assurance individuelle se sont établies à 396 M\$, en baisse de 12 % par rapport à l'exercice précédent, après un fort premier trimestre de 2017 sur le plan des souscriptions d'assurance individuelle attribuable aux modifications apportées aux lois fiscales et aux produits. S'établissant à 588 M\$, les souscriptions enregistrées par les Garanties collectives ont diminué de 13 % par rapport à 2017 en raison de la vente de plusieurs contrats importants réalisés en 2017, partiellement contrebalancée par une augmentation des souscriptions d'assurance-santé.

Une de nos principales initiatives est de poursuivre notre croissance pour ce qui est de nos propres produits individuels de gestion de patrimoine, y compris les fonds communs de placement de PMSL et les fonds distincts FPG Financière Sun Life¹⁾. L'actif géré de nos affaires de gestion de patrimoine, incluant les RCR, s'est chiffré à 120,2 G\$, légèrement en baisse par rapport à 120,8 G\$ en 2017, en raison des fluctuations des marchés financiers, en grande partie contrebalancée par les flux de trésorerie nets positifs liés aux activités de gestion de patrimoine. Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine enregistrées par la FSL Canada se sont chiffrées à 15,3 G\$ en 2018, comparativement à 15,0 G\$ en 2017. Les souscriptions de produits individuels de gestion de patrimoine se sont chiffrées à 6,3 G\$ en 2018, en hausse de 6 % par rapport à 2017, en raison de la croissance continue de nos propres produits de gestion de patrimoine²⁾, y compris les fonds communs de placement de PMSL et les fonds distincts FPG Financière Sun Life¹⁾. Les souscriptions de 9,0 G\$ enregistrées par les RCR sont demeurées stables par rapport à 2017.

Rentabilité et croissance par division

Assurance individuelle et gestion de patrimoine

Le bénéfice net déclaré de l'Assurance individuelle et gestion de patrimoine s'est établi à 328 M\$ en 2018, comparativement à 415 M\$ en 2017. Le bénéfice net déclaré de 2018 par rapport à 2017 reflète principalement le recul des marchés des actions, partiellement contrebalancé par les intérêts sur les capitaux de lancement du compte des contrats avec participation et par les écarts de taux.

Les souscriptions de produits individuels d'assurance-vie et d'assurance-maladie ont diminué de 12 % par rapport à 2017, pour atteindre 396 M\$ en 2018. Comme il est indiqué ci-dessus, la diminution par rapport à 2017 s'explique par les fortes souscriptions d'assurance individuelle réalisées au premier trimestre de 2017 en raison des modifications apportées aux lois fiscales et à la conception des produits. Les souscriptions de produits individuels de gestion de patrimoine, d'un montant de 6,3 G\$, reflètent une croissance marquée par rapport aux résultats de 2017 pour tous les produits individuels de gestion de patrimoine²⁾.

Garanties collectives

Le bénéfice net déclaré des Garanties collectives s'est chiffré à 282 M\$ en 2018, comparativement à 332 M\$ en 2017. Le bénéfice net déclaré de 2018 par rapport à 2017 reflète l'incidence défavorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction en 2018 ainsi que les résultats défavorables enregistrés au chapitre de l'assurance, partiellement contrebalancés par la solide croissance des affaires et par la gestion des dépenses par rapport à 2017.

S'établissant à 588 M\$, les souscriptions enregistrées par les Garanties collectives ont diminué par rapport aux souscriptions de 674 M\$ enregistrées en 2017, principalement en raison des ventes de contrats importants réalisées en 2017, partiellement contrebalancées par une augmentation des souscriptions d'assurance-santé. Les Garanties collectives conservent leur première position en ce qui touche le total des produits au Canada³⁾ grâce à des affaires en vigueur de plus de 10 G\$, tout en continuant à se concentrer sur le service à la clientèle et la productivité.

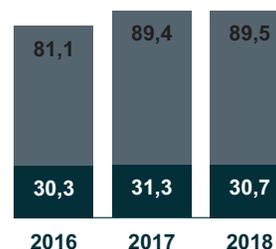
Régimes collectifs de retraite

Le bénéfice net déclaré des Régimes collectifs de retraite s'est chiffré à 332 M\$ en 2018, comparativement à 216 M\$ en 2017. Le bénéfice net déclaré de 2018 par rapport à celui de 2017 reflète l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction et la croissance des affaires.

Les souscriptions enregistrées par les Régimes collectifs de retraite, d'un montant de 9,0 G\$ en 2018, sont demeurées stables par rapport aux souscriptions de 9,1 G\$ enregistrés en 2017. L'actif administré s'est chiffré à 97,3 G\$ en 2018, une baisse par rapport à 97,9 G\$ en 2017 en raison des marchés, partiellement contrebalancée par les flux de trésorerie nets favorables.

Gestion de patrimoine – Actif géré (en milliards de dollars)

■ Gestion de patrimoine de l'Individuelle ■ RCR



1) Fonds de placement garanti Financière Sun Life.

2) Produits individuels de gestion de patrimoine créés par la Financière Sun Life, qui comprennent les fonds communs de placement de PMSL, les fonds distincts FPG Financière Sun Life, les certificats de placement garanti et les rentes en capitalisation et à constitution immédiate.

3) En fonction des produits pour l'exercice clos en décembre 2017 publiés dans le Group Universe Report de Fraser pour 2018.

2. FSL États-Unis

La FSL États-Unis est un des plus importants fournisseurs d'assurance collective aux États-Unis. Elle offre des produits et des solutions d'assurance parrainés par l'employeur à des employés et leurs familles dans environ 60 000 lieux de travail de toutes tailles à l'échelle du pays. En outre, la FSL États-Unis assure la gestion des affaires en vigueur pour plus de 110 000 contrats individuels d'assurance-vie.

Vue d'ensemble

Divisions

- Garanties collectives
- Gestion des affaires en vigueur

Points saillants pour 2018

- Pour la première fois, nous avons enregistré des souscriptions record aux Garanties collectives de 1,0 G\$ US, en hausse de 16 % par rapport à 2017, tandis que les affaires en vigueur se sont chiffrées à 4,0 G\$ US au 31 décembre 2018, en hausse de 4 % par rapport à l'exercice précédent.
- La marge après impôt des Garanties collectives s'est établie à 6,7 % pour l'exercice, ce qui se situe au sommet de notre fourchette cible, même après un ajustement pour tenir compte des avantages conférés par la réforme fiscale américaine.
- Nous avons fait l'acquisition de Maxwell Health, une entreprise en démarrage de technologies d'assurance novatrice dotée d'une plateforme qui simplifie l'administration des avantages et des ressources humaines pour les employeurs et les employés.
- Nous avons créé la marque Fullscope RMS afin d'élargir notre éventail de capacités pour nos partenaires du secteur en plus d'introduire un produit d'assurance en excédent de pertes clés en main. Fullscope RMS découle du succès de notre division Disability RMS et offre des solutions d'assurance-invalidité, d'assurance-vie, d'assurance en excédent de pertes et des couvertures facultatives.
- Nous avons accru notre présence à titre de chef de file sur le marché de l'assurance-maladie en excédent de pertes en augmentant nos affaires en vigueur de 16 % en 2018, ce qui nous permet de demeurer le plus important fournisseur indépendant de produits d'assurance en excédent de pertes aux États-Unis.
 - Nous avons poursuivi nos efforts visant à aider les employeurs offrant des régimes autofinancés et à abaisser la courbe des coûts des frais médicaux.
 - Nous avons lancé notre premier produit en collaboration avec Collective Health; celui-ci permet de pleinement intégrer l'assurance en excédent de pertes à une plateforme évoluée de gestion de la santé de la main-d'œuvre.
 - Nous avons permis à nos clients des assurances en excédent de pertes de réaliser des économies de plusieurs millions de dollars au cours de l'exercice considéré grâce au programme Clinical 360, qui permet de combiner le travail de nos experts cliniques et l'analytique des données.
- Nous avons continué de progresser en ce qui a trait à l'intégration des affaires d'assurance collective dont nous avons fait l'acquisition.
 - Nous avons atteint 95 % de notre objectif sur le plan des synergies relatives aux charges, et nous prévoyons réaliser cet objectif avant impôt de 100 M\$ comme prévu en 2019.
 - Nous avons effectué la migration du produit final acquis vers le portefeuille de la Sun Life, concluant ainsi l'intégration de cette gamme de produits.
 - Au 1^{er} janvier 2019, la moitié des employeurs clients de la plateforme acquise avaient terminé le processus de migration vers la plateforme et les produits de la Financière Sun Life. D'ici la fin de 2019, nous prévoyons que 96 % des employeurs clients de la plateforme de l'entreprise acquise auront terminé le processus de migration.

Stratégie et perspectives

Aux États-Unis, notre orientation stratégique consiste notamment à poursuivre le déploiement de nos principales stratégies et à rechercher de nouveaux catalyseurs dans des marchés adjacents afin d'accélérer notre croissance et d'atteindre notre objectif de bâtir la meilleure compagnie d'avantages sociaux aux États-Unis. Nous concentrons nos efforts sur les occasions de croissance définies par les principales tendances du marché et sur les besoins non comblés du client, notamment pallier les lacunes dans les couvertures d'assurance-vie et d'assurance-invalidité et dans les couvertures facultatives, et contribuer à résoudre l'enjeu lié à l'augmentation des coûts de soins de santé.

Peaufiner nos stratégies existantes afin de renforcer nos principaux secteurs d'activités

Nous continuons de respecter nos priorités dans nos marchés traditionnels de l'assurance collective :

- Faire croître nos activités liées aux comptes nationaux en créant une expérience client sans précédent, notamment grâce à l'amélioration du processus d'adhésion et au renforcement des capacités de gestion des absences.
- Achever la migration prévue des clients de la plateforme acquise vers la plateforme intégrée de la Financière Sun Life.
- Continuer de faire croître nos activités d'assurance-maladie en excédent de pertes de pointe en offrant une expertise et des solutions d'exception afin d'aider à abaisser la courbe des coûts.
- Assurer la croissance de nos activités liées à Fullscope RMS grâce aux clients d'assurance-invalidité existants et à notre plus récente solution d'assurance-maladie en excédent de pertes conçue à l'intention de nos partenaires du secteur, ainsi qu'à nos produits d'assurance-vie, à nos garanties facultatives et à nos autres couvertures élargies, en s'appuyant sur le succès du modèle Disability RMS.
- Mettre davantage l'accent sur les clients dans chaque volet de nos activités afin de leur offrir une expérience personnalisée et proactive, notamment grâce à l'analytique prédictive, à une communication simplifiée, à un processus d'accueil évolué et à l'écoute des nouveaux clients ainsi qu'à des capacités numériques plus sophistiquées.

- Miser sur l'excellence de la distribution grâce au soutien, à la formation et à l'encadrement accrus offerts à nos principaux courtiers et conseillers pour les aider à stimuler la croissance de leurs affaires.
- Continuer à accroître la marge grâce au maintien d'une rigueur en matière de fixation des prix, de gestion des charges, de gestion des règlements et d'augmentation des primes.

Miser sur de nouvelles approches perturbatrices pour stimuler une croissance rapide

Nous explorons hors des marchés traditionnels pour favoriser une croissance durable à long terme et conserver des marges élevées pour le secteur au moyen de deux nouvelles stratégies. Nos efforts visent à :

- Aider les employeurs et les participants à combler les lacunes au chapitre des couvertures d'assurance en permettant aux clients de comprendre, de choisir et d'apprécier leurs garanties grâce à des solutions de pointe et à l'analytique des données afin de procurer une expérience plus proactive, prédictive et personnalisée.
- Concevoir une gamme de régimes d'assurance-maladie autofinancés pour les employeurs qui ressentent un besoin croissant de partager les risques et de contrôler les coûts des soins de santé et des médicaments. Cet effort repose sur notre expertise en matière d'assurance en excédent de pertes visant à accroître l'empreinte de nos activités de premier plan et à créer d'importantes occasions de croissance.

Optimiser la valeur de nos affaires en vigueur

Nous continuons d'optimiser les activités de la Gestion des affaires en vigueur pour les contrats individuels d'assurance et nous chercherons à miser sur nos capacités en :

- offrant un service qui répond aux besoins de nos clients de l'assurance-vie individuelle
- saisissant des occasions d'améliorer la rentabilité
- gérant efficacement les risques et le capital

Perspectives

Aux États-Unis, le marché des garanties collectives continue à afficher une croissance stable puisque les employeurs cherchent à offrir des garanties concurrentielles dans un contexte de resserrement du marché du travail. En outre, le marché de l'assurance-maladie, sur lequel nous sommes présents par l'entremise de nos activités d'assurance-maladie en excédent de pertes, affiche une croissance plus rapide en raison de l'inflation des frais médicaux et de la hausse de la demande. Nous observons un écart croissant sur le plan des couvertures d'assurance étant donné que de moins en moins d'Américains souscrivent à des assurances individuelles ou à des assurances parrainées par leur employeur. La couverture des soins de santé devient également de moins en moins abordable, ce qui laisse moins d'argent pour les autres avantages. Nos stratégies de croissance tiennent compte de ces facteurs favorables afin d'aider les employés à se doter d'une plus grande couverture et de combler cet écart sur les lieux de travail, ainsi que les employeurs à gérer les coûts de leurs régimes d'assurance-maladie.

Les activités de consolidation dans le marché présentent de nouvelles occasions en raison de la possible entrée en jeu de nouveaux intervenants. Selon nous, la présence moins importante de concurrents traditionnels favorise l'offre numérique, qui fournit des occasions que nous pouvons saisir au moyen d'investissements, de partenariats et d'acquisitions.

Les lois étatiques et fédérales encadrant le paiement de congés familiaux et médicaux constituent une nouvelle tendance en émergence aux États-Unis. La situation procure des occasions dans la mesure où les assureurs privés peuvent jouer un rôle dans ces programmes gouvernementaux qui exigent habituellement la participation des employés, ou comporter un risque si ces mêmes assureurs ne peuvent prendre part à ces programmes, ces derniers pouvant occasionner des chevauchements avec des couvertures d'invalidité à court terme existantes. Les premiers États à avoir adopté de telles lois ont, pour la plupart, autorisé les assureurs privés à aider les employeurs à se conformer aux dispositions de ces lois. Nous participons activement aux discussions avec les législateurs américains sur les questions touchant le rôle précieux que les assureurs privés peuvent jouer dans ces programmes. Nous voyons cependant poindre des enjeux en matière de réglementation dans les nouvelles lois et les nouveaux règlements étatiques et fédéraux en matière de cybersécurité et de confidentialité des données, qui pourraient augmenter les coûts et les obligations de conformité. Nous gérons ces enjeux en surveillant attentivement la suite des événements, en ayant recours à notre réseau de pairs et en retenant les services de conseillers lorsque nous le jugeons prudent.

Divisions

Division	Description	Position au sein du marché
Garanties collectives	<ul style="list-style-type: none"> Offre des produits et services d'assurance collective, y compris des solutions d'assurance-vie, d'assurance-invalidité de courte et de longue durée, de gestion des absences, d'assurance-maladie en excédent de pertes, d'assurance frais dentaires et d'assurance frais d'optique, ainsi que des produits d'assurance facultative comme l'assurance contre les accidents et les maladies graves L'assurance-maladie en excédent de pertes accorde aux employeurs qui autofinancent les régimes d'assurance-maladie de leurs employés une protection contre les règlements importants Nos produits sont distribués par l'intermédiaire de plus de 31 000 courtiers et conseillers indépendants, soutenus par environ 235 représentants à l'interne. Sert environ 60 000 employeurs au sein des marchés des petites, moyennes et grandes entreprises des États-Unis. Fullscope RMS, qui comprend Disability RMS, offre des solutions clés en main d'assurance-invalidité, d'assurance-vie, d'assurance en excédent de pertes et des couvertures facultatives, notamment la conception de produits, les services actuariels, la tarification, l'administration des règlements, la gestion du risque et la formation en matière de distribution 	<ul style="list-style-type: none"> Le plus important fournisseur indépendant de produits d'assurance en excédent de pertes¹⁾ Le plus important fournisseur de produits d'assurance-invalidité clés en main²⁾ Un des plus importants réseaux de fournisseurs privilégiés de soins dentaires, qui compte 125 000 dentistes³⁾ Classée dans les dix premiers fournisseurs de produits collectifs d'assurance-vie et d'assurance-invalidité⁴⁾
Gestion des affaires en vigueur	<ul style="list-style-type: none"> Offre environ 110 000 contrats individuels d'assurance-vie, principalement des produits d'assurance-vie universelle et d'assurance-vie entière avec participation 	

1) Selon le rapport Accident and Healthy Policy Experience de 2017 de la National Association of Insurance Commissioners. Exclut les fournisseurs offrant une couverture d'assurance-maladie.

2) Selon le rapport Accident and Healthy Policy Experience de 2017 de la National Association of Insurance Commissioner et l'expertise de DRMS.

3) Selon les données de septembre 2018 du Netminder Report. En fonction d'un décompte des dentistes.

4) Selon les rapports annuels U.S. Sales & In-Force de 2017 de la LIMRA pour l'assurance-vie temporaire collective, l'assurance-invalidité de courte durée collective et l'assurance-invalidité de longue durée.

Résultats financiers

(en millions de dollars américains) ¹⁾	2018	2017	2016
Garanties collectives	217	140	73
Gestion des affaires en vigueur	(176)	(247)	90
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée)	41	(107)	163
Incidence des marchés	(21)	(44)	8
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ²⁾	(302)	(210)	(18)
Acquisitions, intégrations et restructurations ³⁾	(32)	(52)	(42)
Réforme fiscale américaine ²⁾	—	(90)	—
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) ⁴⁾	396	289	215
Rendement des capitaux propres déclaré (en %)	1,5	(4,1)	6,5
Rendement des capitaux propres sous-jacent (en %) ⁴⁾	14,6	11,1	8,5
Marge après impôt des Garanties collectives (en %) ⁴⁾	6,7	5,0	3,5
Souscriptions d'assurance ⁴⁾	999	863	794
(en millions de dollars canadiens)			
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée)	52	(144)	217
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) ⁴⁾	514	376	284

1) Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018, nous avons transféré notre Division International de la FSL États-Unis à la FSL Asie, et les chiffres correspondants ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

2) Les modifications des hypothèses et mesures de la direction en 2017 excluent la variation de (231) M\$ US [(293) M\$] incluse dans la réforme fiscale américaine, présentée de façon distincte.

3) Les montants liés aux acquisitions, aux intégrations et aux restructurations se rapportent aux coûts d'acquisition des affaires d'assurance collective acquises aux États-Unis en 2016 et à Maxwell Health, acquise en 2018.

4) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

Rentabilité

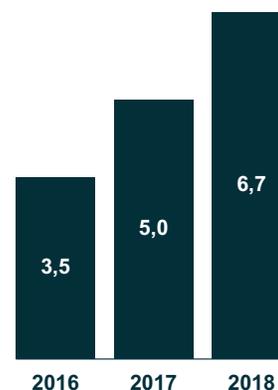
Le bénéfice net déclaré de la FSL États-Unis s'est chiffré à 41 M\$ US (52 M\$) en 2018, comparativement à une perte nette déclarée de 107 M\$ US (144 M\$) en 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 396 M\$ US (514 M\$) en 2018, comparativement à 289 M\$ US (376 M\$) en 2017. L'incidence de la variation du dollar canadien en 2018 par rapport aux taux de change moyens en 2017 n'a pas eu d'incidence sur le bénéfice net déclaré et a diminué le bénéfice net sous-jacent de 1 M\$.

Le bénéfice net déclaré en 2018 par rapport à 2017 reflète la charge de 90 M\$ US (114 M\$) en 2017 liée à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine, ainsi que l'incidence nette moins défavorable des taux d'intérêt et la diminution des coûts liés aux acquisitions, aux intégrations et aux restructurations à mesure que l'intégration des affaires d'assurance collective acquises en 2016 tirait à sa fin. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par l'incidence plus défavorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction¹⁾.

Le bénéfice net sous-jacent en 2018 par rapport à 2017 reflète l'incidence de la diminution des taux d'imposition aux États-Unis, la croissance des affaires, les intérêts sur les capitaux de lancement du compte des contrats avec participation, les résultats favorables enregistrés au chapitre de la morbidité et l'incidence des activités de placement sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité.

La marge après impôt des Garanties collectives²⁾ s'est établie à 6,7 % au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 5,0 % au quatrième trimestre de 2017.

Marge opérationnelle après impôt des Garanties collectives (en pourcentage)



Croissance

En 2018, les souscriptions d'assurance de la FSL États-Unis se sont chiffrées à 999 M\$ US, soit une augmentation de 136 M\$ US par rapport à 2017. Cette hausse s'explique par une croissance de 16 % et de 15 % des souscriptions d'assurance collective et d'assurance-maladie en excédent de pertes, respectivement.

Rentabilité et croissance par division

Garanties collectives

Le bénéfice net déclaré des Garanties collectives s'est chiffré à 217 M\$ US en 2018, comparativement à 140 M\$ US en 2017. Le bénéfice net déclaré de 2018 par rapport à 2017 reflète la baisse du taux d'imposition aux États-Unis, la croissance des affaires, l'amélioration des résultats enregistrés au chapitre de la morbidité ainsi qu'une diminution des coûts liés aux acquisitions, aux intégrations et aux restructurations se rapportant aux affaires d'assurance collective acquises aux États-Unis. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité ainsi que par l'incidence moins favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction.

Gestion des affaires en vigueur

En 2018, la perte nette déclarée de la Gestion des affaires en vigueur s'est chiffrée à 176 M\$ US, comparativement à une perte nette de 247 M\$ US en 2017. La perte nette déclarée en 2018 par rapport à 2017 reflète une incidence favorable des marchés liée à la fluctuation des taux d'intérêt et des écarts de taux, les intérêts sur les capitaux de lancement du compte des contrats avec participation, la baisse du taux d'imposition aux États-Unis ainsi qu'une incidence plus favorable des activités de placement sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par une incidence défavorable accrue des modifications des hypothèses et mesures de la direction et par des résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité. Le bénéfice net en 2017 reflétait également l'incidence défavorable de la réforme fiscale américaine.

1) Se reporter à la rubrique D, « Rentabilité – Comparaison entre 2018 et 2017 – ii – Modifications des hypothèses et mesures de la direction », de notre rapport de gestion annuel pour 2018 pour plus de renseignements sur les hypothèses et mesures de la direction de 2018.

2) En fonction du bénéfice net sous-jacent sur les quatre derniers trimestres, comme il est décrit à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

3. Gestion d'actifs FSL

Gestion d'actifs FSL comprend la MFS et GPSL. La MFS est une société de gestion d'actifs de premier ordre à l'échelle mondiale qui propose une gamme complète de produits et services financiers offrant une valeur supérieure, en plus de gérer activement des actifs de particuliers et d'investisseurs institutionnels sur la scène internationale. GPSL est une société de gestion de placements institutionnels qui offre des solutions d'investissements guidés par le passif, de placements non traditionnels à revenu fixe et de placements immobiliers à ses clients, et qui exerce ses activités aux États-Unis et au Canada.

Vue d'ensemble

Divisions

- MFS Investment Management
- Gestion Placements Sun Life

Points saillants pour 2018

- Nous avons clôturé 2018 avec un actif géré de 649,7 G\$, qui se composait d'un actif de 584,2 G\$ (428,4 G\$ US) provenant de la MFS et d'un actif de 65,5 G\$ provenant de GPSL.
- Nous avons annoncé notre intention de procéder à la fusion de Bentall Kennedy, notre société de gestion immobilière nord-américaine de premier plan, avec GreenOak, une société de placements immobiliers d'envergure mondiale ayant un actif géré d'environ 15 G\$ (11 G\$ US) au 31 décembre 2018. Nous ferons l'acquisition d'une participation majoritaire dans l'entité regroupant Bentall Kennedy et GreenOak. Cette transaction, qui devrait être conclue en 2019, nous permettra d'étendre nos activités de gestion en développant les capacités de notre gestionnaire de placements non traditionnels, soit GPSL.
- Les placements ont affiché un rendement solide, 78 %, 79 % et 94 % de l'actif s'inscrivant dans les fonds communs de placement de la MFS destinés aux particuliers aux États-Unis se classant dans la moitié supérieure de leurs catégories Lipper pour ce qui est du rendement sur trois, cinq et dix ans, respectivement, au 31 décembre 2018.
- Bentall Kennedy a été nommée parmi les cinq premières sociétés à l'échelle mondiale dans le classement Global Real Estate Sustainability Benchmark 2017. Cet honneur lui a été décerné pour une septième année consécutive.

Stratégie et perspectives

La stratégie de Gestion d'actifs FSL vise à concevoir et à lancer des produits de placement par l'entremise de la MFS et de GPSL, nous permettant d'enregistrer une croissance dans le secteur de la gestion active des actifs traditionnels ainsi que pour les investissements guidés par le passif et les catégories d'actifs non traditionnelles. La MFS exerce ses activités principalement au sein du marché institutionnel mondial et du marché des particuliers aux États-Unis. GPSL tire profit de l'expertise de longue date en matière d'investissements guidés par le passif et d'investissements de catégories d'actifs privés de la Financière Sun Life pour offrir des solutions de placement personnalisées à des investisseurs institutionnels tiers.

MFS : Continuer à offrir un rendement des placements exceptionnel à nos clients tout en bâtissant une plateforme à revenu fixe de premier ordre

La stratégie de gestion active de la MFS est axée sur l'offre de valeur à long terme à nos clients. La solidité de notre rendement relatif nous confère une position concurrentielle par rapport à celle des autres gestionnaires d'actifs :

- En raison de la volatilité croissante du marché et puisqu'elle est dotée d'une approche ayant fait ses preuves, la MFS se trouve dans une situation avantageuse pour attirer des investissements de tous les secteurs clients qui cherchent l'appréciation de leur capital à long terme fondée sur notre approche rigoureuse à long terme.
- Dans l'avenir, la MFS vise à maintenir ses marges dans le quartile supérieur des marges de gestionnaires actifs et assurer une croissance du bénéfice net tout en respectant notre engagement d'offrir une valeur à long terme à nos clients.

Pour atteindre cet objectif, la MFS ciblera une hausse des souscriptions en ajoutant des placements à revenu fixe tout en gérant les charges.

Tirer profit du portefeuille de sociétés de GPSL pour développer de nouveaux produits et accroître nos activités de distribution

GPSL est dans une situation enviable pour tirer profit de trois tendances importantes dans nos marchés cibles :

- l'augmentation de la répartition en placements à revenu fixe par les régimes de retraite en vue de limiter les risques;
- l'impartition de la gestion d'actifs par des compagnies d'assurance;
- la hausse de la demande à l'égard des solutions non traditionnelles en raison de la faiblesse des taux d'intérêt nominaux.

Notre stratégie est de continuer à assurer un rendement des placements exceptionnel, à élargir nos capacités de distribution et à augmenter notre gamme de produits grâce à des solutions qui tirent parti de nos capacités de placement existantes, et à poursuivre notre recherche d'occasions d'acquisitions qui correspondent à nos objectifs stratégiques.

Perspectives

Dans l'avenir, nous prévoyons que la consolidation au sein du secteur de la gestion des actifs se poursuivra. Les changements apportés à la réglementation poussent les clients et les plateformes à regrouper leurs actifs auprès d'un nombre moins important

de sociétés de placement. Une correction du marché risque d'accélérer la consolidation chez les gestionnaires actifs possédant moins de compétences et gérant des actifs à plus petite échelle, ce qui nous offrira des occasions d'établir de nouvelles relations clients. Nous sommes d'avis qu'un tel contexte nous permettra d'accroître notre part du marché grâce à notre large gamme de produits, à nos stratégies ayant fait leurs preuves et à notre envergure.

La gestion active fait face à des difficultés puisque la demande pour les stratégies de placement passives et non traditionnelles croît plus rapidement que le marché dans son ensemble, en plus de subir des pressions à la baisse au chapitre des frais en raison des avancées technologiques, des nouveaux intervenants du marché, de la réglementation et des obligations accrues liées à la transparence.

Pour surmonter ces difficultés, nous continuerons à positionner notre société de gestion active de manière à servir un large bassin d'actifs offrant des rendements qui tiennent compte de l'indicateur alpha dans les marchés des produits individuels et institutionnels, et profiterons de notre envergure ainsi que de nos stratégies éprouvées pour servir nos clients partout dans le monde. Nous tirerons également partie de nos capacités en analytique des données pour continuer à améliorer nos capacités de distribution. Environ 20 % de l'ensemble de l'actif investi à l'échelle mondiale fait l'objet d'une rotation chaque année, ce qui donne la possibilité de réinvestir un montant de plus de 15 billions de dollars. Même si certains investisseurs décident d'opter pour des stratégies passives, en tant que société de gestion active bien positionnée et hautement spécialisée, nous aurons l'occasion de croître.

Étant donné que les solutions d'investissement guidé par le passif connaissent le taux de croissance le plus rapide dans le secteur, la demande à l'égard des stratégies non traditionnelles concorde avec la position stratégique de GPSL en nous permettant de mettre à profit notre connaissance approfondie des investissements guidés par le passif fondée sur l'expérience que nous avons acquise au chapitre des activités d'assurance.

Divisions

Division	Description	Position au sein du marché
MFS	<ul style="list-style-type: none"> Gère activement des actifs pour des particuliers et des clients institutionnels, notamment des régimes de retraite, des fonds souverains, des organismes de réglementation monétaires, des fonds de dotation et des fondations Les produits destinés aux particuliers sont distribués par des conseillers, des courtiers et d'autres professionnels Les produits institutionnels sont distribués par notre réseau de distribution interne, soutenu par un réseau de conseillers indépendants 	<ul style="list-style-type: none"> Un actif géré de plus de 428 G\$ US Le 10^e plus important gestionnaire de fonds de placement destinés aux particuliers aux États-Unis¹⁾
GPSL	<ul style="list-style-type: none"> GPSL offre des investissements guidés par le passif ainsi que des solutions de placements non traditionnels à revenu fixe et de placements immobiliers à ses clients par l'entremise d'un portefeuille de sociétés, y compris : <ul style="list-style-type: none"> Bentall Kennedy, un gestionnaire de placements immobiliers exerçant ses activités au Canada et aux États-Unis Prime Advisors, Inc., une société de gestion de placements établie aux États-Unis et spécialisée dans les portefeuilles personnalisés de titres à revenu fixe, principalement pour les sociétés d'assurance américaines Ryan Labs Asset Management Inc., un gestionnaire d'actif établi à New York et spécialisé dans les placements à revenu fixe et les investissements guidés par le passif PISLC, un gestionnaire d'actifs institutionnels canadien qui fait bénéficier les caisses de retraite et d'autres investisseurs institutionnels de son expertise en ce qui touche les catégories d'actifs non traditionnelles et les investissements guidés par le passif Les produits institutionnels sont distribués par notre réseau de distribution interne, soutenu par un réseau de conseillers indépendants 	<ul style="list-style-type: none"> Un actif géré de plus de 65,5 G\$ US

1) Selon un rapport de Strategic Insight en fonction de l'actif géré au 31 décembre 2018.

Résultats financiers

Gestion d'actifs FSL (en millions de dollars canadiens)	2018	2017	2016
Bénéfice net déclaré	909	653	729
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS ¹⁾	(5)	(81)	30
Autres ^{2), 3)}	(11)	(78)	—
Bénéfice net sous-jacent ¹⁾	925	812	699
Actif géré (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	649,7	677,6	624,8
Souscriptions brutes (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	111,4	117,3	116,3
Souscriptions nettes (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	(37,3)	(22,4)	(12,2)
MFS (en millions de dollars canadiens)			
Bénéfice net déclaré	893	612	700
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS ¹⁾	(5)	(81)	30
Réforme fiscale américaine ³⁾	—	(95)	—
Bénéfice net sous-jacent ¹⁾	898	788	670
Actif géré (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	584,2	618,3	571,6
Souscriptions brutes (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	104,3	106,5	108,2
Souscriptions nettes (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	(38,5)	(28,5)	(16,7)
MFS (en millions de dollars américains)			
Bénéfice net déclaré	689	471	528
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS ¹⁾	(4)	(64)	22
Réforme fiscale américaine	—	(75)	—
Bénéfice net sous-jacent ¹⁾	693	610	506
Ratio de la marge d'exploitation nette avant impôt ¹⁾	38 %	38 %	36 %
Actif net moyen (en milliards de dollars américains) ¹⁾	477,5	460,5	421,7
Actif géré (en milliards de dollars américains) ¹⁾	428,4	491,6	425,6
Souscriptions brutes (en milliards de dollars américains) ¹⁾	80,6	82,1	81,7
Souscriptions nettes (en milliards de dollars américains) ¹⁾	(29,7)	(21,8)	(12,6)
GPSL (en millions de dollars canadiens)			
Bénéfice net déclaré	16	41	29
Autres ^{2), 3)}	(11)	17	—
Bénéfice net sous-jacent ¹⁾	27	24	29
Actif géré (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	65,5	59,3	53,2
Souscriptions brutes (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	7,0	10,8	8,1
Souscriptions nettes (en milliards de dollars canadiens) ¹⁾	1,2	6,1	4,5

1) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

2) Inclut un montant de 11 \$ lié aux acquisitions, aux intégrations et aux restructurations en 2018 relativement à la fusion de Bentall Kennedy et de GreenOak, qui devrait être conclue en 2019, ainsi qu'une charge relative à la réforme fiscale américaine en 2017.

3) Au quatrième trimestre de 2017, le montant de (78) M\$ présenté au titre de la réforme fiscale américaine comprend une charge de 32 M\$ liée à la réévaluation des soldes d'impôt reporté, comprenant une charge de 49 M\$ pour la MFS, partiellement contrebalancée par une économie de 17 M\$ pour GPSL et par une charge non récurrente de 46 M\$ sur le rapatriement réputé de bénéfices étrangers pour la MFS au quatrième trimestre de 2017.

Rentabilité

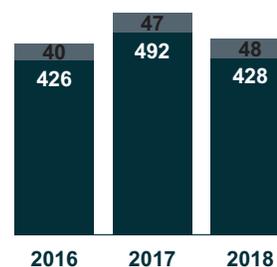
Le bénéfice net déclaré de Gestion d'actifs FSL s'est chiffré à 909 M\$ en 2018, comparativement à 653 M\$ pour 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 925 M\$ en 2018, comparativement à 812 M\$ pour 2017. L'incidence de la variation du dollar canadien en 2018 par rapport aux taux de change moyens en 2017 a réduit le bénéfice net déclaré ainsi que le bénéfice net sous-jacent de 2 M\$.

Le bénéfice net déclaré de Gestion d'actifs FSL pour 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, reflète la charge de 78 M\$ de 2017 liée à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine, ainsi que l'incidence de la diminution des ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 693 M\$ US en 2018, comparativement à 610 M\$ US en 2017, en raison de l'incidence de la baisse du taux d'imposition aux États-Unis et de la hausse de l'actif net moyen.

Croissance

L'actif géré de Gestion d'actifs FSL s'établissait à 649,7 G\$ en 2018, comparativement à 677,6 G\$ en 2017. La diminution est principalement attribuable à la perte de valeur de l'actif de 43,9 G\$ et des sorties nettes de 37,3 G\$, partiellement contrebalancées par la dépréciation de 52,9 G\$ du dollar canadien par rapport aux taux de change en vigueur à la clôture de 2017.

Actif géré
(en milliards de dollars américains)
■ MFS ■ GPSL



Rentabilité et croissance par division

MFS

Le bénéfice net déclaré de la MFS s'est chiffré à 689 M\$ US en 2018, comparativement à 471 M\$ US en 2017. Le bénéfice net déclaré de la MFS pour 2018 par rapport à 2017 reflète la charge de 75 M\$ US en 2017 liée à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine. L'augmentation reflète également l'incidence de la diminution des ajustements de la juste valeur des droits à des paiements fondés sur des actions attribuées par la MFS, l'incidence de la baisse du taux d'imposition aux États-Unis ainsi que l'incidence de la hausse des produits tirés des honoraires découlant de la hausse de l'actif net moyen.

L'actif géré s'est chiffré à 428,4 G\$ US (584,2 G\$) au 31 décembre 2018, comparativement à 491,6 G\$ US (618,3 G\$) au 31 décembre 2017. La diminution de 63,2 G\$ US est principalement attribuable à la perte de valeur de l'actif de 33,5 G\$ US et aux sorties nettes de 29,7 G\$ US.

GPSL

Le bénéfice net déclaré de GPSL s'est chiffré à 16 M\$ en 2018, comparativement à 41 M\$ en 2017, en raison de l'avantage de 17 M\$ conféré en 2017 par l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine. Cette diminution reflète également l'incidence des frais d'acquisition engagés en 2018 relativement à l'acquisition en cours de GreenOak. Le bénéfice net sous-jacent de GPSL s'est chiffré à 27 M\$, comparativement à 24 M\$ pour 2017.

L'actif géré de GPSL s'est chiffré à 65,5 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 59,3 G\$ au 31 décembre 2017. Cette augmentation est principalement attribuable à l'incidence de la variation du dollar canadien par rapport aux taux de change de 2017 et à l'augmentation de la valeur de l'actif.

4. FSL Asie

La FSL Asie exerce ses activités au sein de sept marchés offrant de la valeur à plus de 20 millions de clients sous forme de solutions d'assurance-vie, d'assurance-maladie et de gestion de patrimoine par l'intermédiaire d'un réseau de distribution multicanal. Les sept marchés asiatiques de la FSL Asie représentent plus de 87 % du PIB et 91 % des primes d'assurance-vie dans les marchés à croissance rapide en Asie. De plus, la FSL Asie gère les affaires de notre Division International sur le marché de l'assurance pour la clientèle fortunée.

Vue d'ensemble

Divisions

- Assurance et gestion de patrimoine
- International

Points saillants de 2018

- En 2018, nos activités de gestion d'actifs et de patrimoine en Asie ont atteint un total de 48,6 G\$ d'actifs gérés, qui se détaille comme suit :
 - 11,9 G\$ enregistrés par notre secteur des régimes de retraite à Hong Kong;
 - 24,2 G\$ enregistrés par notre coentreprise de gestion d'actifs en Inde.
- Les souscriptions par le canal de la bancassurance en Inde ont plus que quadruplé après que nous avons réussi à approfondir notre relation avec la HDFC Bank Limited, la plus grande banque au sein du secteur privé en Inde, alors que nous pénétrons davantage ce marché.
- Nous avons lancé de nouveaux outils et produits numériques et avons amélioré ceux qui existaient déjà afin d'inspirer et d'aider nos clients, notamment :
 - une nouvelle application pour nos clients de Hong Kong dotée de la toute première fonctionnalité sur le marché permettant d'accélérer les versements aux clients qui présentent leurs demandes de règlement en ligne en cas d'hospitalisation ou d'accident;
 - notre application SunActiv en Malaisie qui récompense les clients actifs et en santé;
 - sept produits novateurs lancés dans quatre pays au cours de l'exercice, y compris une plateforme d'achats en ligne unique en son genre appelée Lazada aux Philippines, qui permet aux clients d'acheter des produits d'assurance plus facilement. Grâce à ces initiatives avec nos partenaires numériques, nous offrons désormais des produits de couverture à plus de 38 000 clients.
- Nous avons conclu un investissement stratégique dans Bowtie. Cet investissement dans le premier assureur virtuel à Hong Kong approuvé par le processus Fast Track¹⁾ nous permettra de maintenir le cap alors que nous travaillons à devenir une compagnie d'assurance de premier plan à la pointe de l'innovation.
- Nos fonds de prévoyance obligatoires à Hong Kong se sont vus décerner d'importantes distinctions du secteur, ce qui souligne le service pertinent et à valeur ajoutée que nous offrons à nos clients, notamment :
 - le premier rang dans le plus récent sondage de Mercer sur la satisfaction à l'égard des fournisseurs de fonds de prévoyance obligatoires
 - le prix 2018 Scheme of the Year pour notre fonds de prévoyance obligatoire Rainbow (Sun Life Rainbow MPF Scheme)
- En Asie, la Financière Sun Life s'est classée parmi les six plus importantes marques d'assurance dans la liste « Asia's Top 1000 Brands »²⁾ de 2018 présentées par Campaign Asia, confirmant que la valeur de notre marque est en croissance dans la région.

Stratégie et perspectives

Afin de réaliser nos ambitieux objectifs de croissance au chapitre des bénéficiaires, des souscriptions et de la valeur des affaires nouvelles, la FSL Asie doit accroître ses activités dans l'ensemble de nos marchés grâce à des capacités de distribution de premier ordre et à l'excellence opérationnelle soutenues par une expertise supérieure sur le plan des services numériques, des données et de l'analytique, tout en investissant dans les bons talents. Nos priorités en Asie se présentent comme suit :

Établir une distribution de premier ordre

- Accroître notre présence dans tous les canaux et les secteurs afin de servir le marché asiatique de l'assurance en expansion et joindre davantage de clients grâce à une gamme élargie de produits de soins de santé et de mieux-être.
- Créer un élément différenciateur unique sur le plan de la distribution dans chacun des marchés en s'inspirant de notre plateforme « Conseiller le plus respecté » afin de former la prochaine génération de leaders en matière de distribution.
- Se servir des données et de l'analytique pour accroître le taux de conservation de nos clients, la productivité de nos conseillers ainsi que la qualité de notre recrutement, de la formation et du perfectionnement que nous offrons.

Transformer nos activités et notre modèle économique

- Passer au numérique et tirer profit de la technologie pour créer un avantage opérationnel pour toutes les fonctions.
- Offrir une expérience omnicanal et communiquer avec les clients où et quand ils le souhaitent, de la façon dont ils le souhaitent.
- Améliorer l'expérience client en facilitant les interactions avec nous et en nous assurant d'offrir une expérience harmonieuse dans tous nos marchés d'Asie.

1) Fast Track fait référence à un projet pilote lancé par la Insurance Authority of Hong Kong le 29 septembre 2017. Ce projet a pour objectif d'accélérer le traitement des demandes d'autorisation pour les nouveaux assureurs qui sont les propriétaires et les exploitants de canaux de distribution exclusivement numérique.

2) Selon l'autorité en marketing Campaign Asia.

- Se servir des données et de l'analytique pour créer une approche davantage axée sur les clients, plus personnelle, plus proactive et plus prédictive afin de joindre des clients potentiels et pour susciter l'engagement des clients existants.
- Intégrer notre Division International à la FSL Asie afin de développer des capacités additionnelles dans cette région du monde au chapitre des services offerts aux clients fortunés et de créer des synergies relatives aux produits pour maximiser la valeur offerte.

Continuer d'accroître nos activités au sein de chacun de nos marchés

- Prendre de l'expansion dans chacun des marchés afin de jouer un rôle plus important auprès de nos clients en leur offrant les meilleures solutions aux prix les plus concurrentiels.
- Afin d'assurer notre croissance, nous axerons nos efforts sur des occasions tant internes et externes. En ce qui concerne la croissance externe, nous examinerons les occasions de transformation tout en saisissant de façon sélective des occasions additionnelles lorsque celles-ci répondent à nos critères.

Perspectives

Nous prévoyons que la croissance économique en Asie continuera de sous-tendre celle des secteurs de l'assurance-vie, de l'assurance-maladie et de la gestion de patrimoine. Cette croissance, jumelée à une évolution démographique favorable, à un faible taux de pénétration de l'assurance et à une croissance importante de la classe moyenne, offre de formidables occasions à la FSL Asie. Nous nous attendons à ce que la croissance du canal de la bancassurance demeure le plus fort dans la plupart de nos marchés. La technologie numérique continuera également de gagner en importance en Asie comme moyen de susciter l'engagement de nos clients, de leur vendre nos produits et de les servir; nous continuerons donc d'investir dans ce domaine.

Les marchés asiatiques doivent composer avec des facteurs défavorables tels que les cadres réglementaires en évolution, la concurrence accrue des nouveaux venus sur le marché et l'incertitude économique et géopolitique, qui continuent de poser des défis à relever et de créer des occasions à saisir.

Nous sommes d'avis que nos activités diversifiées combinées à notre présence dans différents pays ainsi que notre capacité de distribution multicanaux nous mettent en bonne position pour saisir des occasions de croissance et protègent l'ensemble de nos activités des cycles économiques ou réglementaires défavorables dans n'importe quel marché. En outre, notre solide situation au sein des marchés, nos importants partenariats stratégiques et notre capacité à tirer profit de notre expertise mondiale nous placent dans une position avantageuse pour l'avenir.

Divisions

Division	Description	Position au sein du marché
Assurance et gestion de patrimoine		
<i>Philippines¹⁾</i>	<ul style="list-style-type: none"> Nous proposons des produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie individuelles et collectives à des particuliers et à des entreprises par l'entremise d'un réseau de distribution à canaux multiples. Nous proposons des titres de fonds communs de placement à des particuliers et à des clients institutionnels par l'entremise d'un réseau d'agences, de courtiers, de bancassurance et de partenaires numériques. 	<ul style="list-style-type: none"> Classée au premier rang pour les compagnies d'assurance²⁾ Troisième plus importante société de fonds communs de placement au pays³⁾
<i>Hong Kong</i>	<ul style="list-style-type: none"> Nous proposons des produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie individuelles et collectives à des particuliers et à des entreprises, distribués par l'entremise d'un réseau d'agences et de courtiers. Nous proposons aux particuliers et aux entreprises des fonds de prévoyance obligatoires et l'administration de produits de régimes de retraite distribués par l'entremise d'un réseau d'agences et de courtiers. 	<ul style="list-style-type: none"> Classée au sein des dix plus importantes agences d'assurance-vie⁴⁾ Quatrième plus important fournisseur de fonds de prévoyance obligatoires en fonction de l'actif géré, au deuxième rang en fonction des rentrées de trésorerie nettes⁵⁾
<i>Indonésie</i>	<ul style="list-style-type: none"> Nous proposons des produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie individuelles ainsi que de l'assurance-vie créancier par l'entremise d'un réseau d'agences, d'ententes de télécommunications et de bancassurance, qui comprend un partenariat de bancassurance exclusif avec CIMB Niaga, la cinquième banque en importance du pays. 	<ul style="list-style-type: none"> Classée au sein des 15 premières positions globalement, et classée au sein des dix premières positions en ce qui a trait aux agences⁶⁾
<i>Vietnam</i>	<ul style="list-style-type: none"> Nous proposons des produits d'assurance-vie individuelle et de retraite individuels par l'entremise de notre réseau d'agences, de ventes par la Compagnie et de canaux de distribution numérique. 	<ul style="list-style-type: none"> Classée au sein des 15 premières positions globalement⁷⁾
<i>Malaisie⁸⁾</i>	<ul style="list-style-type: none"> Nous proposons des produits d'assurance individuelle et collective par l'entremise d'ententes bancaires et de télécommunications, y compris une entente de bancassurance exclusive avec CIMB Bank, la deuxième banque en importance en Malaisie, et d'une agence nouvellement établie en partenariat avec CIMB Principal Asset Management. 	<ul style="list-style-type: none"> Troisième rang au chapitre des souscriptions réalisées par le canal de la bancassurance⁹⁾
<i>Inde¹⁰⁾</i>	<ul style="list-style-type: none"> Nous proposons des produits d'assurance individuelle et collective et des produits d'épargne et de retraite par l'entremise d'un réseau d'agences, de courtiers et de canaux de bancassurance. Nous proposons des produits de fonds communs de placement aux particuliers et aux investisseurs institutionnels par l'entremise de conseillers indépendants, de banques et de réseaux de distribution directe. 	<ul style="list-style-type: none"> Huitième plus importante compagnie d'assurance-vie en Inde¹¹⁾ Quatrième plus importante société de fonds communs de placement au pays¹²⁾
<i>Chine¹³⁾</i>	<ul style="list-style-type: none"> Nous proposons des produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie individuelles et des produits d'épargne distribués par un réseau d'agences et les canaux de la bancassurance, de courtiers et numériques. Nous offrons des services de gestion d'actifs institutionnels, de gestion passive d'actifs pour le compte de tiers et de financement par emprunt par l'entremise de la distribution directe. 	<ul style="list-style-type: none"> Parmi les 10 plus importantes compagnies d'assurance et la compagnie d'assurance affichant la croissance la plus rapide en Chine parmi les multinationales¹⁴⁾
International	<ul style="list-style-type: none"> Nous proposons des solutions d'assurance-vie individuelle et collective destinées à des particuliers et à des familles fortunés résidant à l'extérieur des États-Unis et du Canada Nous gérons un bloc de produits individuels de gestion de patrimoine qui est désormais fermé aux nouvelles souscriptions. 	<ul style="list-style-type: none"> Un leader au sein du marché international de l'assurance-vie pour la clientèle fortunée

1) Philippines : comprend une coentreprise avec le groupe Yuchengco, la Sun Life Grepa Financial, Inc. (participation de 49 %).

2) Commission des assurances des Philippines, en fonction des produits totaux tirés des primes par la Sun Life of Canada (Philippines) en 2017.

3) Philippine Investment Funds Association, en fonction de l'actif géré à la fin de décembre 2018.

4) Insurance Authority of Hong Kong, rapport Provisional Statistics on Hong Kong Long Term Insurance Business, en fonction des primes de première année annualisées enregistrées depuis le début de l'exercice au troisième trimestre de 2018.

5) Rapport de Mercer sur les fonds de prévoyance obligatoires (au 31 décembre 2018).

6) Rapport sur le secteur de la Indonesia Life Insurance Association, en fonction des primes de première année enregistrées depuis le début de l'exercice au troisième trimestre de 2018.

7) Primes de première année annualisées enregistrées depuis le début de l'exercice jusqu'en décembre 2018 en fonction des données partagées entre les intervenants du secteur.

8) Malaisie : comprend des coentreprises avec Khazanah Nasional Berhad et CIMB Group Holdings Berhad, la Sun Life Malaysia Assurance Berhad (participation de 49 %) et la Sun Life Malaysia Takaful Berhad (participation de 49 %).

9) Life Insurance Association of Malaysia et Insurance Services Malaysia Berhad, en fonction des primes de première année annualisées pour les produits conventionnels et takaful depuis le début de l'exercice au troisième trimestre de 2018.

10) Inde : comprend des coentreprises avec le Aditya Birla Group, la Aditya Birla Sun Life Insurance Company Limited (participation de 49 %) et la Aditya Birla Sun Life Asset Management Company Limited (la « Aditya Birla Sun Life AMC Limited ») (participation de 49 %).

11) Insurance Regulatory Authority of India, en fonction des primes de première année enregistrées en 2018 parmi les intervenants privés.

12) Association of Mutual Funds in India, en fonction de l'actif moyen géré pour le trimestre clos le 31 décembre 2018.

13) Chine : comprend des coentreprises avec le China Everbright Group, la Sun Life Everbright Life Insurance Company Limited (participation de 24,99 %) et la Sun Life Everbright Asset Management Co., Ltd (participation de 24,74 %).

14) China Banking Insurance Regulatory Commission, en fonction des primes brutes enregistrées depuis le début de l'exercice jusqu'en novembre 2018 (excluant les versements sur les produits d'assurance-vie universelle et d'assurance-vie universelle à capital variable et les sociétés de régimes de retraite).

Résultats financiers

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Assurance et gestion de patrimoine International ¹⁾	381	326	309
	174	452	291
Bénéfice net déclaré	555	778	600
Incidence des marchés ²⁾	(30)	38	(5)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ²⁾	76	284	114
Autres ^{3), 4)}	(14)	(5)	33
Bénéfice net sous-jacent ³⁾	523	461	458
Rendement des capitaux propres déclaré (en %) ^{3), 5)}	11,3	14,4	11,7
Rendement des capitaux propres sous-jacent (en %) ^{3), 5)}	10,6	8,5	8,9
Souscriptions d'assurance ³⁾	898	811	755
Souscriptions de produits de gestion de patrimoine ³⁾	10 101	13 056	8 849

1) Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018, nous avons transféré notre Division International de la FSL États-Unis à la FSL Asie, et les chiffres correspondants ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

2) Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.

3) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

4) En 2018, les montants présentés au poste Autres se rapportent principalement à une entente de distribution conclue en Inde relativement à la gestion d'actifs. En 2016, les montants présentés au poste Autres se rapportent principalement à un ajustement relatif à un profit hors trésorerie réalisé lors de l'acquisition du contrôle des activités de la Sun Life Vietnam Insurance Company Limited et de l'acquisition du contrôle des activités de la PT CIMB Sun Life en Indonésie, partiellement contrebalancé par les coûts d'acquisition et d'intégration.

5) En raison d'une révision du modèle d'affectation du capital de la FSL Asie, le rendement des capitaux propres déclaré et le rendement des capitaux propres sous-jacent de celle-ci ont augmenté de 1,5 % pour l'exercice clos en 2018.

Rentabilité

Le bénéfice net déclaré s'est chiffré à 555 M\$ en 2018, comparativement à 778 M\$ en 2017. Le bénéfice net sous-jacent en 2018 s'est élevé à 523 M\$, comparativement à 461 M\$ à l'exercice précédent. L'incidence de la variation du dollar canadien en 2018 par rapport aux taux de change moyens en 2017 a diminué le bénéfice net déclaré et le bénéfice net sous-jacent de 12 M\$ et de 10 M\$, respectivement.

Le bénéfice net déclaré en 2018 par rapport à 2017 reflète principalement l'incidence moins favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction et l'incidence défavorable des marchés des actions. Le bénéfice net sous-jacent en 2018 par rapport à 2017 reflète la croissance des affaires et les résultats enregistrés au chapitre des placements à la Division International, partiellement contrebalancés par l'augmentation des pressions exercées par les affaires nouvelles, par les résultats défavorables enregistrés au chapitre des charges en raison des initiatives de croissance des affaires sur l'ensemble de la FSL Asie et des résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité par la Division International.

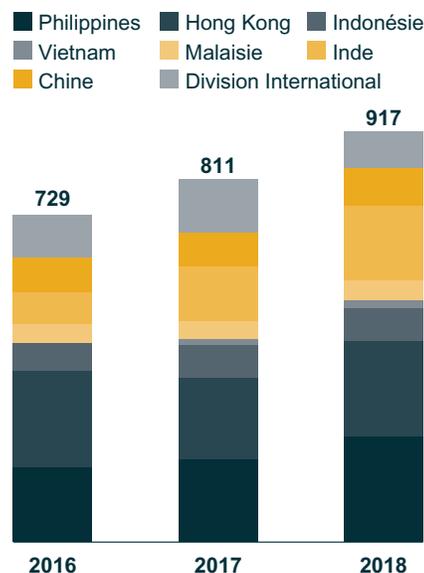
Croissance

Les souscriptions d'assurance de la FSL Asie se sont chiffrées à 898 M\$ en 2018, comparativement à 811 M\$ en 2017. Sur la base d'un taux de change constant, les souscriptions d'assurance individuelle ont augmenté de 13 %, principalement en raison de la croissance enregistrée aux Philippines, en Inde et à Hong Kong, partiellement contrebalancée par les souscriptions dans la Division International qui ont connu une baisse en raison d'un environnement concurrentiel et de la volatilité du marché.

Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine enregistrées par la FSL Asie se sont chiffrées à 10,1 G\$ en 2018, comparativement à 13,1 G\$ en 2017. Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine ont diminué de 20 %, sur la base d'un taux de change constant par rapport à 2017, en raison d'une baisse des souscriptions de titres de fonds communs de placement en Inde découlant de la volatilité du marché, et aux Philippines en raison de souscriptions plus élevées enregistrées sur les marchés monétaires en 2017, partiellement contrebalancée par la solide croissance constante de notre secteur des régimes de retraite à Hong Kong.

Souscriptions d'assurance à taux de change constant

(en millions de dollars)



Rentabilité par division et croissance par marché

Le bénéfice net déclaré de l'assurance et de la gestion de patrimoine s'est chiffré à 381 M\$ en 2018, par rapport à 326 M\$ en 2017. Le bénéfice net déclaré de 2018, par rapport à celui de 2017, reflète l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction et de la croissance des affaires, partiellement contrebalancée par l'incidence défavorable des marchés principalement attribuable aux variations des marchés des actions, aux résultats enregistrés au chapitre des charges reflétant les initiatives de croissance des affaires et aux pressions exercées par les affaires nouvelles.

Nous avons continué d'accroître nos agences et de mettre au point d'autres canaux de distribution, de tirer parti d'un portefeuille de produits plus équilibré et d'améliorer l'efficacité et la productivité tout en conservant une approche axée sur les clients.

Philippines – Exprimées en monnaie locale, les souscriptions de produits d'assurance individuelle ont augmenté de 27 % par rapport à 2017. Exprimé en monnaie locale, l'actif géré des fonds communs de placement et des fonds gérés s'est établi à 1,4 G\$ à la fin de 2018, en baisse de 34 % par rapport à 2017, reflétant les solides souscriptions enregistrées sur les marchés monétaires par l'entremise d'une relation bancaire en 2017.

L'effectif de nos agences a atteint environ 14 800 à la fin de 2018, en hausse de 33 % par rapport à 2017.

Hong Kong – Exprimées en monnaie locale, les souscriptions d'assurance individuelle enregistrées ont augmenté de 16 % par rapport à 2017 avec une croissance enregistrée par le canal des agences et celui des courtiers. Exprimé en monnaie locale, l'actif géré des régimes de retraite s'est élevé à 11,9 G\$, en hausse de 8 % par rapport à 2017, et les flux de trésorerie nets des régimes de retraite ont augmenté de 59 % par rapport à l'exercice précédent.

L'effectif de nos agences a connu une croissance de 10 % par rapport à 2017, passant à environ 2 200 à la fin de 2018.

Indonésie – Exprimées en monnaie locale, les souscriptions d'assurance individuelle enregistrées en Indonésie ont diminué de 3 % par rapport à 2017, étant donné que la croissance enregistrée dans les canaux de la bancassurance a été contrebalancée par une diminution des souscriptions par les canaux de télémarketing.

L'effectif de nos agences s'est établi à environ 8 800 en 2018, en baisse par rapport à la clôture de l'exercice précédent en raison de l'accent mis sur la qualité qui a entraîné le licenciement d'agents inactifs.

Vietnam – Exprimées en monnaie locale, les souscriptions d'assurance individuelle ont augmenté de 40 % par rapport à 2017, ce qui s'explique principalement par une croissance des souscriptions par l'entremise du canal de vente de la Compagnie.

L'effectif de nos agences a atteint presque 4 700 à la fin de 2018, en hausse de 24 % par rapport à 2017.

Malaisie – Exprimées en monnaie locale, les souscriptions d'assurance individuelle enregistrées en Malaisie ont augmenté de 7 % en 2018 par rapport à 2017.

Le réseau d'agences établi en 2018 en Malaisie a dépassé les 400 agents.

Inde – Exprimées en monnaie locale, les souscriptions d'assurance-vie individuelle enregistrées ont augmenté de 45 % par rapport à 2017, en raison principalement de la croissance dans le secteur de la bancassurance attribuable à l'établissement de notre relation avec la HDFC Bank Limited.

Exprimées en monnaie locale, les souscriptions brutes liées aux fonds d'actions et de fonds de titres à revenu fixe enregistrées ont diminué de 27 % en raison de la volatilité du marché.

Le total de l'actif géré à la fin de 2018 s'est établi à 49,3 G\$. De ce montant, une tranche de 24,2 G\$ est comptabilisée dans notre actif géré, ce qui concorde avec les soldes comptabilisés à la fin de 2017.

Chine – Exprimées en monnaie locale, les souscriptions de produits d'assurance individuelle par la Sun Life Everbright Life Insurance Company Limited (« SLEB ») ont augmenté de 14 % en 2018 par rapport à 2017, en raison du solide rendement du réseau des courtiers.

Division International

Le bénéfice net déclaré de la Division International s'est chiffré à 174 M\$ en 2018, comparativement à 452 M\$ en 2017. Le bénéfice net déclaré de 2018 par rapport à 2017 reflète l'incidence moins favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction, ainsi que l'incidence défavorable des marchés.

Les souscriptions d'assurance-vie de la Division International en 2018 se sont chiffrées à 82 M\$, une baisse de 34 % par rapport à 2017 en raison d'un environnement concurrentiel et de la volatilité du marché.

5. Organisation internationale

Sous Organisation internationale sont groupés les résultats de notre division au Royaume-Uni (la « FSL Royaume-Uni ») et des Services de soutien généraux.

Divisions

Division	Description
FSL Royaume-Uni	• La FSL Royaume-Uni détient un portefeuille fermé comptant environ 590 000 contrats d'assurance-vie et de rentes en vigueur dont l'actif géré est d'environ 11 G£. Depuis décembre 2010, la FSL Royaume-Uni n'accepte plus d'affaires nouvelles et se concentre plutôt sur l'offre de services à ses clients existants. La plupart des fonctions administratives ont été imparties à des fournisseurs externes supervisés par une équipe de gestion interne.
Services de soutien généraux	• Les Services de soutien généraux comprennent les charges, les charges liées à la dette, les produits tirés des placements, le capital et les éléments qui ne sont pas attribués aux autres secteurs d'activités de la Financière Sun Life, ainsi que les activités de réassurance fermées de la Compagnie. Nos activités de réassurance fermées comprennent l'assurance soins de longue durée, les garanties médicales et les garanties de revenu minimal et de capital-décès, ainsi que l'assurance-invalidité de longue durée collective et l'assurance accident personnelle, qui sont entièrement rétrocedées.

Résultats financiers

Comptes de résultat abrégés

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
FSL Royaume-Uni	250	181	184
Services de soutien généraux	(186)	(282)	(181)
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée)	64	(101)	3
Incidence des marchés ¹⁾	(15)	5	(13)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ^{1),2)}	140	55	14
Acquisitions, intégrations et restructurations ^{3),4)}	(10)	(55)	(5)
Réforme fiscale américaine ²⁾	—	(54)	—
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) ⁴⁾	(51)	(52)	7

- 1) Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.
- 2) Les modifications des hypothèses et mesures de la direction en 2017 excluent la variation de 5 M\$ incluse dans la réforme fiscale américaine, présentée de façon distincte.
- 3) Pour 2017, ce montant est principalement composé de l'incidence au quatrième trimestre de 2017 de l'objectif de la Compagnie visant à améliorer ses processus d'affaires ainsi que ses structures et ses capacités organisationnelles.
- 4) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

Rentabilité

Le bénéfice net déclaré de l'Organisation internationale s'est chiffré à 64 M\$ en 2018, comparativement à une perte nette déclarée de 101 M\$ en 2017, et reflète la charge de 54 M\$ en 2017 liée à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine ainsi que la charge de restructuration engagée en 2017. L'augmentation reflète également l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction, partiellement contrebalancée par l'incidence défavorable des marchés, qui s'explique principalement par l'incidence nette des taux d'intérêt. La perte nette sous-jacente s'est chiffrée à 51 M\$ en 2018, comparativement à une perte nette sous-jacente de 52 M\$ à l'exercice précédent, reflétant une meilleure rentabilité de la FSL Royaume-Uni et la hausse des produits tirés des placements sur les actifs excédentaires, en grande partie contrebalancées par la diminution des avantages liés aux éléments fiscaux. L'incidence de la variation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens de 2017 a entraîné une diminution de 8 M\$ et de 5 M\$, respectivement, de la perte nette déclarée et de la perte nette sous-jacente.

Rentabilité par division

FSL Royaume-Uni

Le bénéfice net déclaré de la FSL Royaume-Uni s'est chiffré à 250 M\$ en 2018, comparativement à 181 M\$ en 2017, reflétant l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction et une meilleure rentabilité, partiellement contrebalancées par l'incidence défavorable des marchés en raison principalement de l'incidence nette des taux d'intérêt.

Services de soutien généraux

La perte nette déclarée des Services de soutien généraux s'est chiffrée à 186 M\$ en 2018, comparativement à une perte nette déclarée de 282 M\$ en 2017. La diminution de la perte est principalement attribuable à la charge de 54 M\$ en 2017 liée à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine ainsi qu'à la charge de restructuration engagée en 2017. La variation favorable reflète également l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la cessation des affaires prises en charge et à la hausse des produits tirés des placements sur les actifs excédentaires, partiellement contrebalancées par la diminution des avantages liés aux éléments fiscaux.

H. Placements

La Compagnie cherche à s'assurer que tous les placements de son fonds général sont adéquatement alignés sur les objectifs d'affaires, y compris que les obligations à l'égard des titulaires de contrat sont respectées et que le niveau de liquidités demeure suffisant en tout temps. Notre processus de placement tient compte d'un grand nombre de facteurs : notamment le fait de s'assurer de l'obtention d'un ratio risque/rendement attrayant et d'une diversification appropriée par type d'actifs, par exposition au risque de crédit et par secteur, de la situation financière des émetteurs et des emprunteurs, ainsi que de la qualité et de la valeur des titres sous-jacents et des événements et des tendances macroéconomiques et microéconomiques, y compris les perspectives de secteurs donnés. Le comité d'examen des risques et de révision du conseil d'administration (le « comité d'examen des risques et de révision ») approuve les politiques présentant les normes de prudence à respecter et les méthodes à appliquer dans le placement de l'actif du fonds général. Ces politiques définissent les exigences et les restrictions qui s'appliquent aux risques liés aux taux d'intérêt, au crédit, aux marchés des actions, au marché de l'immobilier, à la liquidité, à la concentration des placements, aux taux de change et aux instruments dérivés. La conformité à ces politiques fait l'objet d'une surveillance régulière et de communications annuelles au comité d'examen des risques et de révision. Le comité chargé de la gouvernance, des nominations et des placements du conseil d'administration assure le suivi du plan de placement et du rendement des placements de la Compagnie, s'occupe de la surveillance des pratiques, des procédures et du contrôle relatif à la gestion du portefeuille de placement du fonds général, et examine les lignes directrices et les processus en matière de gouvernance d'entreprise.

1. Aperçu des placements

Le total de nos placements liés au fonds général se chiffrait à 151,7 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 146,1 G\$ au 31 décembre 2017. L'augmentation des placements liés au fonds général s'explique principalement par l'augmentation des activités d'exploitation ainsi que par les variations de l'incidence du change liée à la dépréciation du dollar canadien par rapport aux taux de change en vigueur à la clôture du quatrième trimestre de 2017, contrebalancées par la diminution de la juste valeur nette. Nos placements liés au fonds général sont bien diversifiés en ce qui touche les types de placements et les secteurs, ainsi que sur le plan géographique, et notre portefeuille est en majeure partie investi dans des actifs de grande qualité à revenu fixe.

De plus amples renseignements sur nos placements sont présentés aux notes 5 et 6 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

Le graphique suivant présente la composition de nos placements liés au fonds général¹⁾.



1) Les valeurs et les ratios présentés sont fondés sur la valeur comptable des catégories d'actifs respectives. Généralement, les valeurs comptables des placements sont égales à leur juste valeur; cependant, nos prêts hypothécaires et autres prêts sont habituellement comptabilisés au coût amorti. Au 31 décembre 2018, la juste valeur des prêts hypothécaires et autres prêts s'établissait à 48,4 G\$ (45,4 G\$ au 31 décembre 2017), tandis que leur valeur comptable s'établissait à 46,8 G\$ (42,8 G\$ au 31 décembre 2017). En ce qui a trait aux placements soutenant les contrats d'assurance, dans l'éventualité d'un défaut de paiement, si les montants recouverts sont insuffisants pour couvrir les flux de trésorerie liés aux passifs relatifs aux contrats d'assurance connexes que les actifs doivent soutenir, l'exposition au risque de crédit pourrait être supérieure à la valeur comptable des actifs.

2) Comprend les autres placements (3 %), les avances sur contrats (2 %) et les actifs dérivés (1 %) pour 2018 et 2017.

2. Titres de créance

Notre portefeuille de titres de créance fait l'objet d'une gestion active reposant sur notre programme courant d'achats et de ventes, qui vise à optimiser le rendement ainsi que la qualité et la liquidité des placements, tout en faisant en sorte que le portefeuille demeure bien diversifié et harmonisé avec les passifs relatifs aux contrats d'assurance au chapitre de la durée. Notre exposition aux titres de créance d'un seul pays ne dépassait pas 1 % du total des placements présenté dans nos états financiers consolidés annuels de 2018, sauf en ce qui a trait à certains pays où nous exerçons des activités, notamment le Canada, les États-Unis, le Royaume-Uni et les Philippines.

Titres de créance par émetteur et par secteur

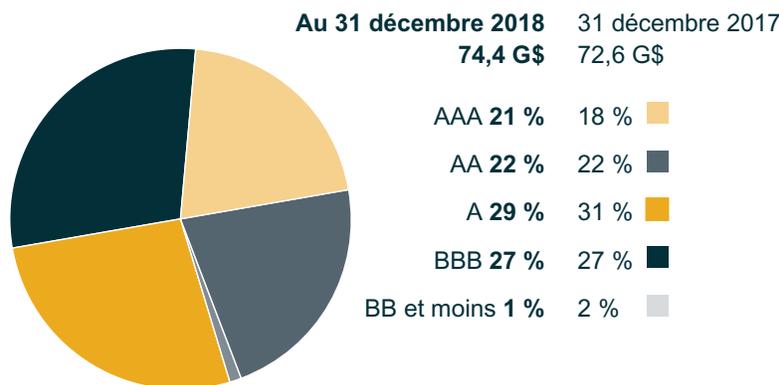
(en millions de dollars)	31 décembre 2018		31 décembre 2017	
	Total	Pourcentage du total	Total	Pourcentage du total
Titres de créance émis ou garantis par :				
Gouvernement du Canada	5 576	7 %	5 198	7 %
Gouvernements provinciaux et municipalités du Canada	13 065	18 %	13 296	18 %
Gouvernements et organismes américains	2 907	4 %	2 049	3 %
Autres gouvernements étrangers	5 646	8 %	6 113	9 %
Total des titres de créance émis ou garantis par des gouvernements	27 194	37 %	26 656	37 %
Titres de créance de sociétés par secteur d'activité ¹⁾ :				
Secteur financier	9 860	13 %	9 561	12 %
Services publics	6 881	9 %	7 306	10 %
Produits industriels	4 643	6 %	4 797	7 %
Énergie	3 968	5 %	4 112	6 %
Services de communication	3 307	4 %	3 371	5 %
Immobilier	3 016	4 %	2 579	4 %
Soins de santé	2 033	3 %	1 579	2 %
Produits de consommation courante	1 882	3 %	2 271	3 %
Produits de consommation discrétionnaire	1 581	2 %	1 692	2 %
Matières	1 481	2 %	1 473	2 %
Technologie de l'information	1 231	2 %	1 323	2 %
Total des titres de créance de sociétés	39 883	53 %	40 064	55 %
Titres adossés à des créances	7 366	10 %	5 899	8 %
Total des titres de créance	74 443	100 %	72 619	100 %

1) Notre classement des titres de créance par secteur est fondé sur la classification industrielle mondiale standard établie par S&P Dow Jones Indices. Au cours de 2018, certains titres de créance des secteurs des produits de consommation discrétionnaire et des technologies de l'information ont été transférés vers le secteur des services de communications. Les soldes de 2017 ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

Titres de créance par notation

Les notations figurant dans le tableau suivant ont été établies conformément au processus de notation interne décrit à la rubrique J, « Gestion du risque – 8 – Catégories de risque – Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de crédit », du présent rapport de gestion.

La proportion de nos titres de créance dotés de la notation A ou d'une notation supérieure s'établissait à 72 % du total des titres de créance au 31 décembre 2018, comparativement à 71 % au 31 décembre 2017. La proportion des titres de créance dotés de la notation BBB ou d'une notation supérieure était de 99 % du total des titres de créance au 31 décembre 2018, comparativement à 98 % au 31 décembre 2017.



Titres de créance par emplacement géographique

Le tableau suivant présente la valeur comptable des titres de créance à la juste valeur par le biais du résultat net et disponibles à la vente, classés selon leur emplacement géographique.

(en millions de dollars)	31 décembre 2018				31 décembre 2017			
	Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	Titres de créance – disponibles à la vente	Total	Pourcentage du total	Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	Titres de créance – disponibles à la vente	Total	Pourcentage du total
Titres de créance								
Canada	25 091	4 217	29 308	38 %	24 132	4 114	28 246	39 %
États-Unis	21 329	5 917	27 246	37 %	20 758	5 719	26 477	36 %
Europe	8 840	1 278	10 118	14 %	8 923	1 402	10 325	14 %
Asie	3 673	445	4 118	6 %	3 694	571	4 265	6 %
Autres	2 469	1 184	3 653	5 %	2 460	846	3 306	5 %
Total des titres de créance	61 402	13 041	74 443	100 %	59 967	12 652	72 619	100 %

Nos pertes latentes brutes sur les titres de créance à la juste valeur par le biais du résultat net et sur les titres de créance disponibles à la vente se chiffraient à 1,4 G\$ et à 0,2 G\$, respectivement, au 31 décembre 2018, comparativement à 0,3 G\$ et à 0,1 G\$, respectivement, au 31 décembre 2017. L'augmentation des pertes latentes brutes est en grande partie attribuable à l'incidence des hausses des taux d'intérêt et des écarts de taux.

3. Actions

Notre portefeuille d'actions est bien diversifié, et une tranche d'environ 50 % de ce portefeuille était investie dans des fonds négociés en Bourse au 31 décembre 2018, comparativement à 58 % au 31 décembre 2017. Les principaux titres détenus dans des fonds négociés en Bourse sont ceux figurant dans le Fonds indicatif S&P/Toronto Stock Exchange (« TSX ») 60 et le Fonds indicatif du marché américain Émeraude TD. La réduction de la tranche investie dans des fonds négociés en Bourse est conforme à notre stratégie visant à diminuer notre exposition aux fonds indicatifs et aux marchés des actions dans leur ensemble. La valeur comptable des actions par emplacement géographique de l'émetteur au 31 décembre 2018 est présentée dans le tableau ci-dessous.

Actions par emplacement géographique de l'émetteur

(en millions de dollars)	31 décembre 2018				31 décembre 2017			
	Actions à la juste valeur par le biais du résultat net	Actions disponibles à la vente	Total	Pourcentage du total	Actions à la juste valeur par le biais du résultat net	Actions disponibles à la vente	Total	Pourcentage du total
Titres de capitaux propres								
Canada	2 651	15	2 666	58 %	3 282	53	3 335	55 %
États-Unis	508	388	896	19 %	765	671	1 436	24 %
Europe	371	10	381	8 %	404	6	410	7 %
Asie	469	206	675	15 %	613	212	825	14 %
Autres	15	1	16	— %	14	—	14	— %
Total des titres de capitaux propres	4 014	620	4 634	100 %	5 078	942	6 020	100 %

À l'exception des fonds négociés en Bourse et des fonds communs de placement, aucune compagnie émettrice ne figurait dans le portefeuille d'actions dans une proportion supérieure à 1 % au 31 décembre 2018.

4. Prêts hypothécaires et autres prêts

Les prêts hypothécaires et autres prêts dont il est question dans la présente section sont présentés à la valeur comptable dans nos états financiers consolidés annuels de 2018. Notre portefeuille de prêts hypothécaires était constitué presque entièrement de prêts de premier rang, et notre portefeuille de prêts était constitué de prêts liés à des placements privés.

Le tableau suivant présente la valeur comptable des prêts hypothécaires et des autres prêts, classés selon leur emplacement géographique¹⁾.

Prêts hypothécaires et autres prêts par emplacement géographique

(en millions de dollars)	31 décembre 2018				31 décembre 2017			
	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total	Pourcentage du total	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total	Pourcentage du total
Canada	8 557	13 238	21 795	46 %	8 390	13 265	21 655	51 %
États-Unis	7 876	11 458	19 334	41 %	7 103	9 542	16 645	39 %
Europe	—	3 628	3 628	8 %	—	2 706	2 706	6 %
Asie	—	332	332	1 %	—	265	265	1 %
Autres	—	1 733	1 733	4 %	—	1 534	1 534	3 %
Total	16 433	30 389	46 822	100 %	15 493	27 312	42 805	100 %

1) L'emplacement géographique correspond à l'emplacement de l'immeuble pour les prêts hypothécaires, et au pays de la société mère du créancier pour les autres prêts.

Portefeuille de prêts hypothécaires

Au 31 décembre 2018, notre portefeuille de prêts hypothécaires s'établissait à 16,4 G\$, comparativement à 15,5 G\$ au 31 décembre 2017. Notre portefeuille de prêts hypothécaires se compose entièrement de prêts hypothécaires commerciaux, qui sont présentés au tableau suivant.

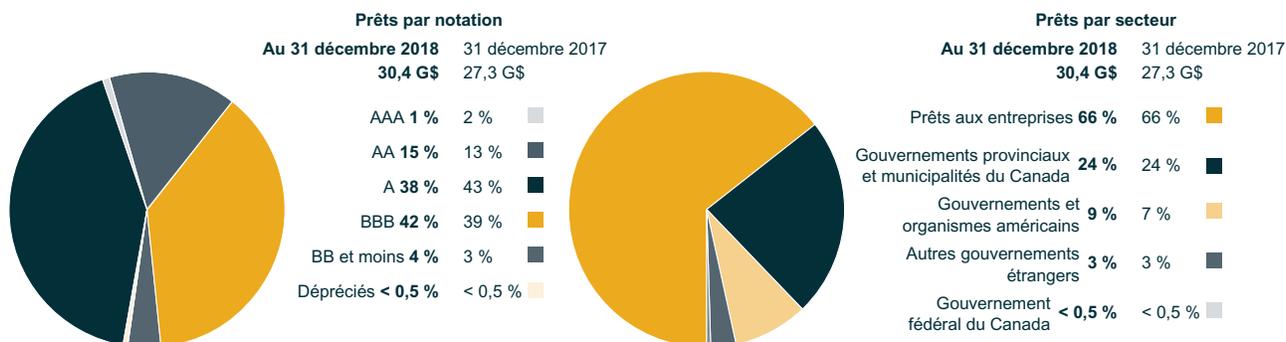
(en millions de dollars)	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Assurés	Non assurés	Total	Assurés	Non assurés	Total
Prêts hypothécaires						
Immeubles de détail	—	4 202	4 202	—	4 291	4 291
Immeubles de bureaux	—	4 228	4 228	—	4 261	4 261
Immeubles d'habitation collective	3 196	2 179	5 375	2 921	1 661	4 582
Biens immobiliers industriels et terrains	—	1 906	1 906	—	1 660	1 660
Autres	341	381	722	250	449	699
Total des prêts hypothécaires	3 537	12 896	16 433	3 171	12 322	15 493
Pourcentage du total des prêts hypothécaires	22 %	78 %	100 %	20 %	80 %	100 %

Au 31 décembre 2018, une tranche de 33 % de notre portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux se composait de prêts hypothécaires résidentiels sur des immeubles d'habitation collective. Le portefeuille ne compte aucun prêt hypothécaire résidentiel sur des maisons individuelles. Au 31 décembre 2018, la quotité de financement moyenne pondérée de notre portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux non assurés était d'environ 55 %, soit le même pourcentage qu'au 31 décembre 2017. Bien que nous limitions généralement la quotité de financement à 75 % à l'émission, nous pouvons, au Canada, investir dans des prêts hypothécaires à quotité de financement plus élevée, à condition que ces prêts soient assurés par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (la « SCHL »). Le ratio de couverture de la dette moyen pondéré estimatif pour notre portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux non assurés est de 1,75 fois. Des 3,5 G\$ de prêts hypothécaires sur des immeubles d'habitation collective que comporte notre portefeuille canadien de prêts hypothécaires commerciaux, 93 % sont assurés par la SCHL.

Portefeuille de prêts

Au 31 décembre 2018, nous détenions des prêts autres que les prêts hypothécaires totalisant 30,4 G\$, comparativement à 27,3 G\$ au 31 décembre 2017. Les prêts liés à des placements privés assurent la diversification selon le type de prêts, le secteur de marché et la qualité du crédit de l'emprunteur. Le portefeuille de prêts liés à des placements privés se compose de prêts garantis et non garantis de premier rang accordés à de moyennes et grandes entreprises, d'obligations titrisées au titre de contrats de location et de prêts garantis au moyen de divers actifs, ainsi que de prêts destinés au financement de projets dans des secteurs comme l'énergie et les infrastructures. La croissance du portefeuille est conforme à notre stratégie visant à augmenter nos placements dans des prêts liés à des placements privés, ainsi qu'à l'incidence du change lié à la variation du dollar canadien par rapport aux taux de change en vigueur à la clôture de 2017.

Les notations de crédit figurant dans le graphique suivant ont été établies conformément au processus de notation interne décrit à la rubrique J, « Gestion du risque – 8 – Catégories de risque – Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de crédit », du présent rapport de gestion. Au 31 décembre 2018, une proportion de 96 % du total de notre portefeuille de prêts était constituée de titres de qualité supérieure, comparativement à 97 % au 31 décembre 2017.



Prêts hypothécaires et autres prêts échus ou dépréciés

Le tableau suivant présente la valeur comptable brute et la provision pour pertes relatives aux prêts hypothécaires et autres prêts échus ou dépréciés.

31 décembre 2018

(en millions de dollars)	Valeur comptable brute			Provision pour pertes		
	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total
Non échus	16 427	30 332	46 759	—	—	—
Échus :						
Échus depuis moins de 90 jours	—	14	14	—	—	—
Échus depuis 90 jours ou plus	—	—	—	—	—	—
Dépréciés	31	93	124	25 ¹⁾	50	75
Total	16 458	30 439	46 897	25	50	75

31 décembre 2017

(en millions de dollars)	Valeur comptable brute			Provision pour pertes		
	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total
Non échus	15 482	27 180	42 662	—	—	—
Échus :						
Échus depuis moins de 90 jours	—	71	71	—	—	—
Échus depuis 90 jours ou plus	—	—	—	—	—	—
Dépréciés	33	89	122	22 ¹⁾	28	50
Total	15 515	27 340	42 855	22	28	50

1) Comprend des provisions sectorielles de 21 M\$ au 31 décembre 2018 et de 20 M\$ au 31 décembre 2017.

Le montant de nos prêts hypothécaires et autres prêts dépréciés, déduction faite des provisions pour pertes, s'élevait à 49 M\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 72 M\$ au 31 décembre 2017.

5. Dérivés

La juste valeur des actifs dérivés détenus par la Compagnie se chiffrait à 1 112 M\$, tandis que la juste valeur des passifs dérivés se chiffrait à 2 295 M\$ au 31 décembre 2018, comparativement à une juste valeur des actifs dérivés de 1 478 M\$ et à une juste valeur des passifs dérivés de 1 756 M\$ au 31 décembre 2017.

Nous avons recours à des instruments dérivés dans le but de gérer les risques liés aux fluctuations des taux d'intérêt, des marchés des actions et des taux de change et dans le cadre de stratégies de réplication pour les placements admissibles. Notre recours à des dérivés dans le cadre de ces stratégies d'atténuation des risques ne permet pas d'atténuer la totalité de l'exposition aux risques, et ceux-ci servent plutôt à maintenir cette exposition selon nos seuils de tolérance au risque.

Nous avons recours à divers outils de gestion du risque lié aux contreparties, en plus de nos politiques générales et de notre surveillance. Les transactions d'instruments dérivés sont négociées de gré à gré conformément aux conventions-cadres de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA »). La plupart des conventions de ce genre sont assorties d'annexes sur le soutien du crédit, qui établissent des exigences relativement aux garanties.

Instruments dérivés

Les valeurs relatives à nos instruments dérivés sont présentées dans le tableau suivant. Les montants notionnels servent au calcul des paiements aux termes des contrats dérivés et ne sont pas échangés.

(en millions de dollars)	2018	2017
Aux 31 décembre		
Juste valeur nette	(1 183)	(278)
Montant notionnel total	59 198	54 121

Le montant notionnel total des dérivés de notre portefeuille a augmenté pour s'établir à 59,2 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 54,1 G\$ au 31 décembre 2017. La variation du montant notionnel est principalement attribuable à la hausse de 2,6 G\$ des contrats de change couvrant des actifs en monnaie étrangère ainsi qu'à la hausse de 2,3 G\$ des contrats de taux d'intérêt aux fins de la gestion du risque.

La juste valeur nette des dérivés constituait un passif de 1 183 M\$ au 31 décembre 2018, comparativement à un passif de 278 M\$ au 31 décembre 2017. L'augmentation du passif est principalement attribuable à l'incidence des variations des taux de change et des courbes de swap.

Certains de nos dérivés sont désignés comme éléments constitutifs de relations de couverture admissibles aux fins comptables et représentaient 0,9 G\$, ou 1,6 % du montant notionnel total. Les dérivés sont désignés comme éléments constitutifs de relations de couverture aux fins comptables afin de réduire au minimum les non-concordances comptables. Ces relations de couverture sont documentées au moment du commencement, et l'efficacité de la couverture est évaluée tous les trimestres.

Nos dérivés désignés comme éléments constitutifs de relations de couverture admissibles aux fins comptables incluent les swaps de taux d'intérêt, les contrats de change et les contrats à terme de gré à gré sur actions et compaient auparavant les swaps de devises. Nous désignons certains swaps de taux d'intérêt comme éléments constitutifs de relations de couverture de la juste valeur pour couvrir le risque de taux d'intérêt sur les actifs disponibles à la vente. Nous désignons également certains contrats de change comme éléments constitutifs de relations de couverture de la juste valeur et des flux de trésorerie afin de gérer les fluctuations du change à l'égard des actifs disponibles à la vente. En outre, nous désignons certains contrats à terme de gré à gré sur actions comme éléments constitutifs de relations de couverture de flux de trésorerie à l'égard des paiements prévus au titre des attributions en vertu de certains régimes de rémunération à base d'actions.

Montant en équivalent-crédit

En tant qu'autorité de réglementation de l'industrie canadienne des assurances, le BSIF publie des lignes directrices pour quantifier l'utilisation d'instruments dérivés. Le montant en équivalent-crédit, une mesure utilisée pour estimer l'exposition potentielle à un risque de crédit, représente le coût de remplacement des contrats dérivés ayant une juste valeur positive, majoré d'une somme représentant le risque de crédit potentiel ultérieur.

Le montant en équivalent-crédit pondéré en fonction des risques est une mesure utilisée pour déterminer le capital nécessaire pour soutenir les opérations sur instruments dérivés conformément à la réglementation canadienne. Ce montant est pondéré en fonction de la nature de l'instrument dérivé et de la solvabilité des contreparties.

(en millions de dollars)	2018		2017	
	Montant en équivalent-crédit ¹⁾	Montant en équivalent-crédit pondéré en fonction des risques ^{1), 2)}	Montant en équivalent-crédit ¹⁾	Montant en équivalent-crédit pondéré en fonction des risques ^{1), 2)}
Contrats de change	433	12	405	s.o.
Contrats de taux d'intérêt	98	3	135	s.o.
Contrats sur actions et autres	11	—	21	s.o.
Total	542	15	561	s.o.

1) Les montants présentés n'incluent pas les garanties reçues.

2) Au 31 décembre 2018, le montant en équivalent-crédit pondéré en fonction des risques est calculé en vertu de la nouvelle ligne directrice sur le TSAV ayant pris effet le 1^{er} janvier 2018. Les ratios du TSAV ne s'appliquent pas avant le 1^{er} janvier 2018.

Swaps sur défaillance selon la notation attribuée à l'instrument financier sous-jacent

Les swaps sur défaillance sont des contrats dérivés qui transfèrent d'une contrepartie à l'autre le risque de crédit de l'instrument de référence sous-jacent. L'acheteur bénéficie d'une protection contre la baisse de la valeur de l'instrument financier de référence si certains événements de crédit comme une défaillance ou une faillite devaient survenir. La Compagnie vend une protection de crédit par l'entremise de swaps sur défaillance afin de reproduire l'exposition au risque de crédit d'un titre de référence sous-jacent et d'améliorer le rendement des placements. Les notations de crédit des titres de référence sous-jacents pour les swaps sur défaillance référencés à une seule entité ont été établies conformément au processus de notation interne décrit à la rubrique J, « Gestion du risque – 8 – Catégories de risque – Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de crédit ».

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des protections par swaps sur défaillance vendues selon la notation attribuée au titre de référence sous-jacent.

(en millions de dollars)	2018		2017	
	Montant notionnel	Juste valeur	Montant notionnel	Juste valeur
Swaps sur défaillance référencés à une seule entité				
AA	48	1	67	1
A	611	9	584	15
BBB	674	13	446	9
Total des swaps sur défaillance référencés à une seule entité	1 333	23	1 097	25
Swaps sur défaillance indiciels	23	—	24	—
Total des swaps sur défaillance vendus	1 356	23	1 121	25

Pour plus de renseignements sur notre portefeuille d'instruments dérivés, par type d'instrument dérivé, se reporter à la note 6.A.iv de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

6. Immeubles de placement

Les immeubles de bureaux, les immeubles de détail et les biens immobiliers industriels constituent les composantes principales de notre portefeuille immobilier, représentant environ 81 % des placements immobiliers au 31 décembre 2018. L'augmentation de notre portefeuille immobilier s'explique principalement par les profits liés à l'évaluation du marché et l'incidence de la fluctuation du change, partiellement contrebalancée par les souscriptions nettes réalisées au cours de l'exercice considéré.

Immeubles de placement par type et par emplacement géographique

31 décembre 2018							
(en millions de dollars)	Biens		Immeubles		Autres	Total	Pourcentage du total
	Immeubles de bureaux	immobiliers industriels	Immeubles de détail	d'habitation collective			
Canada	1 937	1 119	1 092	900	378	5 426	76 %
États-Unis	847	358	338	—	109	1 652	23 %
Europe	25	14	38	—	2	79	1 %
Total	2 809	1 491	1 468	900	489	7 157	100 %

31 décembre 2017							
(en millions de dollars)	Biens		Immeubles		Autres	Total	Pourcentage du total
	Immeubles de bureaux	immobiliers industriels	Immeubles de détail	d'habitation collective			
Canada	1 966	1 000	1 177	921	196	5 260	74 %
États-Unis	907	318	386	—	120	1 731	25 %
Europe	24	12	38	—	2	76	1 %
Total	2 897	1 330	1 601	921	318	7 067	100 %

7. Actifs dépréciés

Les actifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui représentaient 45 % de nos placements au 31 décembre 2018, ne sont pas assortis de provisions pour pertes, car les variations de la juste valeur de ces actifs sont imputées au résultat; ces actifs sont comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers consolidés annuels de 2018. Dans l'éventualité d'un défaut de paiement, si les montants recouverts sont insuffisants pour couvrir les flux de trésorerie liés aux passifs relatifs aux contrats d'assurance connexes que les actifs doivent soutenir, l'exposition au risque de crédit pourrait être supérieure à la valeur comptable des actifs.

Lorsqu'il n'y a pas d'indication objective de dépréciation, aucune perte de valeur n'est comptabilisée sur les titres de créance disponibles à la vente, les titres de capitaux propres et les autres placements. Si le coût de ces actifs est supérieur à leur juste valeur, des pertes latentes sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Les pertes latentes peuvent être imputables à des fluctuations de taux d'intérêt ou à la baisse des justes valeurs dans les secteurs qui ont été touchés par des rendements très défavorables des marchés.

Pour plus de renseignements sur notre politique relative à la dépréciation, se reporter à la note 1.iii de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

8. Provision pour insuffisance de l'actif

Nous constituons des provisions au titre des incidents de crédit futurs éventuels dans la détermination de nos passifs relatifs aux contrats d'assurance. Le montant de la provision pour insuffisance de l'actif, inclus dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance, est fondé sur une diminution possible du rendement futur des placements, qui peut varier en fonction de facteurs comme les catégories d'actifs, la qualité de crédit de l'actif (notation), la durée et le pays d'origine. Lorsqu'un actif est radié ou cédé, toute somme mise de côté dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance pour couvrir une éventuelle insuffisance de cet actif est libérée.

Notre provision pour insuffisance de l'actif tient compte de la provision pour incidents de crédit futurs liés aux actifs à revenu fixe actuellement détenus par la Compagnie et soutenant les passifs relatifs aux contrats d'assurance. Au 31 décembre 2018, notre provision pour insuffisance de l'actif s'établissait à 2 389 M\$ pour les pertes liées aux incidents de crédit futurs possibles touchant les placements à revenu fixe actuellement détenus par la Compagnie soutenant ses passifs relatifs aux contrats d'assurance. Elle représente 2,3 % des placements à revenu fixe à l'appui de nos passifs relatifs aux contrats d'assurance déclarés dans nos états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2018.

Notre provision pour insuffisance de l'actif au 31 décembre 2018 était supérieure de 101 M\$ à celle au 31 décembre 2017, principalement en raison des hausses de la provision pour actifs achetés déduction faite des cessions, de la dépréciation du dollar canadien et des modifications de notations, contrebalancées par la reprise de provisions pour actifs à revenu fixe soutenant nos passifs relatifs aux contrats d'assurance.

Le tableau suivant présente les variations de notre provision pour insuffisance de l'actif couvrant les placements à revenu fixe existants.

(en millions de dollars)	2018	2017
Solde d'ouverture	2 288	2 247
Achats, cessions et variation nette de l'actif ¹⁾	205	398
Modifications apportées aux hypothèses et aux méthodes	—	(16)
Modifications apportées aux notations	47	11
Reprise de provisions ²⁾	(266)	(272)
Monnaie	115	(80)
Solde de clôture	2 389	2 288

1) La variation nette correspond à la variation de la valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net découlant des fluctuations des taux d'intérêt, des écarts de crédit et d'autres facteurs ayant une incidence sur la valeur de marché des placements à revenu fixe.

2) Ce montant correspond à la reprise des provisions au titre des incidents de crédit futurs constituées dans le cadre de la détermination de nos passifs relatifs aux contrats d'assurance.

I. Gestion du capital et des liquidités

La gestion du capital et des liquidités est primordiale pour nos activités à titre de compagnie d'assurance. Nous assurons la suffisance du capital en vue de protéger nos titulaires de contrat, nos clients et nos créanciers, tout en gérant l'adéquation et la répartition du capital sur l'ensemble de nos activités pour nos actionnaires. En outre, nous maintenons une flexibilité financière solide en nous assurant de disposer de liquidités suffisantes pour couvrir nos engagements en matière de paiements et nos besoins de financement prévus. Nous investissons dans divers types d'actifs en vue de les harmoniser avec nos passifs assortis de diverses durées.

L'environnement de réglementation dans lequel nous exerçons nos activités devrait évoluer, alors que les gouvernements et les organismes de réglementation travaillent à l'établissement d'un niveau approprié de réglementation du secteur financier afin d'assurer que les pratiques de gestion du capital, des liquidités et des risques sont adéquates pour surmonter de graves ralentissements de l'économie.

1. Capital

Nous nous sommes dotés d'une politique relative au risque de capital conçue pour assurer la solidité de la situation du capital et pour générer la souplesse nécessaire pour tirer parti des occasions de croissance, gérer le risque lié à nos activités et optimiser le rendement pour les actionnaires. Notre politique relative au risque de capital est conçue de façon à maintenir un niveau suffisant de capital, en vue de fournir la souplesse nécessaire pour tirer parti des occasions de croissance, pour soutenir les risques liés à nos activités et pour optimiser le rendement pour nos actionnaires. Notre politique est aussi conçue de façon à offrir un niveau approprié de gestion du risque à l'égard de la suffisance du capital, soit le risque que le capital n'est pas ou ne sera pas suffisant pour faire face à une conjoncture économique défavorable, à maintenir la solidité financière ou à permettre à la Compagnie et à ses filiales de tirer parti des occasions de croissance. Notre structure du capital vise à dépasser les exigences réglementaires minimales en matière de cibles de capital interne et à conserver d'excellentes cotes de crédit et de solidité financière, tout en maintenant une structure du capital efficace. Le capital est géré sur une base consolidée, en vertu de principes qui tiennent compte de tous les risques liés à un secteur d'activité donné, ainsi qu'au niveau de chaque division, en vertu de principes appropriés dans les territoires où nous exerçons nos activités. Le capital de nos filiales à l'étranger est géré en fonction des lois de leur pays respectif en tenant compte du profil de risque propre à chacune d'entre elles.

La Financière Sun Life, y compris toutes ses organisations, prépare chaque année un plan en matière de capital qui prévoit des options en matière de capital et des recommandations en matière de financement et de dividendes qui sont présentées au conseil d'administration. Le capital fait régulièrement l'objet d'examen pour évaluer l'incidence potentielle de divers scénarios qui touchent les activités, les taux d'intérêt et les marchés des actions. Les éléments pertinents de ces examens du capital, y compris les recommandations en matière de dividendes, sont présentés chaque trimestre au comité d'examen des risques et de révision. Le conseil d'administration a également la responsabilité d'approuver notre plan annuel de gestion du capital et les dividendes trimestriels aux actionnaires.

La politique de la Compagnie relative au risque de capital établit les politiques, lignes directrices opérationnelles et procédures régissant la gestion du capital. La politique relative au risque de capital est révisée annuellement par le comité d'examen des risques et de révision, et les changements éventuels sont approuvés par le conseil d'administration. Nos fonctions de la trésorerie et de la gestion des risques sont responsables de l'élaboration et de la mise en œuvre de la politique relative au risque de capital.

Le capital de la Compagnie se compose principalement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés et les titres de créance subordonnés émis par la FSL inc. et la Sun Life du Canada constituent d'autres sources de capital. Aux fins de la réglementation canadienne, les instruments de capital novateurs émis par la Fiducie de capital Sun Life et par la Fiducie de capital Sun Life II font également partie de notre capital.

Le tableau ci-après présente les sources de notre capital et notre situation du capital au cours des deux derniers exercices. Les notes 13, 14, 15 et 21 de nos états financiers consolidés annuels de 2018 présentent plus de renseignements sur notre capital.

(en millions de dollars)	2018	2017
Titres de créance subordonnés	3 039	3 437
Instruments de capital novateurs ¹⁾	699	699
Capitaux propres		
Capitaux propres attribuables aux titulaires de contrat avec participation	864	650
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	2 257	2 257
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	21 449	20 064
Total des capitaux propres	24 570	22 971
Total du capital	28 308	27 107
Ratio de levier financier ²⁾	21,2 %	23,6 %

1) Les instruments de capital novateurs sont présentés déduction faite des coûts de transaction connexes et sont constitués des SLEECs, qui ont été émis par la Fiducie de capital Sun Life et par la Fiducie de capital Sun Life II. Les SLEECs sont considérés comme des capitaux aux termes de la réglementation canadienne. Ils sont cependant présentés à titre de débentures de premier rang dans nos états financiers consolidés annuels et intermédiaires en vertu des normes IFRS.

2) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

Notre capital total se compose des titres de créance subordonnés et des autres instruments de capital, des capitaux propres attribuables aux titulaires de contrat avec participation et du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires, lequel comprend les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et les capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés.

Au 31 décembre 2018, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 21,4 G\$, comparativement à 20,1 G\$ au 31 décembre 2017. Cette augmentation de 1,4 G\$ s'explique par le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires et par les autres éléments du résultat global, partiellement contrebalancés par les dividendes versés sur les actions ordinaires ainsi que les actions rachetées et annulées.

Le tableau suivant présente la date de remboursement la plus rapprochée et l'échéance de nos titres de créance subordonnés, de nos instruments de capital novateurs et de nos actions privilégiées en circulation au 31 décembre 2018.

Description	Taux d'intérêt	Date de remboursement à la valeur nominale ou de rachat la plus rapprochée ¹⁾	Échéance	Montant en capital/valeur nominale (en millions de dollars)
Titres de créance subordonnés émis par la Sun Life du Canada				
Déventures à 6,30 %, série 2	6,30 %	s.o.	2028	150
Titres de créance subordonnés émis par la FSL inc.				
Série 2007-1	5,40 %	29 mai 2037	2042	400
Série 2014-1	2,77 %	13 mai 2019	2024	250
Série 2015-1	2,60 %	25 septembre 2020	2025	500
Série 2016-1	3,10 %	19 février 2021	2026	350
Série 2016-2	3,05 %	19 septembre 2023	2028	1 000
Série 2017-1	2,75 %	23 novembre 2022	2027	400
Parts de fiducie émises par la Fiducie de capital Sun Life				
SLEECs – Série B	7,09 %	30 juin 2032	Perpétuelle	200
Titres de créance émis par la Fiducie de capital Sun Life II				
SLEECs – Série 2009-1	5,86 %	31 décembre 2019	2108	500
Actions privilégiées de catégorie A émises par la FSL inc.				
Série 1	4,75 %	À tout moment	Perpétuelle	400
Série 2	4,80 %	À tout moment	Perpétuelle	325
Série 3	4,45 %	À tout moment	Perpétuelle	250
Série 4	4,45 %	À tout moment	Perpétuelle	300
Série 5	4,50 %	À tout moment	Perpétuelle	250
Série 8R ²⁾	2,275 %	30 juin 2020	Perpétuelle	130
Série 9QR ³⁾	Variable	30 juin 2020 ⁵⁾	Perpétuelle	150
Série 10R ²⁾	2,842 %	30 septembre 2021	Perpétuelle	173
Série 11QR ⁴⁾	Variable	30 septembre 2021 ⁵⁾	Perpétuelle	27
Série 12R ²⁾	3,806 %	31 décembre 2021	Perpétuelle	300

1) Date la plus rapprochée à laquelle la Compagnie peut, sans en avoir l'obligation, racheter les titres à leur valeur nominale.

2) À la date de rachat la plus rapprochée, et tous les cinq ans à partir de cette date, le taux des dividendes sera rajusté à un taux annuel égal au rendement des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans majoré d'un écart propre à chaque série. L'écart des actions de catégorie A s'établit comme suit : 1,41 % pour la série 8R, 2,17 % pour la série 10R et 2,73 % pour la série 12R. Les porteurs pourront, à leur gré, choisir de convertir leurs actions en actions de la série immédiatement supérieure (supérieure de un chiffre) à celle à laquelle appartiennent les actions qu'ils détiennent à la date de rachat la plus rapprochée et tous les cinq ans par la suite.

3) Les porteurs des actions de série 9QR seront en droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux variable, à un taux annuel égal au rendement des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada en cours au moment où le taux est établi, majoré de 1,41 %. Le 30 juin 2020 et le 30 juin tous les cinq ans par la suite, les porteurs des actions de série 9QR pourront, à leur gré, choisir de convertir leurs actions de série 9QR en actions de série 8R.

4) Les porteurs des actions de série 11QR seront en droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux variable, à un taux annuel égal au rendement des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada en cours au moment où le taux est établi, majoré de 2,17 %. Le 30 septembre 2021 et les 30 septembre tous les cinq ans par la suite, les porteurs des actions de série 11QR pourront, à leur gré, choisir de convertir leurs actions de série 11QR en actions de série 10R.

5) Rachetables à la date de rachat et tous les cinq ans par la suite, en totalité ou en partie, à la valeur nominale, et à toute autre date, au prix de 25,50 \$ l'action.

Le tableau suivant présente le nombre d'actions ordinaires en circulation et d'options sur actions en cours de la FSL inc. pour les deux derniers exercices.

Nombre d'actions ordinaires en circulation

(en millions)	2018	2017
Solde, au début	610,5	613,6
Options sur actions exercées	0,4	0,4
Actions ordinaires rachetées et annulées	(12,5)	(3,5)
Actions émises à titre de contrepartie pour l'acquisition d'une entreprise	0,1	—
Solde, à la fin	598,5	610,5

Nombre d'options sur actions en cours

(en millions)	2018	2017
Solde, au début	3,0	3,4
Options émises	0,5	0,4
Options exercées, frappées de déchéance ou échues	(0,4)	(0,8)
Solde, à la fin	3,1	3,0

En vertu de notre régime canadien de réinvestissement des dividendes et d'achat d'actions (le « régime »), les porteurs d'actions ordinaires ou privilégiées résidant au Canada peuvent opter pour le réinvestissement automatique de leurs dividendes en actions ordinaires de la FSL inc. ou pour l'achat en trésorerie d'actions ordinaires aux termes du régime. Pour le réinvestissement des dividendes, nous pouvons, à notre gré, émettre des actions ordinaires de la FSL inc. sur le capital autorisé à la moyenne du cours du marché pondéré en fonction du volume, moins un escompte pouvant atteindre 5 %, ou prescrire que les actions ordinaires soient achetées au nom des intervenants du marché libre par l'intermédiaire de la TSX ou d'autres plateformes de négociation canadiennes (ensemble, les « Bourses ») au cours du marché. Les actions ordinaires de la FSL inc. acquises par les participants du régime au moyen des achats facultatifs en trésorerie pourraient également être émises sur le capital autorisé ou achetées sur les Bourses au gré de la FSL inc., sans escompte dans les deux cas. Depuis le versement de dividendes attendus du 31 mars 2016 et jusqu'à nouvel ordre, les actions ordinaires acquises dans le cadre du régime sont achetées sur le marché libre. Aucun escompte ne s'applique, puisque les actions ordinaires sont achetées sur le marché libre et qu'elles ne sont pas émises sur le capital autorisé.

La FSL inc. attribue des options sur actions à certains membres du personnel. Ces options sont attribuées au cours de clôture de l'action ordinaire de la FSL inc. à la TSX à la date d'attribution.

Au 31 janvier 2019, la FSL inc. avait 597 163 466 actions ordinaires, 3 076 414 options visant l'acquisition d'actions ordinaires de la FSL inc. et 92 200 000 actions privilégiées de catégorie A en circulation.

2. Suffisance du capital

Le BSIF a indiqué qu'il allait évaluer l'efficacité de la ligne directrice TSAV et qu'il la mettrait à jour pour tenir compte des faits nouveaux dans l'industrie de l'assurance-vie ainsi que de l'évolution des pratiques de mesure et de gestion des risques.

FSL Inc.

La FSL inc. est une compagnie d'assurances inactive qui était assujettie à la ligne directrice TSAV du BSIF au 31 décembre 2018. Conformément à cette ligne directrice, la FSL inc. gère son capital en tenant compte de son profil de risque et des environnements de contrôle, et ses filiales réglementées se conforment aux exigences en matière de suffisance du capital imposées dans les territoires dans lesquels elles exercent leurs activités. La situation du capital consolidé de la FSL inc. est supérieure à son niveau cible interne. Au 31 décembre 2018, le ratio du TSAV de la FSL inc. s'établissait à 144 %. Pour plus de renseignements, se reporter à la rubrique F, « Solidité financière », du présent document.

Sun Life du Canada

La Sun Life du Canada, la principale filiale d'assurance-vie active de la FSL inc. au Canada, était également assujettie à la ligne directrice sur le TSAV du BSIF au 31 décembre 2018. La Compagnie s'attend à maintenir un ratio du TSAV d'au moins 120 % pour la Sun Life du Canada. Avec un ratio du TSAV de 131 % au 31 décembre 2018, le ratio de capital de la Sun Life du Canada se situe bien au-dessus du ratio cible de surveillance du BSIF, qui est de 100 %, et du ratio réglementaire minimal, qui est de 90 %. La ligne directrice sur le TSAV établit des normes, selon une méthode fondée sur le risque, qui servent à mesurer les risques propres à un assureur-vie et à agréger les résultats de la mesure des risques en vue de calculer le montant de capital réglementaire requis pour couvrir ces risques. Certains de ces éléments de risque et le capital disponible sont sensibles aux fluctuations des marchés des actions et des taux d'intérêt, comme il est expliqué à la section Gestion des risques du présent rapport de gestion. Pour plus de renseignements, se reporter à la rubrique F, « Solidité financière », du présent document.

Le tableau suivant présente les composantes du ratio du TSAV de la Sun Life du Canada pour 2018.

Ratio du TSAV de la Sun Life du Canada

(en millions de dollars)	2018
Ressources en capital	
Bénéfices non distribués et surplus d'apport	13 338
Cumul des autres éléments du résultat global ajusté	1 405
Actions ordinaires et privilégiées	5 945
Instruments de capital novateurs et titres de créance subordonnés	849
Autres	59
À déduire :	
Goodwill	2 552
Placements non liés à des activités d'assurance-vie et d'autres éléments	2 791
Capital disponible	16 253
Provision d'excédents et dépôts admissibles	8 799
Total des ressources en capital	25 052
Exigences en matière de capital	
Risque de marché, risque de crédit et risque d'assurance	19 887
À déduire : diversification et autres crédits	4 292
Risque de garanties de fonds distincts	983
Risque opérationnel	1 646
Total avant le facteur scalaire	18 224
Coussin de solvabilité de base (total avant le facteur scalaire multiplié par 1,05)	19 136
Ratio du TSAV	131 %

Compagnies d'assurance-vie étrangères

Les filiales et les établissements à l'étranger de la FSL inc. doivent se conformer aux exigences en matière de capital et de solvabilité des territoires où ils exercent leurs activités. En 2018, nos établissements maintenaient un niveau de capital supérieur aux exigences minimales réglementaires locales. Pour de plus amples renseignements sur les exigences en matière de capital et de réglementation applicables à nos filiales et à nos établissements à l'étranger, se reporter à la notice annuelle de la FSL inc., sous la rubrique « Questions d'ordre réglementaire ».

Aux États-Unis, au 31 décembre 2018, nous avons deux ententes de réassurance internes avec des sociétés de réassurance liées établies au Delaware et au Vermont, relativement à notre portefeuille fermé de produits individuels d'assurance-vie universelle avec garantie de non-déchéance souscrits aux États-Unis. La structure de réassurance du Delaware a été constituée en 2013, et elle finance les réserves obligatoires excédentaires aux États-Unis pour certains contrats d'assurance-vie universelle établis entre janvier 2000 et février 2006. Le provisionnement pour répondre aux exigences américaines en matière de réserves obligatoires dépassant celles en vertu des normes IFRS pour la société de réassurance au Delaware est soutenu par une garantie de la FSL inc. La structure de réassurance du Vermont a été mise sur pied en 2007 pour certains contrats établis entre mars 2006 et décembre 2008. Dans le cadre de cette structure, les exigences américaines excédentaires en matière de réserves obligatoires relatives à ces contrats sont provisionnées au moyen d'une entente de financement à long terme conclue avec une institution financière indépendante.

3. Dividendes aux actionnaires

La déclaration, le montant et le versement des dividendes par la FSL inc. sont assujettis à l'approbation de notre conseil d'administration et sont fonction de nos résultats d'exploitation, de notre bénéfice net déclaré, de notre situation financière, de nos besoins de trésorerie et de nos restrictions contractuelles. Les activités de gestion du capital, ainsi que des considérations d'ordre réglementaire, des facteurs macroéconomiques, y compris les perspectives économiques des territoires où nous exerçons nos activités, et d'autres facteurs sont également pris en compte. Le conseil d'administration examine le montant des dividendes chaque trimestre.

Une croissance et un ratio de distribution réguliers et adéquats des dividendes offrent un rendement stable aux actionnaires ordinaires.

Nous visons un ratio de distribution se situant entre 40 % et 50 % en fonction du bénéfice net sous-jacent, excepté lorsque des circonstances, ainsi que les facteurs susmentionnés, pourraient faire en sorte qu'un ratio différent soit plus approprié.

En 2018, notre ratio de distribution aux actionnaires ordinaires s'est établi à 46 % selon notre bénéfice net déclaré et à 39 % selon le bénéfice net sous-jacent.

Le dividende versé aux actionnaires ordinaires de la FSL inc. a augmenté à 0,50 \$ pour le quatrième trimestre de 2018. Le total des dividendes déclarés aux actionnaires ordinaires en 2018 s'est chiffré à 1,905 \$ par action, comparativement à 1,745 \$ en 2017.

Dividendes déclarés

Montant par action	2018	2017	2016
Actions ordinaires	1,905	1,745	1,620
Actions privilégiées de catégorie A			
Série 1	1,187500	1,187500	1,187500
Série 2	1,200000	1,200000	1,200000
Série 3	1,112500	1,112500	1,112500
Série 4	1,112500	1,112500	1,112500
Série 5	1,125000	1,125000	1,125000
Série 8R ¹⁾ , 2)	0,568800	0,568800	0,568800
Série 9QR ³⁾	0,656200	0,493900	0,476000
Série 10R ¹⁾ , 4)	0,710500	0,710500	0,908900
Série 11QR ⁵⁾	0,846200	0,683900	0,169000
Série 12R ¹⁾ , 6)	0,951500	0,951500	1,062500

1) À la date de rachat, et tous les cinq ans à partir de cette date, le taux des dividendes sera rajusté à un taux annuel égal au rendement des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans majoré d'un taux de rendement propre à chaque série. Les taux de rendement des actions de catégorie A s'établissent comme suit : 1,41 % pour la série 8R, 2,17 % pour la série 10R et 2,73 % pour la série 12R. Les porteurs pourront, à leur gré, choisir de convertir leurs actions en actions de la série immédiatement supérieure (supérieure de un chiffre) à celle à laquelle appartiennent les actions qu'ils détiennent à la date de rachat la plus rapprochée et tous les cinq ans par la suite.

2) Le 30 juin 2015, le taux de dividende a été rajusté à un taux annuel fixe de 2,275 % jusqu'à la date de rachat du 30 juin 2020.

3) Les porteurs des actions de série 9QR sont en droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux variable, soit un taux annuel égal au rendement alors en cours des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada majoré de 1,41 %. Le 30 juin 2020 et le 30 juin tous les cinq ans par la suite, les porteurs des actions de série 9QR pourront, à leur gré, choisir de convertir leurs actions de série 9QR en actions de série 8R.

4) Le 30 septembre 2016, le taux de dividende a été rajusté à un taux annuel fixe de 2,842 % jusqu'à la date de rachat du 30 septembre 2021.

5) Les porteurs des actions de série 11QR sont en droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux variable, soit un taux annuel égal au rendement alors en cours des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada majoré de 2,17 %. Le 30 septembre 2021 et le 30 septembre tous les cinq ans par la suite, les porteurs des actions de série 11QR pourront, à leur gré, choisir de convertir leurs actions de série 11QR en actions de série 10R.

6) Le 31 décembre 2016, le taux de dividende a été rajusté à un taux annuel fixe de 3,806 % jusqu'à la date de rachat du 31 décembre 2021.

4. Principales sources et emplois de capitaux

Les entrées de fonds liées aux activités d'exploitation, notamment les primes, les frais de gestion de placements et les produits nets tirés des placements, constituent notre principale source de capitaux. Ces capitaux servent principalement à payer les prestations prévues par les contrats, les participations attribuées aux titulaires de contrat, les règlements, les commissions, les charges d'exploitation, les charges d'intérêts et les dividendes aux actionnaires. Les flux de trésorerie excédentaires provenant des activités d'exploitation sont généralement affectés aux paiements qui doivent être effectués ultérieurement. De plus, nous avons recours, à l'occasion, à l'emprunt ou à l'émission de titres afin de nous procurer les capitaux dont nous avons besoin pour assurer notre croissance, pour faire des acquisitions ou pour répondre à d'autres besoins.

Au 31 décembre 2018, nous disposons de trésorerie et d'équivalents de trésorerie nets et de titres à court terme totalisant 9,4 G\$. Non seulement la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les titres à court terme couvrent les engagements à court terme liés à la capitalisation, mais ils comprennent également des sommes qui servent à répondre aux obligations de paiements à court terme.

Le montant net de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des titres à court terme a augmenté de 652 M\$ en 2018. Le tableau suivant présente les principales sources et emplois de la trésorerie.

(en millions de dollars)	2018	2017
Entrées nettes liées aux activités d'exploitation	3 834	1 984
Entrées (sorties) nettes liées aux activités d'investissement	(280)	(339)
Entrées (sorties) nettes liées aux activités de financement	(2 566)	(2 019)
Variations attribuables aux fluctuations des taux de change	250	(179)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 238	(553)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets, au début	5 956	6 509
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets, à la fin	7 194	5 956
Titres à court terme, à la fin	2 208	2 794
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets et titres à court terme, à la fin	9 402	8 750

5. Liquidités

Nous maintenons généralement un profil de liquidités global à un niveau qui dépasse les exigences en matière de financement des passifs relatifs aux contrats d'assurance dont nous devons nous acquitter selon divers scénarios défavorables concernant les obligations à vue. Pour renforcer davantage notre position sur le plan des liquidités, nous gérons activement et surveillons de près :

- le niveau de capital;
- le niveau des actifs;
- la concordance de nos positions;
- la diversification et la qualité du crédit à l'égard des placements;
- les montants prévus et réels de nos liquidités par rapport aux objectifs établis.

Nous sommes assujettis aux diverses lois en vigueur dans les territoires où nous exerçons des activités. Dans certains territoires, la capacité des filiales de la FSL inc. à verser des dividendes ou à transférer des fonds est réglementée et peut nécessiter l'obtention d'approbations des autorités de réglementation locales et le respect de conditions précises dans certaines circonstances. Grâce à une gestion de trésorerie efficace et à une planification judicieuse de son capital, la FSL inc. fait en sorte que ses filiales, dans leur ensemble et individuellement, soient adéquatement financées et disposent des liquidités appropriées pour pouvoir respecter leurs engagements.

La FSL inc. et ses sociétés de portefeuille détenues entièrement disposaient de trésorerie et d'autres actifs liquides chiffrés à 2 523 M\$ au 31 décembre 2018. Pour plus de renseignements, se reporter à la rubrique F, « Solidité financière ».

Nous disposons de diverses facilités de crédit utilisées pour les besoins généraux de l'entreprise, tel qu'il est présenté dans le tableau ci-dessous. À moins d'indication contraire, tous les montants sont en dollars canadiens.

(en millions de dollars)	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Montant	Montant utilisé	Échéance	Montant	Montant utilisé	Échéance
Facilités de crédit						
Avec engagement	400 \$ US	2 \$ US	2021	400 \$ US	1 \$ US	2021
Sans engagement	100 \$ US	74 \$ US	s.o.	100 \$ US	74 \$ US	s.o.
Sans engagement	225 \$	110 \$	s.o.	225 \$	93 \$	s.o.
Sans engagement	25 \$ US	9 \$ US	s.o.	25 \$ US	12 \$ US	s.o.

La convention relative à notre facilité de crédit engagée contient des clauses restrictives habituelles à l'intention des sociétés de première qualité à l'égard de la solvabilité du crédit et de la solidité financière. Au 31 décembre 2018, nous respectons toutes ces clauses restrictives. Ces clauses restrictives comprennent notamment le maintien d'un total des capitaux propres minimal par la FSL inc. de 12 G\$, lequel est vérifié au dernier jour de chaque trimestre. Le total des capitaux propres de la FSL inc. se chiffrait à 24,6 G\$ au 31 décembre 2018.

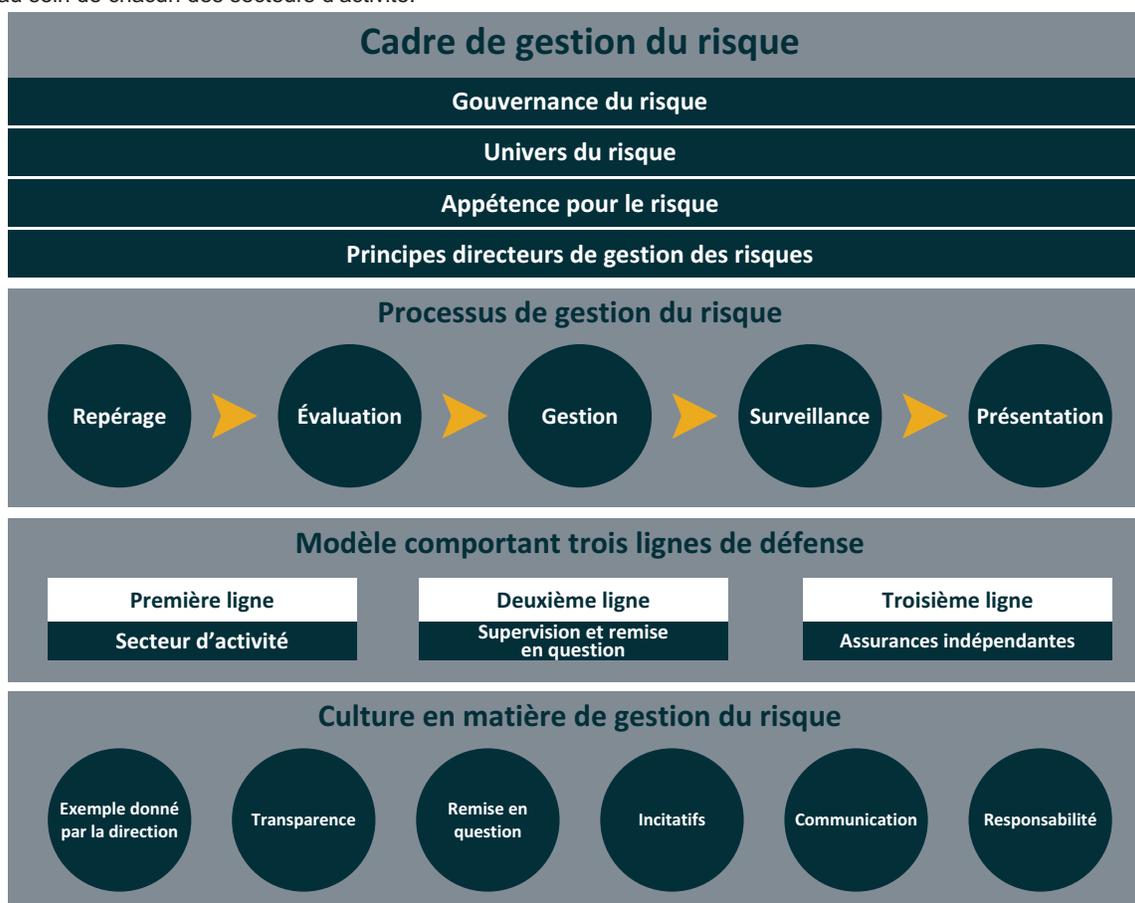
Notre incapacité à respecter les clauses restrictives en vertu de la facilité de crédit engagée pourrait, sous réserve du délai de grâce accordé relativement à certaines clauses restrictives, se traduire par une insuffisance de l'actif. Un tel événement pourrait nous obliger à rembourser tous nos emprunts en cours ou à encaisser les lettres de crédit garanties en vertu de cette facilité. L'incapacité de la FSL inc. (ou de toute autre de ses filiales) à s'acquitter d'une obligation échue d'un montant dépassant 250 M\$ se traduirait également par une insuffisance de l'actif en vertu de la facilité de crédit engagée susmentionnée.

En nous fondant sur nos flux de trésorerie antérieurs et sur nos processus de gestion des liquidités, nous estimons que les flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation continueront de nous procurer les liquidités dont nous aurons besoin pour nous acquitter de nos obligations liées au service de la dette et pour payer les autres charges à mesure qu'elles doivent être réglées.

J. Gestion du risque

1. Cadre de gestion du risque

La Compagnie a établi un cadre de gestion du risque approuvé par le conseil d'administration, qui prescrit un ensemble de protocoles et de programmes devant être respectés dans l'exercice de ses activités. Les risques qui sont encourus lorsque nous fournissons des produits et services à des clients, conformément à notre objectif de les aider à atteindre une sécurité financière durable et un mode de vie sain, sont gérés conformément à ces protocoles et programmes. Une gestion du risque efficace joue un rôle crucial dans la rentabilité globale, la position concurrentielle sur le marché et la viabilité financière à long terme de la Compagnie. Bien que les risques ne puissent pas tous être éliminés, le cadre de gestion du risque permet de s'assurer que les risques liés à l'exercice des activités sont gérés de façon appropriée afin de réaliser les objectifs d'affaires de la Compagnie au fil du temps et de veiller à ce qu'ils n'excèdent pas les limites préétablies relatives à la prise de risques. Le cadre de gestion du risque, la stratégie d'entreprise et les objectifs d'affaires s'harmonisent, et les protocoles et programmes de gestion du risque sont ancrés au sein de chacun des secteurs d'activité.



Les trois lignes de défense

La Compagnie a adopté un modèle comportant trois lignes de défense afin de disposer d'un cadre d'attribution des responsabilités et de séparation des responsabilités fonctionnelles à la fois uniforme, transparent et documenté de façon claire. Cette séparation des responsabilités permet d'établir une solide structure de contrôle qui permet une évaluation transparente et indépendante des défis que posent toutes les activités comportant des risques et fait en sorte que toutes les fonctions se livrent à un autoexamen critique afin de favoriser l'amélioration continue de la gestion des risques liés à nos activités.

La **première ligne de défense** est constituée de la direction du secteur d'activité, laquelle est responsable des risques inhérents à celui-ci et a pour tâche principale d'identifier, d'évaluer, de gérer et de surveiller ces risques et d'en rendre compte. Parmi les responsabilités liées au risque de la première ligne de défense, on retrouve :

- la gestion et l'atténuation des risques ainsi que l'établissement de rapports sur ceux-ci dans le cadre de leurs activités commerciales;
- la responsabilité à l'égard des résultats d'affaires et des risques pris afin d'atteindre ces résultats;
- l'identification des principaux risques et des risques émergents;
- l'exercice des activités en fonction de l'appétence pour le risque et des politiques de gestion des risques.

La **deuxième ligne de défense** comprend le premier directeur de la gestion des risques et divers chefs de fonction, qui sont responsables de la supervision indépendante de nos programmes de gestion des risques à l'échelle de la Compagnie. Il incombe au premier directeur de la gestion des risques d'élaborer notre cadre de gestion du risque et notre politique en matière d'appétence pour le risque, ainsi que de superviser l'élaboration et l'application de stratégies de gestion des risques visant à optimiser le ratio risque/ rendement de la Compagnie. Le premier directeur de la gestion des risques est soutenu par un réseau composé des directeurs de la gestion des risques des différents secteurs d'activité. Les chefs de fonction aident le premier directeur de la gestion des risques à mettre en œuvre et à communiquer notre cadre de gestion du risque et notre politique en matière d'appétence pour le risque. Parmi les responsabilités liées au risque de la deuxième ligne de défense, on retrouve :

- l'élaboration des lignes directrices et des politiques en matière de gestion des risques;
- la supervision et la remise en question des risques actuels et émergents identifiés par la première ligne de défense;
- la présentation au conseil d'administration de rapports indépendants sur le niveau de risque ou sur la comparaison entre les risques et l'appétence pour le risque.

Les responsabilités de la **troisième ligne de défense** diffèrent de celles des deux premières lignes de défense. La fonction d'audit interne constitue pour sa part la troisième ligne de défense et est chargé de fournir de façon indépendante à la direction, au comité d'examen des risques et de révision et au BSIF des assurances quant à la conception et à l'efficacité opérationnelle des pratiques de gestion des risques mises en œuvre par les deux premières lignes de défense. La fonction d'audit interne émet une opinion trimestrielle sur l'efficacité des contrôles internes, de la gestion des risques et des processus de gouvernance à l'intention du comité d'examen des risques et de révision. En outre, le comité d'examen des risques et de révision peut demander à un tiers des examens indépendants qui compléteront l'examen par la troisième ligne de défense de l'efficacité des programmes de gestion du risque de la Compagnie.

2. Univers du risque

En tant qu'organisation de services financiers d'envergure exerçant des activités dans un secteur complexe, la Compagnie fait face à différents risques. Nous sommes assujettis aux risques financiers et aux risques d'assurance qui sont liés à nos passifs et également à la gestion et au rendement de nos actifs, y compris la façon dont nous faisons correspondre les rendements de nos actifs avec le paiement des obligations envers nos clients. Nous sommes également assujettis aux risques liés à l'établissement de notre stratégie commerciale et de nos objectifs d'affaires, à l'exercice de nos activités commerciales afin de réaliser notre stratégie et nos objectifs, et à des facteurs externes tels que des changements sur le plan de la conjoncture économique, du contexte politique, de l'environnement concurrentiel ou du cadre réglementaire. Le cadre de gestion du risque porte sur tous les risques, regroupés dans six principales catégories : le risque de crédit, le risque de marché, le risque d'assurance, les risques stratégique et d'entreprise, le risque opérationnel et le risque de liquidité. Le cadre de gestion du risque présente les processus clés de gestion des risques relativement à l'appétence pour le risque, à la détermination des risques, à la mesure des risques, à la gestion des risques, à la surveillance ainsi qu'à la présentation des risques. Le cadre de gestion du risque établit des mesures et des processus tant qualitatifs que quantitatifs visant à maîtriser le risque auquel la Compagnie sera exposée à l'égard de chacune de ces catégories de risque ainsi que globalement.

3. Culture et approche en matière de gestion du risque

Notre cadre de gestion du risque reflète l'importance du rôle que joue la culture afin de gérer efficacement les risques de la Compagnie. La culture en matière de gestion du risque a trait à nos comportements et à nos réactions, ainsi qu'aux exigences que nous établissons. Elle permet et récompense la prise des bons risques de manière avisée, en plus de favoriser les critiques d'analyse efficaces et la transparence en ce qui a trait aux risques et aux résultats, sans crainte de représailles. Cette culture nous permet de comprendre les besoins et les préférences des clients afin de pouvoir agir dans leur intérêt supérieur. Notre culture en matière de gestion du risque est soutenue par l'exemple que donne la direction, en commençant par le conseil d'administration et en passant par les comités du conseil d'administration, le chef de la direction et les autres dirigeants, les cadres et le personnel. Notre culture en matière de gestion du risque repose essentiellement sur le principe clé suivant : tous les employés ont un rôle important à jouer dans la gestion des risques de la Compagnie. Afin d'aider les employés à remplir ce rôle, nous avons pris des mesures pour veiller à ce que les protocoles et procédures soient bien définis et ancrés dans nos activités quotidiennes, veillons à ce que la formation et les ressources appropriées soient fournies, avons établi et communiqué une approche en matière de gestion du risque commune ainsi que des normes élevées en matière d'intégrité et de conduite et encourageons chaque employé à repérer ouvertement les risques et à communiquer à ses supérieurs ses inquiétudes relatives aux risques. Notre culture en matière de gestion du risque repose sur les six éléments suivants :

- La direction doit donner l'exemple.
- Encourager la transparence dans la prise de risques.
- Effectuer des critiques d'analyse efficaces dans le cadre de la prise de décisions d'affaires.
- Harmoniser les incitatifs et les pratiques en matière de gestion des risques.
- Communiquer efficacement les attentes en ce qui a trait à la culture de gestion des risques.
- Établir des responsabilités claires.

Notre programme de gestion des risques fait partie intégrante de la culture de la Compagnie, qui encourage la prise en charge et la responsabilité en matière de gestion des risques à tous les échelons. Nos programmes de rémunération sont harmonisés avec les pratiques de la Compagnie en ce qui a trait à la gestion des risques, grâce à notre structure de gouvernance pour la conception et l'approbation de régimes et de processus de rémunération incitative destinés à appuyer l'harmonisation de la gestion de la rémunération et des risques. Nous renforçons et intégrons cette culture de façon continue, au moyen de la communication et de la formation à l'égard de certains éléments de la culture en matière de gestion du risque, dans divers cadres et à divers échelons, au moyen de la formation annuelle sur le code de conduite, de la promotion de la responsabilisation par l'entremise d'évaluations du rendement et de la rémunération, et au moyen de la définition des rôles, des responsabilités et des attentes dans les politiques de gestion des risques.

Le cadre de gestion du risque présente l'approche de la Compagnie en matière de gestion du risque et comprend les principes clés qui suivent.

Harmonisation stratégique

Nos objectifs d'affaires et nos objectifs en matière de stratégie d'entreprise doivent être établis en fonction des limites énoncées dans le cadre de gestion du risque et de la politique en matière d'appétence pour le risque. Ainsi, nous devons déterminer si une activité précise entraînera un profil de risque que nous sommes disposés à accepter et que nous sommes prêts à gérer. Nous avons établi des limites précises d'appétence pour le risque et des points de contrôle liés au risque de crédit, au risque de marché, au risque d'assurance, au risque opérationnel et au risque de liquidité. Le risque stratégique et d'entreprise est géré au moyen de notre processus de planification stratégique et de planification des affaires, ainsi que de nos contrôles à l'égard de la mise en œuvre de cette planification stratégique et des affaires. Nous évitons les risques liés aux activités qui excèdent notre seuil d'appétence pour le risque ou qui ne correspondent pas aux risques définis acceptables.

Participations des parties prenantes

Notre politique en matière d'appétence pour le risque tient compte des intérêts d'un grand nombre de parties prenantes, dont les titulaires de contrat, les actionnaires, les créanciers, le personnel, les organismes de réglementation, les distributeurs, les agences de notation et d'autres intervenants des marchés financiers. Cette politique décrit la manière d'arriver à un équilibre adéquat entre les besoins, les attentes, les perspectives en matière de ratio risque/rendement et l'horizon de placement des différentes parties prenantes.

La gestion efficace des risques passe par l'harmonisation des objectifs et des incitatifs pour s'assurer que les décisions de la direction sont conformes à l'approche de la Compagnie en matière de gestion des risques et à son appétence pour le risque. Pour ce faire, les plans et les stratégies d'affaires sont soumis à des tests de façon indépendante afin qu'ils soient exécutés en fonction des limites et des exigences énoncées dans le cadre de gestion du risque et la politique en matière d'appétence pour le risque. Les résultats de ces tests sont transmis au conseil d'administration. Les programmes de rémunération des employés sont approuvés par le conseil d'administration et ses comités et sont harmonisés avec l'approche en matière de gestion du risque, les valeurs, et les stratégies d'affaires et de gestion du risque de la Compagnie, ainsi qu'avec les intérêts à long terme des parties prenantes. Lorsque nous établissons les objectifs de rendement annuels, nous tenons compte des objectifs de gestion des risques de façon à ce que les décisions d'affaires soient conformes au ratio risque/rendement de la Compagnie.

Harmonisation des capacités

Nous recherchons des occasions rentables comportant des risques pour lesquels nous possédons les aptitudes et les capacités de gestion requises. À l'inverse, nous cherchons à éviter ou à transférer les occasions présentant des risques qui sont au-delà de nos capacités à prendre des risques. Notre capacité d'évaluation et de mesure des risques, la qualité des processus de gouvernance et de contrôle de la gestion des risques ainsi que l'ampleur, la qualité des mesures correctrices et l'efficacité des stratégies de fixation des prix sont des capacités particulièrement importantes à cet égard.

Gestion en fonction du portefeuille

L'évaluation d'un risque particulier tient compte des risques et des rendements liés à l'ensemble du portefeuille, y compris la reconnaissance explicite des incidences de la diversification et de la concentration et la façon dont les divers risques interagissent entre eux. Cette approche est appliquée à la conception de mesures d'atténuation du risque et de stratégies de fixation des prix, compte tenu du fait que la gestion du risque la plus efficace consiste souvent à avoir recours aux relations disponibles qui sont déjà inhérentes à nos activités.

Rendements ajustés en fonction du risque

Les mesures de la performance financière utilisées pour évaluer des activités doivent être ajustées en fonction du risque. Ces mesures sont élaborées en fonction des restrictions énoncées dans la politique en matière d'appétence pour le risque et reflètent les coûts d'atténuation prévus et le coût du capital-risque nécessaire au soutien de l'activité comportant des risques.

4. Appétence pour le risque

La politique en matière d'appétence pour le risque détermine le type et l'importance de risques que nous sommes prêts à assumer pour atteindre nos objectifs d'affaires et elle est examinée et approuvée par le conseil d'administration. Cette politique est axée sur l'avenir, et notre plan stratégique, notre plan d'investissement et nos plans et objectifs d'affaires sont établis en fonction des limites qu'elle impose.

L'appétence pour le risque de la Compagnie cherche à établir un équilibre entre les divers besoins, attentes et perspectives en matière de ratio risque/rendement et l'horizon de placement des principales parties prenantes. En particulier, notre appétence pour le risque soutient la création de valeur pour les actionnaires, tout en garantissant que la capacité de la Compagnie à payer les règlements et à respecter son engagement envers les titulaires de contrat n'est pas compromise.

L'appétence pour le risque de la Compagnie est le principal mécanisme de communication de l'approche en matière de gestion du risque et des limites liées à la prise de risques admissibles dans l'ensemble de l'entreprise. Elle permet de s'assurer que les activités sont évaluées en fonction de critères de performance qui sont adéquatement ajustés en fonction du risque. Notre appétence pour le risque soutient l'objectif qui consiste à maintenir un niveau suffisant de capital et à gérer le rendement des capitaux propres, la volatilité des bénéfices, la rentabilité à long terme et la liquidité. Pour réaliser cet objectif, notre appétence pour le risque incorpore un large éventail de normes qualitatives et quantitatives qui reflètent les principes et les valeurs de la Compagnie à l'égard de la gestion du risque.

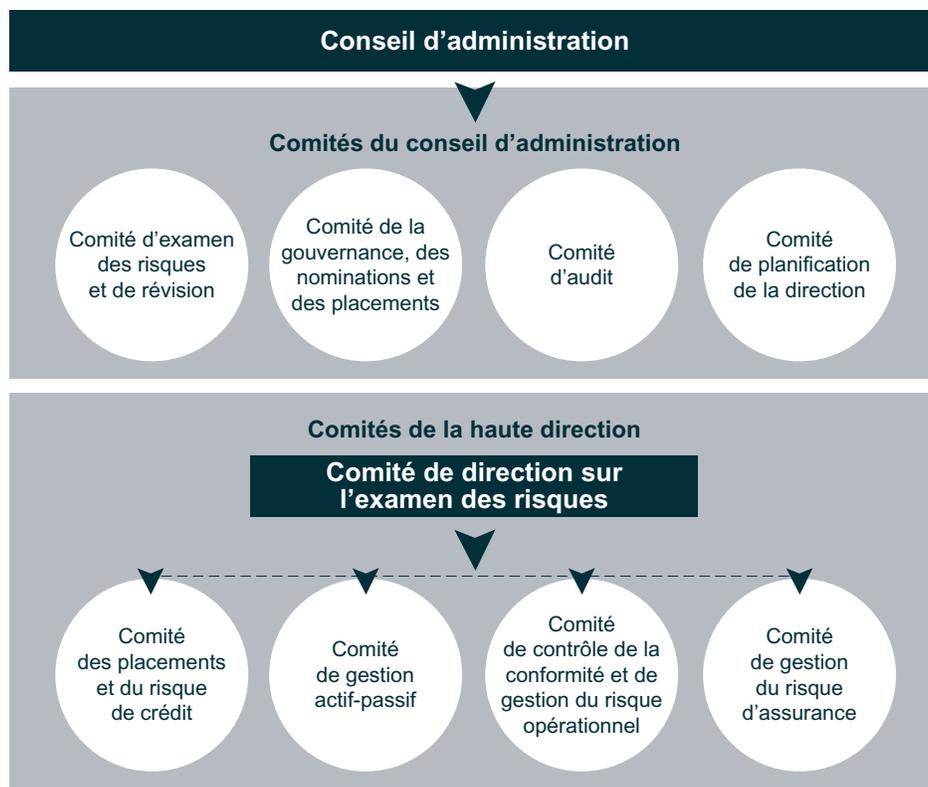
En général, nous tolérons des risques pouvant être diversifiés et nous avons recours à la mise en commun de risques pour créer des portefeuilles comportant une volatilité du passif relativement peu élevée. Nous prenons des risques dans des domaines pour

lesquels nous possédons une expertise interne, comme l'actuariat, la tarification, la gestion des règlements, les placements et la distribution, ou pour lesquels des partenaires de réassurance peuvent compléter notre expertise interne. Nous préférons les risques qui peuvent être diversifiés en fonction de plusieurs éléments, comme les produits, les pays, les réseaux de distribution et les catégories d'actifs, afin de maximiser les occasions de diversification.

Notre politique en matière d'appétence pour le risque établit des restrictions précises qui définissent le niveau de risque total que la Compagnie est prête à assumer. Nous transformons ces restrictions d'appétence pour le risque en limites de risque précises selon les catégories de risque et les secteurs d'activité. Notre profil de risque est évalué, géré et surveillé sur une base régulière afin de nous assurer que nous exerçons nos activités en fonction de notre appétence pour le risque. Nos limites en matière d'appétence pour le risque sont examinées régulièrement pour refléter les risques et les occasions inhérents à l'évolution de nos stratégies d'affaires et de notre environnement opérationnel.

5. Gouvernance du risque

Notre cadre de gestion du risque détermine de façon bien délimitée les responsabilités et les pouvoirs en matière de prise de risque, de gouvernance et de contrôle. Ces exigences en matière de gouvernance sont résumées ci-dessous.



Conseil d'administration

C'est à notre conseil d'administration qu'il incombe ultimement d'assurer la supervision de tous les risques encourus à l'échelle de l'entreprise et de prendre des mesures pour veiller à ce que des politiques, des programmes et des pratiques de gestion du risque soient en place. En approuvant notre cadre de gestion du risque et la politique en matière d'appétence pour le risque et en maintenant une surveillance continue des programmes de gestion du risque, le conseil d'administration fait en sorte que nos principaux risques sont bien cernés et gérés de façon appropriée. Le conseil d'administration surveille les risques stratégiques et les risques d'entreprise en examinant et en approuvant les plans d'affaires et stratégiques et en discutant régulièrement des thèmes, questions et risques clés qui sont liés à la conception et à la mise en œuvre de ces plans. De plus, le conseil d'administration supervise les activités de gestion des risques de nos filiales ainsi que les risques auxquels la Compagnie est exposée par l'entremise de ses ententes de coentreprises.

Le comité d'examen des risques et de révision est un comité permanent du conseil d'administration dont le rôle principal est d'aider le conseil d'administration à superviser la gestion des risques à l'échelle de l'entreprise ainsi que la fonction de gestion des risques afin de s'assurer que la direction a mis en place des politiques, des procédures et des contrôles pour déterminer et gérer efficacement les risques importants auxquels la Compagnie est exposée et qu'elle dispose de suffisamment de capital pour couvrir ces risques. Le comité assure un suivi régulier du profil de risque pour que celui-ci demeure dans les limites d'appétence établies et que la situation du capital de la Compagnie soit conforme aux exigences réglementaires en matière de capital. Il recommande également des limites de risque précises propres aux activités et le plan annuel de gestion du capital au conseil d'administration pour que ce dernier les approuve et en assure le suivi. Le comité d'examen des risques et de révision rencontre des leaders d'affaires et des chefs de fonction possédant une expérience pratique des risques et des programmes de gestion des risques, supervise l'efficacité de la fonction de gestion des risques et examine des rapports provenant d'audits internes à l'égard de l'efficacité des contrôles de risque au sein des activités et de la fonction de gestion des risques. Il examine et approuve toutes les politiques de gestion du risque et assure la conformité avec ces politiques. Finalement, lorsque le conseil d'administration a

attribué directement à d'autres comités du conseil d'administration (les « comités du conseil ») la supervision de certains programmes de gestion des risques, le comité d'examen des risques et de révision est chargé de fournir au conseil d'administration un portrait complet de la supervision de tous les programmes de gestion des risques de l'ensemble des comités du conseil. Le comité fait également le suivi de l'observation des exigences réglementaires et prévues par la loi, ainsi que la reconnaissance et la gestion du risque de non-conformité.

Le comité du conseil d'administration sur la gouvernance, les mises en candidature et les activités de placement est responsable d'aider le conseil d'administration relativement à l'examen et à la surveillance du plan d'investissement et du rendement des placements de la Compagnie, des pratiques en matière d'investissement et des procédures et contrôles relatifs à la gestion du portefeuille de placement du fonds général, et aux activités de gestion des actifs de la Compagnie, ainsi qu'à l'examen et l'approbation, de façon distincte ou de concert avec le comité d'examen des risques et de révision, des transactions pour lesquelles l'acquisition de placements individuels pour le fonds général viendrait, par eux-mêmes, excéder certaines limites ou fourchettes prévues par les principes directeurs en matière de gestion des risques de placement et de crédit. En outre, le comité est aussi chargé de l'élaboration de lignes directrices et de processus efficaces en matière de gouvernance d'entreprise, y compris les politiques et les processus visant la promotion d'un comportement éthique durable, et veille à l'élaboration de processus permettant d'évaluer l'efficacité du conseil d'administration et de ses comités.

Le comité d'audit du conseil d'administration est chargé d'aider le conseil d'administration à voir à l'intégrité des états financiers et des informations financières connexes fournis aux actionnaires et à d'autres parties et la conformité avec les exigences réglementaires financières, à évaluer le caractère adéquat et l'efficacité des contrôles internes mis en œuvre et maintenus par la direction et les qualifications, l'indépendance et le rendement de l'auditeur externe.

Le comité de planification de la direction du conseil d'administration est chargé d'aider le conseil d'administration à s'assurer que nous disposons d'une relève en matière de leadership suffisante pour pourvoir les postes de la haute direction, ainsi que de programmes pour attirer, conserver, former et récompenser les membres de la haute direction pour la réalisation de nos objectifs stratégiques. Le comité de planification de la direction examine la conception, l'approbation et la gouvernance des programmes incitatifs importants afin de les harmoniser avec les objectifs et mesures incitatives pour s'assurer que ces mesures incitatives ne favorisent pas la prise de risques excessifs, ainsi que les implications des principaux risques d'entreprise, notamment les risques liés aux ressources humaines, sur la conception des programmes de rémunération et les pratiques en matière de gestion des ressources humaines. En outre, le comité de planification de la direction examine les éléments relatifs à la rémunération, y compris la rémunération des dirigeants ayant une incidence importante sur l'exposition aux risques de la Compagnie, et fait des recommandations à cet égard au conseil d'administration.

Comités de la haute direction

Le comité de direction sur l'examen des risques est chargé de la supervision des activités de gestion des risques d'entreprise de la Compagnie. Ce mandat englobe l'examen et l'élaboration de la politique de la Compagnie en matière d'appétence pour le risque, ainsi que la vérification que le profil de risque demeure dans les limites d'appétence pour le risque établies et que des politiques, des procédures et des contrôles pour déterminer et gérer efficacement les risques importants ont été mis en place, conformément à l'appétence pour le risque et à l'objectif global de promotion d'un équilibre entre les activités et le modèle de produits permettant à la Compagnie d'obtenir les taux de rendement qui auront fait l'objet d'un accord ajustés en fonction du risque, et de répartir les capitaux en conséquence.

Le comité des placements et du risque de crédit est chargé d'examiner les questions liées à la gestion de l'actif du fonds général de la Compagnie, notamment en supervisant et en dirigeant son exposition aux risques de crédit et de placement actuels et potentiels, ainsi que les stratégies d'atténuation afin de s'assurer que des pratiques et des contrôles de gestion du risque de crédit sont en place.

Le comité de gestion actif-passif est responsable de la supervision et des directives relatives à l'évaluation efficace, au contrôle et à la gestion des risques de marché et de liquidité liés à la conception et à l'exécution des stratégies de placement du fonds général afin de soustraire efficacement la Compagnie aux responsabilités liées au fonds général.

Le comité de contrôle de la conformité et de gestion du risque opérationnel est responsable de la supervision des pratiques de gestion du risque opérationnel et du risque lié à la conformité, de l'exposition aux risques opérationnels actuels et émergents, et des processus de la Compagnie afin d'assurer l'identification en continu des principaux risques opérationnels et risques liés à la conformité auxquels la Compagnie est exposée.

Le comité de gestion du risque d'assurance est responsable de la surveillance et des directives relatives au risque d'assurance auquel la Compagnie est exposée afin de s'assurer que des pratiques et des contrôles de gestion du risque d'assurance efficaces sont en place.

Responsabilités

La principale responsabilité en matière de gestion du risque est déléguée par le conseil d'administration au chef de la direction, qui délègue à son tour ces responsabilités dans l'ensemble de la Compagnie en répartissant les pouvoirs et les responsabilités en matière de gestion. Le chef de l'exploitation délègue la responsabilité de la gestion du risque à nos dirigeants, qui sont responsables d'assurer la gestion du risque dans leur propre champ de responsabilités conformément au cadre de gestion des risques, à la politique en matière d'appétence pour le risque et aux politiques de gestion des risques approuvés par le conseil d'administration.

6. Politiques de gestion des risques

Afin de permettre la communication, la mise en œuvre et la gouvernance efficaces de notre cadre de gestion des risques, nous avons codifié les processus et les exigences liés à l'exploitation dans une série exhaustive de politiques de gestion des risques et

de lignes directrices en matière d'exploitation. Ces politiques et lignes directrices favorisent l'application d'une méthode cohérente de gestion des risques pour l'ensemble de notre plateforme d'affaires. Le conseil d'administration et ses comités examinent et approuvent régulièrement les changements importants apportés aux politiques de gestion du risque; ils examinent aussi régulièrement les rapports et l'attestation de la direction à l'égard de la conformité avec ces politiques.

7. Processus de gestion du risque

Le processus de gestion du risque énoncé dans notre cadre de gestion du risque est décrit ci-dessous.

Détection et mesure des risques

Les secteurs d'activité utilisent la même approche pour déterminer et mesurer les risques. Chaque secteur d'activité est responsable de la détermination et de la gestion des risques liés à ses activités. Nous employons un processus pour déterminer et surveiller les nouveaux risques qui pourraient avoir une incidence significative sur nos finances, nos activités et notre réputation. Nous évaluons les corrélations potentielles entre divers risques et catégories de risques et nous surveillons les nouveaux risques, les exigences réglementaires et des agences de notation ainsi que l'évolution de l'industrie.

Le processus de mesure des risques prévoit l'établissement et l'évaluation des expositions potentielles aux risques et a recours à plusieurs techniques, comme la surveillance des indicateurs de risque clés, l'évaluation de la probabilité et de la gravité des risques et les tests de tension.

Un programme rigoureux de tests de tension est une composante essentielle du cadre de gestion du risque que la Compagnie utilise pour mesurer, surveiller et atténuer son exposition aux risques et assurer un niveau de capital suffisant advenant une crise plausible. Des tests de tension sont effectués à l'égard de certaines mesures clés, comme le bénéfice, les ratios de capital réglementaire et la liquidité, afin de déceler et de surveiller des vulnérabilités potentielles aux principaux facteurs de risque et de veiller à ce que la Compagnie exerce ses activités dans la limite de son appétence pour le risque.

Nous élaborons et testons divers scénarios en fonction de notre évaluation interne et des directives de réglementation. Des tests de la sensibilité sont effectués sur une base régulière afin d'évaluer l'incidence sur le bénéfice et le capital réglementaire des variations des facteurs de risque sous-jacents. Des tests de la sensibilité sont également effectués relativement aux risques individuels et aux expositions consolidées aux risques pour divers niveaux de crise et divers regroupements. Les scénarios mettent en scène des variations de certains facteurs de risque afin d'évaluer l'incidence de ces facteurs de risque ainsi que l'interaction entre ceux-ci. Ces scénarios comprennent des scénarios intégrés, des scénarios inversés et des tests de la sensibilité des hypothèses clés. Nous avons aussi recours au processus d'analyse dynamique de la suffisance du capital, comme l'exige notre autorité de réglementation, pour prévoir le bénéfice et le capital sur une période de cinq ans, en tenant compte de scénarios défavorables plausibles.

Gestion, surveillance et présentation des risques

Les décisions portant sur la gestion des risques sont prises en évaluant dans quelle mesure les résultats de l'évaluation des risques d'un secteur d'activité se situent par rapport à notre appétence pour le risque, et tiennent compte d'une évaluation du rendement ajusté en fonction du risque.

Les processus de surveillance comprennent la supervision par le conseil d'administration, qui est exercée par l'entremise des comités de ce dernier et des comités de la haute direction décrits à la rubrique « Gouvernance du risque » du présent rapport de gestion.

Les comités de la haute direction, les comités du conseil d'administration et le conseil d'administration examinent régulièrement les rapports qui résument notre profil de risque, y compris les expositions à nos principaux risques, notamment tout changement des tendances en matière de risque et les risques émergents. Ces comités examinent également l'efficacité des stratégies d'atténuation présentées dans les rapports. Régulièrement, le conseil d'administration et ses comités examinent et approuvent tout changement important apporté aux principales politiques en matière de gestion des risques et évaluent la conformité avec ces politiques.

8. Catégories de risques

Le texte et les tableaux en grisé de la section suivante du présent rapport de gestion mettent en lumière l'information que nous présentons à l'égard du risque de crédit, du risque de marché et du risque de liquidité conformément à IFRS 7, *Instruments financiers – Informations à fournir*, et comprennent une analyse portant sur l'évaluation des risques ainsi que sur nos objectifs, politiques et méthodes de gestion de ces risques. Le texte et les tableaux en grisé constituent une partie intégrante de nos états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. Le grisé n'indique en aucun cas que ces informations sont plus importantes que l'information présentée dans des tableaux ou dans le texte qui ne sont pas en grisé. Les informations présentées à l'égard de la gestion du risque doivent être lues dans leur intégralité. Cette information devrait être examinée attentivement, de même que les autres renseignements contenus dans le présent rapport de gestion et notre notice annuelle de 2018, nos états financiers consolidés de 2018 et d'autres rapports et documents que nous déposons auprès d'autorités en valeurs mobilières.

Dans la présente section, les fonds distincts incluent les garanties liées aux fonds distincts, les rentes à capital variable et les produits de placement, ainsi que le portefeuille fermé de réassurance du secteur de l'Organisation internationale.

Notre cadre de gestion des risques regroupe les risques dans six principales catégories : le risque de crédit, le risque de marché, le risque d'assurance, le risque d'entreprise et stratégique, le risque opérationnel et le risque de liquidité.

i. Risque de crédit

Description du risque

Le risque de crédit est la possibilité que nous subissions des pertes sur les sommes qui nous sont dues par nos emprunteurs et nos cocontractants. Nous sommes exposés au risque de crédit lié aux émetteurs de titres détenus dans notre portefeuille de placements, aux débiteurs, aux titres structurés, aux réassureurs, aux cocontractants (y compris les cocontractants aux contrats dérivés, aux mises en pension de titres et aux prêts de titres), à d'autres institutions financières et à d'autres entités. Des pertes peuvent survenir si une contrepartie omet de faire en temps opportun des paiements conformément à l'accord contractuel sous-jacent ou en cas de détérioration de la qualité du crédit ou du profil de risque de la contrepartie. Il peut y avoir un risque de crédit lorsque survient une détérioration de la valeur d'un titre sous-jacent ou de la capacité à réaliser la valeur d'un titre sous-jacent qui sert à garantir la créance. Le risque de crédit peut survenir en raison de situations économiques diversifiées, de difficultés dans des secteurs particuliers de l'économie ou de questions portant sur des sociétés individuelles. Les événements donnant lieu à des défauts, à des baisses de valeur ou à des révisions à la baisse des titres qui composent notre portefeuille de placements pourraient faire en sorte que la Compagnie enregistre des pertes réalisées ou non réalisées et faire augmenter nos provisions pour insuffisance de l'actif, ce qui aurait une incidence défavorable sur nos bénéfices.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de crédit

Nous avons recours à une vaste gamme de pratiques et de contrôles de gestion du risque de crédit, qui sont résumés ci-après :

- Des pratiques de gouvernance du risque de crédit, notamment une surveillance et un examen indépendants et des rapports à la haute direction et au comité d'examen des risques et de révision.
- L'établissement de limites d'appétence pour le risque de crédit.
- La surveillance, la gestion et la communication des sensibilités du bénéfice et du capital réglementaire par rapport aux limites de risque préétablies.
- Des principes directeurs en matière de gestion des risques de placement et de crédit ainsi que des directives et des pratiques détaillés.
- Des exigences précises en matière de diversification des placements, comme des limites de placement définies par catégorie d'actifs, emplacement géographique et industrie.
- L'établissement de limites relatives au risque applicables au portefeuille de crédit pondéré en fonction du risque, aux contreparties et aux secteurs.
- L'utilisation obligatoire pour les placements en portefeuille de notations de qualité du crédit qui fait régulièrement l'objet d'examen. Ces décisions de notations internes relatives à de nouveaux placements à revenu fixe et ces examens en continu des décisions de notations en vigueur sont évalués de façon indépendante par les responsables de gestion des risques d'entreprise.
- Des contrôles diligents complets et des analyses de crédit continues.
- Des exigences réglementaires en matière de solvabilité, notamment en ce qui touche le capital pondéré en fonction du risque, qui font l'objet d'une surveillance régulière.
- Des pratiques et des procédures complètes de surveillance de la conformité et la comparaison avec des limites de placement préétablies.
- Les expositions au risque de réassurance sont surveillées dans le but qu'aucun réassureur ne représente un risque de crédit déraisonnable.
- Le recours à des tests de tension, comme les examens dynamiques de la suffisance du capital, pour évaluer l'effet de dégradations marquées et persistantes des conditions du crédit.
- L'établissement de passifs relatifs aux contrats d'assurance conformément aux normes de pratique actuarielle canadiennes.
- L'établissement, à l'échelle de l'entreprise, de cibles internes en matière de capital supérieures au niveau minimal de surveillance et au niveau minimal réglementaire afin de couvrir tous les risques. Les niveaux de capital réels sont surveillés afin de s'assurer qu'ils sont supérieurs aux cibles internes.

Nos principes de base de gestion du risque de crédit comprennent la diversification de l'actif, la recherche et l'analyse fondamentales des flux de trésorerie, une surveillance proactive et constante des risques, une gestion active et une évaluation de la valeur relative, et ce, dans l'objectif d'optimiser le rendement ajusté en fonction du risque, tout en accordant l'importance voulue à l'incidence du capital et des impôts.

Nous notons les placements en titres à revenu fixe au moyen de tableaux de bord conçus à l'interne qui tiennent compte à la fois de la probabilité estimative d'un cas de défaut et des pertes en cas de défaut afin de déterminer une perte attendue et d'obtenir une notation du risque de crédit. Cette notation est exprimée selon une échelle comportant 22 échelons qui correspond généralement aux échelles utilisées par les agences de notation externes, et se fonde sur l'examen détaillé de la qualité de crédit de l'emprunteur ou de l'émetteur et sur les caractéristiques propres à cet instrument. La probabilité d'une évaluation de défaut est fondée sur l'analyse à l'échelon de l'emprunteur ou de l'émetteur, laquelle comprend une évaluation du risque sectoriel, de la stratégie d'affaires, de la compétitivité, de la rigueur de la gestion et d'autres informations financières. La perte en cas d'évaluation de défaut est déterminée au moyen d'une analyse de l'instrument et tient compte de l'incidence des garanties, des clauses restrictives, des liquidités et d'autres caractéristiques structurelles. Ces tableaux de bord fournissent des données à des modèles de valeur à risque stochastique et servent à soumettre le portefeuille à des tests de tension permettant de fournir des détails sur la distribution et les caractéristiques du risque de crédit au sein de nos portefeuilles. Conformément à nos politiques et dans des circonstances normales, notre notation ne peut être supérieure à la notation la plus élevée accordée par certains organismes d'évaluation statistique reconnus à l'échelle nationale. La notation de certains actifs, y compris ceux qui font partie de nos portefeuilles de dettes souveraines et de titres adossés à des créances, est établie en fonction des notations accordées par les organismes d'évaluation statistique reconnus à l'échelle nationale, selon l'ordre de priorité suivant : Standard & Poor's, Moody's, Fitch et DBRS Limited.

De plus amples renseignements au sujet du risque de crédit sont présentés à la note 6 de nos états financiers consolidés annuels de 2018 et à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle.

ii. Risque de marché

Description du risque

Nous sommes exposés à un risque lié aux marchés financiers et aux marchés des capitaux, soit le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un contrat d'assurance ou d'un instrument financier fluctuent en raison de variations ou de la volatilité des cours du marché. Le risque de marché comprend le risque actions, le risque de taux d'intérêt et le risque de corrélation, le risque lié aux biens immobiliers et le risque de change.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de marché

Nous avons recours à une vaste gamme de pratiques et de contrôles de gestion du risque de marché, qui sont résumés ci-après :

- Des pratiques de gouvernance du risque de marché, notamment une surveillance et un examen indépendants et des rapports à la haute direction et au comité d'examen des risques et de révision.
- L'établissement de limites d'appétence pour le risque actions et les risques liés aux taux d'intérêt, aux biens immobiliers et au change.
- La surveillance, la gestion et la communication des sensibilités du bénéfice et du capital réglementaire par rapport aux limites de risque préétablies.
- Des principes directeurs, des programmes et des pratiques détaillés en matière de gestion actif-passif et de couverture.
- Des exigences réglementaires en matière de solvabilité, notamment en ce qui touche le capital pondéré en fonction du risque, qui font l'objet d'une surveillance régulière.
- Des principes directeurs sur la conception des produits et la fixation des prix qui exigent une évaluation détaillée du risque et la prise en compte des risques importants dans la fixation des prix.
- Le recours à des tests de tension, comme les examens dynamiques de la suffisance du capital, pour évaluer l'effet de fluctuations défavorables marquées et persistantes du marché.
- L'établissement de passifs relatifs aux contrats d'assurance conformément aux normes de pratique actuarielle canadiennes.
- L'établissement, à l'échelle de l'entreprise, de cibles internes en matière de capital supérieures au niveau minimal de surveillance et au niveau minimal réglementaire afin de couvrir tous les risques. Les niveaux de capital réels sont surveillés afin de s'assurer qu'ils sont supérieurs aux cibles internes.

Les risques propres au marché et nos stratégies de gestion des risques sont présentés plus en détail ci-après.

Risque actions

Le risque actions correspond à la perte financière pouvant résulter du recul ou de la volatilité des cours des marchés des actions. Nous sommes exposés au risque actions provenant de plusieurs sources. Une part de notre exposition à ce risque est liée aux garanties de prestations offertes par les contrats de fonds distincts. Ces garanties peuvent s'appliquer au décès, à l'échéance, en cas de retrait ou en cas de conversion en rente. Le coût de ces garanties est incertain et dépend de nombreux facteurs, y compris les conditions générales des marchés financiers, le rendement des fonds sous-jacents, les comportements des titulaires de contrat et les résultats au chapitre de la mortalité, ce qui pourrait avoir des incidences négatives sur notre bénéfice net et notre capital.

Nous générons des produits relatifs à nos activités de gestion d'actifs et de certains contrats d'assurance et de rentes pour lesquels des honoraires sont perçus sur les soldes des comptes qui subissent directement l'incidence des niveaux des marchés des actions. Par conséquent, nous sommes davantage exposés au risque actions, car les fluctuations défavorables de la valeur de marché de ces actifs entraînent une incidence défavorable correspondante sur nos produits et notre bénéfice net. En outre, le recul et la volatilité des marchés des actions peuvent avoir une incidence négative sur les souscriptions et les rachats de ces produits, ce qui peut aussi se traduire par une incidence défavorable sur notre bénéfice net et notre situation financière.

Nous sommes également directement exposés aux marchés des actions en raison des placements soutenant les autres passifs du fonds général, l'excédent et les régimes d'avantages du personnel. Ces risques ne font généralement pas l'objet d'une couverture, puisqu'ils correspondent à notre approche en matière de prise de risques et à notre appétence pour le risque.

Risque de taux d'intérêt et de corrélation

Le risque de taux d'intérêt et de corrélation correspond à la possibilité de subir une perte financière en raison de la variation ou de la volatilité des taux d'intérêt et des écarts de taux lorsqu'il existe une discordance entre les flux de trésorerie liés aux actifs et les engagements contractuels qu'ils couvrent. Il peut alors se révéler nécessaire de céder des actifs pour couvrir les prestations et frais liés aux contrats ou de réinvestir des rentrées de fonds excédentaires lorsque les taux d'intérêt et les écarts sont défavorables. L'incidence des modifications ou de la volatilité des taux d'intérêt ou des écarts de taux est reflétée dans l'évaluation de nos actifs et de nos passifs financiers à l'égard de contrats d'assurance.

Notre principale exposition au risque de taux d'intérêt et de corrélation découle de certains produits du fonds général et de contrats de fonds distincts assortis de placements sous forme de taux d'intérêt minimaux, de taux de prime garantis, d'options de règlement et de garanties de prestations. Si le rendement des placements s'avérait inférieur aux taux garantis, nous pourrions être tenus d'augmenter nos passifs ou notre capital à l'égard de ces contrats. Les garanties liées à ces produits pourraient être applicables aux primes passées déjà reçues et aux primes futures à recevoir. Les contrats liés à des fonds distincts fournissent des garanties liées au rendement des fonds sous-jacents qui peuvent s'appliquer en cas de décès, d'arrivée à échéance, de retrait ou de conversion en rente. Ces produits sont couverts par notre programme de gestion actif-passif, et l'exposition résiduelle au risque de taux d'intérêt est gérée selon nos limites d'appétence pour le risque.

Les baisses des taux d'intérêt ou le resserrement des écarts de taux peuvent entraîner la réduction de l'écart net entre les intérêts obtenus sur les placements et les intérêts portés au crédit des titulaires de contrat. Les baisses des taux d'intérêt ou le resserrement des écarts de taux peuvent également donner lieu à une augmentation des rachats d'actifs, à des remboursements anticipés de créances hypothécaires et au réinvestissement net des flux de trésorerie positifs à des taux de rendement inférieurs et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur notre rentabilité et notre situation financière. Des taux d'intérêt défavorables peuvent aussi entraîner des pertes au titre des dépôts en trésorerie et des rendements faibles ou négatifs de nos actifs à revenu fixe, ce qui aurait une incidence sur notre rentabilité. À l'inverse, les augmentations des taux d'intérêt ou des écarts de taux pourraient avoir une incidence significative sur la valeur des actifs à revenu fixe, ce qui aurait pour effet de déprécier les valeurs de marché et pourrait engendrer une diminution des ratios du TSAV ou des pertes dans l'éventualité d'une liquidation des actifs avant l'échéance.

Des fluctuations importantes ou la volatilité des taux d'intérêt ainsi que des écarts de taux pourraient avoir une incidence défavorable sur les souscriptions de certains produits d'assurance et de rentes et sur les tendances prévues de rachat pour les contrats existants. La hausse des taux d'intérêt et l'accroissement des écarts de taux pourraient augmenter le risque de voir les titulaires de contrat racheter leur contrat, ce qui pourrait nous forcer à liquider des actifs à perte et à accélérer la constatation de certains frais d'acquisition. Bien que nous ayons mis en œuvre des programmes de couverture et que nos produits d'assurance et de rentes prévoient généralement des caractéristiques visant à atténuer les rachats, ces éléments pourraient ne pas suffire à contrebalancer entièrement l'incidence défavorable des pertes sous-jacentes.

Nous sommes également exposés directement aux taux d'intérêt et aux écarts de taux en raison de nos placements soutenant d'autres passifs du fonds général, l'excédent et les régimes d'avantages du personnel. La baisse des taux d'intérêt ou le resserrement des écarts de taux occasionneront un revenu de placement réduit sur les nouveaux achats d'actifs à revenu fixe. À l'inverse, la hausse des taux d'intérêt ou l'augmentation des écarts réduira la valeur de nos actifs actuels. Ces risques ne font pas l'objet d'une couverture, puisqu'ils correspondent aux critères établis en vertu de notre approche en matière de prise de risques et d'appétence pour le risque.

Une période prolongée de taux d'intérêt faibles pourrait avoir une incidence défavorable sur notre bénéfice, sur les exigences réglementaires en matière de capital et sur notre capacité à mettre en œuvre notre stratégie et nos plans d'affaires de plusieurs façons, notamment par :

- la diminution des souscriptions de certains produits d'assurance et de gestion de patrimoine, ce qui peut à son tour exercer des pressions sur le niveau de nos charges d'exploitation;
- des variations des tendances prévues de rachat pour les contrats existants;
- l'augmentation des pressions exercées par les affaires nouvelles reflétant la diminution de la rentabilité des affaires nouvelles;
- la diminution du rendement sur les nouveaux placements à revenu fixe achetés et la hausse des coûts de couverture;
- l'incidence des modifications des hypothèses actuarielles;
- une perte de valeur au titre du goodwill;
- des réductions de valeur additionnelles applicables aux actifs d'impôt différé.

Sensibilités au risque de marché

Nous avons recours à une variété de méthodes et de mesures pour quantifier notre exposition au risque de marché. Celles-ci comprennent la gestion des durées, les techniques d'étude des taux clés, les mesures de convexité, les analyses d'écarts de flux de trésorerie, les tests effectués au moyen de scénarios et les tests de la sensibilité du bénéfice et des ratios de capital réglementaires par rapport aux limites d'appétence pour le risque.

Notre bénéfice net¹⁾ subit l'incidence de l'évaluation de nos obligations envers les titulaires de contrat aux termes des contrats d'assurance et de rentes. Ces montants sont déterminés d'après des modèles d'évaluation internes et sont comptabilisés dans nos états financiers consolidés annuels principalement comme passifs relatifs aux contrats d'assurance. L'évaluation de ces obligations exige de la direction qu'elle pose des hypothèses en ce qui concerne le niveau futur du rendement des marchés des actions, des taux d'intérêt, des écarts de taux et des écarts de swap ainsi que d'autres facteurs pour la durée de ces contrats. Les états financiers consolidés annuels tiennent compte des différences entre nos résultats réels et nos hypothèses les plus probables. Se reporter à la rubrique « Mises en garde additionnelles et hypothèses clés relatives aux sensibilités » de la présente section pour obtenir des renseignements additionnels importants concernant ces estimations.

La valeur de marché de nos placements dans des titres à revenu fixe et des titres de capitaux propres varie en fonction des fluctuations des taux d'intérêt et des marchés des actions. La valeur de marché des titres à revenu fixe désignés comme étant disponibles à la vente et détenus principalement dans notre excédent augmente lorsque les taux d'intérêt diminuent et diminue lorsque les taux d'intérêt augmentent. La valeur de marché des titres de capitaux propres désignés comme étant disponibles à la vente et détenus principalement dans notre excédent augmente en fonction de la hausse des marchés des actions et diminue en fonction de la baisse de ces derniers. Les variations de la valeur de marché des actifs disponibles à la vente sont inscrites dans les autres éléments du résultat global et ne sont comptabilisées dans le bénéfice net qu'à leur réalisation au moment de la vente, ou lorsque les actifs sont considérés comme s'étant dépréciés. Le montant du profit réalisé (de la perte réalisée) comptabilisé dans le bénéfice net pour une période donnée correspond au montant du profit latent (de la perte latente) ou au montant inscrit dans les autres éléments du résultat global au début de la période, augmenté de la variation de la valeur de marché au cours de la période considérée, et ce, jusqu'au moment de la vente pour les titres qui ont été vendus au cours de la période. La vente ou la dépréciation d'actifs disponibles à la vente détenus dans l'excédent peut par conséquent donner lieu à une modification de la sensibilité du bénéfice net.

1) Le bénéfice net s'entend du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires dans la rubrique J, " Gestion du risque ", du présent document.

Nous avons réalisé un profit net (avant impôt) de 25 M\$ à la vente d'actifs disponibles à la vente au quatrième trimestre de 2018 et de 121 M\$ pour 2018 (25 M\$ et 195 M\$ avant impôt pour le quatrième trimestre de 2017 et pour 2017, respectivement). Le profit net latent (la perte nette latente) ou le montant inscrit dans les autres éléments du résultat global à l'égard des titres à revenu fixe et des titres de capitaux propres disponibles à la vente se sont établis à (98) M\$ et à 43 M\$ après impôt, respectivement, au 31 décembre 2018 (171 M\$ et 175 M\$ après impôt, respectivement, au 31 décembre 2017).

Sensibilités aux marchés des actions

Le tableau suivant présente l'incidence immédiate estimative de certaines fluctuations instantanées des cours des marchés des actions sur le bénéfice net et les autres éléments du résultat global de la Compagnie ainsi que sur le ratio du TSAV de la Sun Life du Canada, au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017, ou la sensibilité de ces éléments à de telles fluctuations.

Au 31 décembre 2018 (en millions de dollars, sauf indication contraire)				
Variation des marchés des actions ¹⁾	Diminution de 25 %	Diminution de 10 %	Augmentation de 10 %	Augmentation de 25 %
Incidence possible sur le bénéfice net ^{2), 3)}	(300)\$	(100)\$	100 \$	250 \$
Incidence possible sur les autres éléments du résultat global ³⁾	(100)\$	(50)\$	50 \$	100 \$
Incidence possible sur le ratio du TSAV ^{2), 4)}	Diminution de 2,0 %	Diminution de 1,0 %	Augmentation de 0,5 %	Augmentation de 1,0 %

Au 31 décembre 2017 (en millions de dollars, sauf indication contraire)				
Variation des marchés des actions ¹⁾	Diminution de 25 %	Diminution de 10 %	Augmentation de 10 %	Augmentation de 25 %
Incidence possible sur le bénéfice net ^{2), 3)}	(300)\$	(100)\$	100 \$	300 \$
Incidence possible sur les autres éléments du résultat global ³⁾	(200)\$	(50)\$	50 \$	200 \$
Incidence possible sur le ratio du TSAV ^{2), 4)}	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.

- 1) Variation respective sur tous les marchés des actions au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017. En présumant que les placements réels en actions suivent de façon constante et précise l'ensemble des marchés des actions. Étant donné que, en pratique, les placements réellement effectués sur les marchés des actions diffèrent habituellement des indices boursiers généraux (en raison de l'incidence de la gestion active, du risque de corrélation et d'autres facteurs), les sensibilités réelles pourraient différer considérablement de celles présentées ci-dessus. Les sensibilités comprennent l'incidence du rééquilibrage des couvertures des actions pour les programmes de couverture dynamique à des intervalles de 2 % (pour les fluctuations de 10 % des marchés des actions) et à des intervalles de 5 % (pour les fluctuations de 25 % des marchés des actions).
- 2) Les sensibilités au risque de marché tiennent compte de l'effet d'atténuation estimatif de nos programmes de couverture en vigueur au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017. Elles tiennent également compte des affaires nouvelles réalisées et des modifications apportées aux produits avant ces dates.
- 3) Les sensibilités du bénéfice net et des autres éléments du résultat global ont été arrondies au multiple de 50 M\$ le plus proche. Les sensibilités ne tiennent pas compte de l'incidence des marchés sur le bénéfice tiré des coentreprises et des entreprises associées, qui est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.
- 4) Les sensibilités du TSAV illustrent l'incidence pour la Sun Life du Canada au 31 décembre 2018. Les ratios du TSAV ne s'appliquent pas avant le 1^{er} janvier 2018. Les ratios du TSAV sont arrondis au multiple de 0,5 % le plus proche.

Sensibilités aux taux d'intérêt

Le tableau ci-après présente l'incidence immédiate estimative de certaines fluctuations instantanées des taux d'intérêt sur le bénéfice net et les autres éléments du résultat global de la Compagnie ainsi que sur le ratio du TSAV de la Sun Life du Canada, au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017, ou la sensibilité de ces éléments à de telles fluctuations.

Le ratio du TSAV de la Sun Life du Canada diminue lorsque les taux d'intérêt augmentent et augmente lorsque les taux d'intérêt diminuent, à l'inverse de la sensibilité de notre bénéfice net. Une augmentation des taux d'intérêt viendra réduire la valeur de notre actif ainsi que les marges de nos provisions techniques, entraînant une diminution du ratio du TSAV. Le ratio du TSAV comprend la variation des autres éléments du résultat global associée aux actifs désignés comme étant disponibles à la vente. À l'adoption du TSAV, en raison du fait que celui-ci a modifié notre profil de sensibilité, les fourchettes de sensibilité ont été révisées et mises à jour.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)				
	Au 31 décembre 2018		Au 31 décembre 2017	
Variation des taux d'intérêt ¹⁾	Diminution de 50 points de base	Augmentation de 50 points de base	Diminution de 50 points de base	Augmentation de 50 points de base
Incidence possible sur le bénéfice net ^{2), 3), 4)}	(100)\$	50 \$	(100)\$	50 \$
Incidence possible sur les autres éléments du résultat global ³⁾	250 \$	(250)\$	250 \$	(250)\$
Incidence possible sur le ratio du TSAV ^{2), 5)}	Augmentation de 2,5 %	Diminution de 1,5 %	S.O.	S.O.

- 1) Les sensibilités aux taux d'intérêt supposent une variation uniforme des taux d'intérêt présumés sur l'ensemble de la courbe de rendement au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017 et aucune variation du taux de réinvestissement ultime publié par le Conseil des normes actuarielles (le « CNA »). Les variations des rendements réalisés découlant de facteurs comme les différences au chapitre de la durée à couvrir jusqu'à l'échéance et des emplacements géographiques pourraient donner lieu à des sensibilités réelles qui diffèrent de façon importante des sensibilités présentées ci-dessus. Les sensibilités comprennent l'incidence du rééquilibrage des couvertures de taux d'intérêt pour les programmes de couverture dynamique à des intervalles de 10 points de base (pour les variations de 50 points de base des taux d'intérêt).
- 2) Les sensibilités au risque de marché tiennent compte de l'effet d'atténuation estimatif de nos programmes de couverture en vigueur au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017. Elles tiennent également compte des affaires nouvelles réalisées et des modifications apportées aux produits avant ces dates.
- 3) Les sensibilités du bénéfice net et des autres éléments du résultat global ont été arrondies au multiple de 50 M\$ le plus proche. Les sensibilités ne tiennent pas compte de l'incidence des marchés sur le bénéfice tiré des coentreprises et des entreprises associées, qui est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.
- 4) La majeure partie de la sensibilité aux taux d'intérêt, après couverture, est attribuée aux produits d'assurance individuelle. Nous avons également une sensibilité aux taux d'intérêt, après couverture, attribuable à nos produits de rentes à capital fixe et de fonds distincts.
- 5) Les sensibilités du TSAV illustrent l'incidence pour la Sun Life du Canada au 31 décembre 2018. Les ratios du TSAV ne s'appliquent pas avant le 1^{er} janvier 2018. Les ratios du TSAV sont arrondis au multiple de 0,5 % le plus proche.

Nous avons utilisé une variation de 50 points de base des taux d'intérêt et une variation de 10 % des marchés des actions pour déterminer les sensibilités présentées dans le tableau ci-dessus, parce que nous sommes d'avis que ces perturbations des marchés étaient raisonnables au 31 décembre 2018. Nous avons également présenté l'incidence d'une variation de 25 % des marchés des actions pour illustrer que des variations importantes des marchés des actions pourraient avoir une incidence autre que la variation proportionnelle sur nos sensibilités.

La sensibilité des autres éléments du résultat global aux variations des marchés des actions a diminué au cours de 2018 principalement en raison de la vente d'actions.

Les sensibilités aux taux d'intérêt n'incluent pas l'incidence des variations du taux de réinvestissement ultime publié par le CNA. En 2014, le CNA a apporté des modifications aux normes de pratique actuarielle canadiennes relativement aux hypothèses de réinvestissement économique utilisées pour l'évaluation des passifs relatifs aux contrats d'assurance. Les modifications ont trait aux taux d'intérêt futurs présumés, aux écarts de taux et à l'utilisation d'éléments d'actif à revenu variable afin de soutenir des obligations fixes. Lorsque le CNA a publié ces modifications, il avait l'intention de réviser ces hypothèses tous les cinq ans, ou à intervalles plus fréquents si les circonstances le justifiaient. La dernière révision du taux de réinvestissement ultime remonte à 2017 et a pris la forme d'une diminution de 10 points de base. Compte tenu de la faiblesse continue des taux d'intérêt, nous nous attendons à ce que le CNA réviser ces hypothèses de réinvestissement en 2019, mais l'ampleur des changements pouvant résulter de ce processus demeure incertaine. Selon les hypothèses actuelles, au 31 décembre 2018, notre sensibilité estimative à une diminution de 10 points de base du taux de réinvestissement ultime se serait traduite par une diminution d'environ 75 M\$ du bénéfice net déclaré. L'incidence réelle pourrait différer de l'estimation de la Compagnie. Les énoncés sur les variations prévues du taux de réinvestissement ultime constituent de l'information prospective.

Sensibilités aux écarts de taux et aux écarts de swap

Nous avons estimé l'incidence immédiate de certaines variations instantanées des écarts de taux et des écarts de swap sur notre bénéfice net, ou la sensibilité de cet élément à de telles variations. Les sensibilités aux écarts de taux représentent l'incidence des variations des écarts de taux sur les évaluations de nos actifs et de nos passifs (y compris les placements à revenu fixe non souverains, les obligations de gouvernements provinciaux, les obligations de sociétés et les autres placements à revenu fixe). Les sensibilités aux écarts de swap représentent l'incidence des variations des écarts de taux sur les positions en dérivés fondés sur des swaps et sur les évaluations des passifs.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Sensibilités aux écarts de taux ¹⁾		Sensibilités aux écarts de swap	
	Diminution de 50 points de base	Augmentation de 50 points de base	Diminution de 20 points de base	Augmentation de 20 points de base
Sensibilité du bénéfice net ²⁾				
31 décembre 2018	(75)\$	75 \$	25 \$	(25)\$
31 décembre 2017	(100)\$	100 \$	25 \$	(25)\$

1) Dans la plupart des cas, il est supposé que les écarts de taux reviennent à ceux retenus dans les hypothèses à long terme liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance, généralement sur une période de cinq ans.

2) Les sensibilités ont été arrondies au multiple de 25 M\$ le plus proche.

Les sensibilités aux écarts de taux et aux écarts de swap présument une variation uniforme des écarts indiqués sur l'ensemble de la structure par terme. Les variations des écarts réalisés découlant de différences au chapitre de la durée à courir jusqu'à l'échéance, des emplacements géographiques, des catégories d'actifs et des types de dérivés, des fluctuations des taux d'intérêt sous-jacents et des notations de crédit pourraient donner lieu à des sensibilités réelles qui diffèrent de façon importante des sensibilités présentées ci-dessus. Les estimations au chapitre de la sensibilité aux écarts de taux excluent l'incidence des écarts de taux associés aux actifs détenus dans les fonds distincts. Les sensibilités aux écarts de swap sont présentées pour l'entité consolidée, et elles pourraient ne pas être proportionnelles dans tous les secteurs à présenter. Se reporter à la rubrique « Mises en garde additionnelles et hypothèses clés relatives aux sensibilités » de la présente section pour obtenir des renseignements additionnels importants concernant ces estimations.

Stratégies de gestion du risque de marché

Nous gérons le risque de marché à toutes les étapes du cycle de vie du produit, y compris ce qui a trait à la conception et au développement du produit, aux examens continus et au positionnement de notre gamme de produits, à la gestion continue de l'actif et du passif et au rééquilibrage des couvertures.

Nous avons mis en œuvre des programmes de gestion actif-passif et de couverture qui prévoient la surveillance régulière des risques de marché et l'ajustement de ceux-ci au moyen d'actifs, d'instruments dérivés et de pensions sur titres visant à maintenir notre exposition au risque de marché à un niveau conforme à notre appétence pour le risque. Un certain nombre de facteurs, notamment la fluctuation des niveaux des taux d'intérêt, la volatilité accrue des marchés financiers, et les changements dans la conjoncture des marchés et le contexte réglementaire en général au sein desquels ces programmes de couverture sont utilisés, peuvent avoir une incidence défavorable sur l'offre générale et le coût de ces instruments de couverture. Plus précisément, les règlements visant les produits dérivés hors cote pourraient accroître les coûts et avoir des répercussions sur notre stratégie de couverture. En outre, ces programmes pourraient eux-mêmes nous exposer à d'autres risques.

Nos stratégies de gestion du risque de marché sont élaborées en fonction de politiques et de lignes directrices opérationnelles au niveau de l'entreprise, du secteur d'activité et du produit. Nous regroupons les passifs qui présentent un risque de profil similaire, et nous élaborons une stratégie de placement et de couverture personnalisée que nous mettons en œuvre afin d'optimiser le rendement dans les limites de notre appétence pour le risque.

En général, les actifs soutenant nos produits, qui sont constitués de positions dans des actifs à revenu fixe, comme des obligations et des prêts hypothécaires, nous permettent d'atténuer le risque de marché. Des instruments dérivés peuvent s'ajouter à ces actifs pour réduire le risque découlant de l'asymétrie des flux de trésorerie et atténuer le risque de marché lié aux caractéristiques des passifs et à la présence d'options. Le tableau suivant présente l'utilisation qui est faite des instruments dérivés pour bon nombre de nos produits au 31 décembre 2018.

Applications de la gestion actif-passif pour l'utilisation d'instruments dérivés

L'utilisation principale des instruments dérivés est résumée dans le tableau ci-après.

Produits/application	Utilisation d'instruments dérivés	Instruments dérivés utilisés
Gestion générale actif-passif – risque de taux d'intérêt pour la plupart des produits d'assurance et de rentes	Gérer la sensibilité aux variations de taux d'intérêt qu'affichent les actifs et les passifs sur le plan de l'écart de durée	Swaps de taux d'intérêt, swaptions, swaps variable-variable et contrats à terme sur obligations
Garanties liées aux contrats d'assurance et de rentes – garanties de taux d'intérêt minimaux, valeurs de rachat garanties, options de rentes garanties	Restreindre les pertes financières pouvant découler de baisses importantes des taux de rendement des actifs associés aux garanties contractuelles	Swaps de taux d'intérêt, swaptions, swaps variable-variable et contrats à terme sur obligations
Garanties liées aux fonds distincts	Gérer le risque lié aux garanties sensibles aux fluctuations des marchés des actions, des taux d'intérêt et du change.	Options de vente, options d'achat, contrats à terme et swaps sur indices boursiers, swaps de taux d'intérêt et contrat à terme sur taux d'intérêt, contrats à terme sur obligations et contrats de change à terme
Risque de change lié à la gestion actif-passif	Réduire la sensibilité aux fluctuations des taux de change en faisant correspondre la valeur et les flux de trésorerie d'actifs précis libellés en une monnaie étrangère à la valeur et aux flux de trésorerie des passifs correspondants libellés en une autre monnaie étrangère	Swaps de devises et contrats de change à terme
Exposition au risque de crédit	Reproduire l'exposition au risque de crédit et améliorer le rendement des placements	Swaps sur défaillance

Produits d'assurance et de rentes liés au fonds général

La majeure partie de notre sensibilité attendue aux fluctuations des taux d'intérêt et environ les deux tiers de notre sensibilité attendue aux fluctuations des marchés des actions ont trait à nos produits d'assurance et de rentes liés au fonds général. Nous avons adopté des stratégies de gestion du risque de marché afin d'atténuer une partie du risque de marché lié à nos produits d'assurance et de rentes liés au fonds général.

Les produits d'assurance individuelle comprennent l'assurance-vie universelle et d'autres produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie à long terme. L'exposition des produits d'assurance individuelle au risque de marché découle en grande partie du risque de réinvestissement lié aux primes futures des contrats à primes périodiques, du risque de réinvestissement des actifs pour les contrats à primes périodiques et à prime unique ainsi que du coût garanti de l'assurance. Le risque de taux d'intérêt visant les produits d'assurance individuelle est habituellement géré en fonction de la durée et de fourchettes de tolérance énoncées dans la politique ou les lignes directrices applicables en matière de placement. Les cibles et les limites sont établies de façon à ce que le niveau d'exposition résiduelle tienne compte de notre appétence pour le risque. Les expositions au risque font l'objet d'un suivi régulier, et, au besoin, les actifs sont rééquilibrés au moyen d'une combinaison d'actifs et d'instruments dérivés afin que les limites établies soient respectées. Une partie des flux de trésorerie à long terme est adossée à des titres de capitaux propres et à des immeubles.

Dans le cas des produits d'assurance avec participation et d'autres produits d'assurance assortis de caractéristiques d'ajustabilité, la stratégie de placement a pour objectif de procurer un taux de rendement global en fonction d'un profil de risque constant à long terme.

Les produits de rentes à capital fixe offrent généralement au titulaire de contrat un taux de rendement garanti. Le risque de taux d'intérêt associé à ces produits est habituellement géré en fonction de la durée et de fourchettes de tolérance énoncées dans les lignes directrices applicables en matière de placement. Les cibles et les limites sont établies de façon à ce que le niveau d'exposition résiduelle tienne compte de notre appétence pour le risque. Les expositions font l'objet d'un suivi régulier et sont rééquilibrées, au besoin, au moyen d'une combinaison d'actifs à revenu fixe et d'instruments dérivés afin de demeurer conformes aux seuils de tolérance prescrits.

Certains produits d'assurance et de rentes sont assortis de garanties de taux d'intérêt minimaux. Des stratégies de gestion du risque de marché sont mises en œuvre afin de restreindre les pertes financières pouvant découler de baisses des taux de rendement des actifs associés aux garanties contractuelles. Ces stratégies prévoient généralement l'application de stratégies de couverture reposant sur des dérivés de taux d'intérêt, comme des garanties de taux plancher, des swaps et des swaptions.

Certains produits d'assurance et de rentes sont assortis de caractéristiques permettant aux titulaires de contrat de racheter leur contrat à sa valeur comptable. Des stratégies de gestion du risque de marché sont mises en œuvre afin de restreindre les pertes

financières pouvant découler des fluctuations des taux d'intérêt et des changements de comportement des titulaires de contrat. Ces stratégies prévoient généralement l'application de stratégies de couverture telles que la reproduction dynamique d'options et l'achat de swaptions de taux d'intérêt.

Certains produits offrent des taux de conversion en rente minimaux garantis. Des stratégies de gestion du risque de marché sont mises en œuvre afin de restreindre les pertes financières éventuelles, et elles prévoient généralement le recours à des actifs à revenu fixe, à des swaps de taux d'intérêt et à des swaptions.

Garanties liées aux fonds distincts

Environ le tiers de notre sensibilité au risque lié aux marchés des actions et une petite partie de notre sensibilité au risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2018 avaient trait aux produits de fonds distincts. Ces produits fournissent des garanties liées au rendement des fonds sous-jacents qui peuvent s'appliquer en cas de décès, d'arrivée à échéance, de retrait ou de conversion en rente. Le coût que nous assumons pour offrir ces garanties est incertain et dépend d'un certain nombre de facteurs, notamment les conditions générales des marchés financiers, nos stratégies de couverture, le comportement des titulaires de contrat et les résultats au chapitre de la mortalité, et chacun de ces facteurs pourrait avoir une incidence négative sur le bénéfice net et le capital.

Le tableau suivant présente de l'information sur les garanties fournies relativement aux produits de fonds distincts.

Risques liés aux fonds distincts (en millions de dollars)

31 décembre 2018

	Valeur des fonds	Montant du risque ¹⁾	Valeur des garanties ²⁾	Passifs relatifs aux contrats d'assurance ³⁾
FSL Canada	11 202	792	10 742	552
FSL Asie ⁴⁾	2 798	444	3 165	147
Activités de réassurance fermées ⁵⁾	2 215	277	1 219	255
Total	16 215	1 513	15 126	954

31 décembre 2017

	Valeur des fonds	Montant du risque ¹⁾	Valeur des garanties ²⁾	Passifs relatifs aux contrats d'assurance ³⁾
FSL Canada	12 448	315	10 875	399
FSL Asie ⁴⁾	3 727	250	3 755	107
Activités de réassurance fermées ⁵⁾	2 534	375	1 546	385
Total	18 709	940	16 176	891

1) Le montant du risque correspond à l'excédent de la valeur des garanties sur la valeur des fonds pour tous les contrats pour lesquels la valeur des garanties excède la valeur des fonds. Le montant du risque n'est pas exigible actuellement, puisque les garanties sont payables seulement en cas de décès, d'arrivée à échéance, de retrait ou de conversion en rente si la valeur des fonds demeure inférieure à la valeur des garanties.

2) Pour les garanties de retrait à vie, la valeur des garanties correspond à la valeur actualisée des retraits futurs maximaux, en présumant que les conditions des marchés demeurent inchangées par rapport aux conditions actuelles. La valeur de toutes les autres garanties est déterminée en présumant que la totalité des règlements sont effectués à la date d'évaluation.

3) Les passifs relatifs aux contrats d'assurance représentent les provisions de la direction pour les coûts futurs liés à ces garanties et comprennent une provision pour écart défavorable conformément aux normes de pratique actuarielle canadiennes.

4) Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018, nous avons transféré notre Division International de la FSL États-Unis à la FSL Asie, et les soldes de 2018 ont été retraités afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré. Pour plus de renseignements, se reporter à la rubrique G, « Rendement des différentes organisations ».

5) Les activités de réassurance fermées comprennent les risques pris en charge au moyen de la réassurance de produits de rentes à capital variable émis par différentes compagnies d'assurance d'Amérique du Nord entre 1997 et 2001. Cette branche d'activité fait partie d'un portefeuille de contrats de réassurance fermé inclus dans le secteur de l'Organisation internationale.

Les variations des éléments présentés dans le tableau ci-dessus entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018 s'expliquent principalement par les facteurs suivants :

- la valeur totale des fonds a diminué en raison d'un recul des marchés des actions et des rachats nets liés aux produits ayant cessé d'être offerts, qui ont été partiellement contrebalancés par la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain;
- le montant total du risque a augmenté en raison d'un recul des marchés des actions et de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, qui ont été partiellement contrebalancés par des rachats nets liés aux produits ayant cessé d'être offerts;
- la valeur totale des garanties a diminué en raison des rachats nets liés aux produits ayant cessé d'être offerts, qui ont été partiellement contrebalancés par la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain;
- le total des passifs relatifs aux contrats d'assurance a augmenté en raison d'un recul des marchés des actions et de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, qui ont été partiellement contrebalancés par des rachats nets liés aux produits ayant cessé d'être offerts.

Programme de couverture pour les contrats de fonds distincts

Nos programmes de couverture font appel à des instruments dérivés afin d'atténuer l'exposition de nos contrats de fonds distincts aux risques liés aux taux d'intérêt et aux marchés des actions. Au 31 décembre 2018, plus de 90 % de nos contrats de fonds distincts, évalués selon les valeurs des fonds associés, étaient couverts par un programme de couverture. Une part importante des contrats est couverte par le programme de couverture, mais notre exposition au risque de marché sur ces contrats n'est pas entièrement couverte. Pour les contrats de fonds distincts faisant partie du programme de couverture, nous couvrons généralement la valeur des coûts nets futurs prévus des règlements et les marges afférentes.

Le tableau suivant illustre l'incidence de notre programme de couverture relativement à notre sensibilité à une diminution de 50 points de base des taux d'intérêt ainsi qu'à des diminutions de 10 % et de 25 % des marchés des actions pour les contrats de fonds distincts, au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017.

Incidence du programme de couverture pour les contrats de fonds distincts (en millions de dollars)

31 décembre 2018

(en millions de dollars)	Variations des taux d'intérêt ³⁾	Variation des marchés des actions ⁴⁾		
		Diminution de 50 points de base	Diminution de 10 %	Diminution de 25 %
Sensibilité du bénéfice net ^{1), 2)}				
Avant couverture	(150)	(150)	(450)	
Incidence de la couverture	150	100	350	
Après couverture	—	(50)	(100)	

31 décembre 2017

(en millions de dollars)	Variations des taux d'intérêt ³⁾	Variations des marchés des actions ⁴⁾		
		Diminution de 50 points de base	Diminution de 10 %	Diminution de 25 %
Sensibilité du bénéfice net ^{1), 2)}				
Avant couverture	(200)	(150)	(450)	
Incidence de la couverture	200	100	350	
Après couverture	—	(50)	(100)	

1) Les sensibilités du bénéfice net ont été arrondies au multiple de 50 M\$ le plus proche.

2) Comme la juste valeur des prestations couverte diffère généralement de la valeur inscrite aux états financiers (en raison des différentes méthodes d'évaluation et de l'inclusion des marges d'évaluation relativement aux valeurs inscrites aux états financiers), cela donnera lieu à l'inscription au bénéfice net et dans le capital d'une valeur correspondant à la volatilité résiduelle découlant de perturbations des taux d'intérêt et des marchés des actions. La disponibilité générale et le coût de ces instruments de couverture peuvent subir l'incidence défavorable de certains facteurs, notamment la volatilité, la détérioration des marchés des actions et la diminution des taux d'intérêt.

3) Représente une variation uniforme des taux d'intérêt présumés sur l'ensemble de la courbe de rendement au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017, et aucune variation du taux de réinvestissement ultime publié par le CNA. Les variations des rendements réalisés découlant de facteurs comme les différences au chapitre de la durée à courir jusqu'à l'échéance et des emplacements géographiques pourraient donner lieu à des sensibilités réelles qui diffèrent de façon importante des sensibilités présentées ci-dessus. Les sensibilités comprennent l'incidence du rééquilibrage des couvertures de taux d'intérêt pour les programmes de couverture dynamique à des intervalles de 10 points de base (pour les variations de 50 points de base des taux d'intérêt).

4) Variation sur tous les marchés des actions au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017. En présumant que les placements réels en actions suivent de façon constante et précise l'ensemble des marchés des actions. Étant donné que, en pratique, les placements réellement effectués sur les marchés des actions diffèrent habituellement des indices boursiers généraux (en raison de l'incidence de la gestion active, du risque de corrélation et d'autres facteurs), les sensibilités réelles pourraient différer considérablement de celles présentées ci-dessus. Les sensibilités comprennent l'incidence du rééquilibrage des couvertures des actions pour les programmes de couverture dynamique à des intervalles de 2 % (pour les fluctuations de 10 % des marchés des actions) et à des intervalles de 5 % (pour les fluctuations de 25 % des marchés des actions).

Notre stratégie de couverture est appliquée tant au niveau des branches d'activité ou des produits qu'au niveau de la Compagnie au moyen d'une combinaison d'achat d'options de vente à échéance plus éloignée et de techniques de couverture dynamiques (rééquilibrage fréquent des contrats dérivés sur taux d'intérêt et sur actions à courte échéance). Nous surveillons activement notre risque global lié aux marchés des actions et pourrions mettre en œuvre des stratégies de couverture tactique afin d'aligner les sensibilités du bénéfice prévues sur les objectifs de gestion des risques.

Risque immobilier

Le risque immobilier est la possibilité que nous subissions des pertes financières en raison des fluctuations de la valeur de nos placements immobiliers ou des flux de trésorerie futurs qui y sont associés. Nous sommes exposés au risque immobilier et nous pourrions subir des pertes financières en raison de la propriété directe de placements immobiliers, ou de telles pertes pourraient découler indirectement de placements dans des titres à revenu fixe garantis par des biens immobiliers, de droits de tenure à bail, de loyers fonciers et d'opérations d'achat et de cession-bail. Le risque de prix lié aux biens immobiliers peut découler de conditions des marchés externes, d'une analyse inadéquate d'un immeuble, d'une couverture d'assurance insuffisante, de l'évaluation inappropriée des biens immobiliers ou de l'exposition au risque environnemental. Nous détenons des placements immobiliers directs qui soutiennent le passif du fonds général et l'excédent, et les fluctuations de valeur influenceront sur notre rentabilité et sur notre situation financière. Une hausse importante et soutenue des taux d'intérêt pourrait entraîner une détérioration de la valeur des biens immobiliers. Une diminution instantanée de 10 % de la valeur de nos placements immobiliers directs au 31 décembre 2018 diminuerait notre bénéfice net¹⁾ d'environ 275 M\$ (diminution de 250 M\$ au 31 décembre 2017). À l'inverse, une augmentation instantanée de 10 % de la valeur de nos placements immobiliers directs au 31 décembre 2018 augmenterait notre bénéfice net d'environ 275 M\$ (augmentation de 250 M\$ au 31 décembre 2017).

Risque de change

Le risque de change provient de la non-concordance entre la monnaie dans laquelle sont libellés nos actifs et nos passifs (y compris le capital) et les flux de trésorerie. Ce risque peut provenir de diverses sources, telles que les opérations et les services libellés en monnaies étrangères, les couvertures de change, les placements libellés en monnaies étrangères, les placements dans des filiales étrangères et le bénéfice net tiré des établissements à l'étranger. Les changements ou la volatilité des taux de change pourraient avoir une incidence défavorable sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

1) Les sensibilités du bénéfice net ont été arrondies au multiple de 25 M\$ le plus proche.

En tant que fournisseur de services financiers à l'échelle internationale, nous sommes actifs dans plusieurs pays; nos produits et nos charges sont donc libellés dans plusieurs monnaies étrangères. Dans chaque territoire où nous sommes présents, nous faisons généralement en sorte que la monnaie étrangère de nos actifs corresponde à celle du total de nos passifs et de l'excédent requis dans ce territoire. Nous pouvons ainsi nous protéger contre les perturbations de nos activités locales liées aux fluctuations de change. Les dérivés de change, comme les swaps de devises et les contrats de change à terme, sont utilisés à titre d'outil de gestion des risques afin de gérer le risque de change conformément à notre politique de gestion actif-passif. Aux 31 décembre 2018 et 2017, la Compagnie n'était exposée à aucun risque de change significatif en ce qui a trait à sa monnaie fonctionnelle.

Les variations de taux d'intérêt peuvent avoir une incidence sur notre bénéfice net et sur notre excédent au moment de la conversion en dollars canadiens des résultats financiers libellés en monnaie fonctionnelle. Le bénéfice net réalisé à l'extérieur du Canada ne fait généralement pas l'objet d'une couverture de change, et un recul de la monnaie locale de nos établissements à l'étranger par rapport au dollar canadien peut avoir une incidence défavorable sur notre bénéfice net exprimé en dollars canadiens. Un renforcement de la monnaie locale de nos établissements à l'étranger par rapport au dollar canadien pourrait avoir l'effet contraire. Les fluctuations des taux de change pourraient également avoir une incidence sur les ratios de capital réglementaire.

Mises en garde additionnelles et hypothèses clés relatives aux sensibilités

Nos sensibilités au risque de marché constituent des mesures de la variation estimative de notre bénéfice net et des autres éléments de notre résultat global qui tiennent compte des fluctuations des taux d'intérêt et des cours des marchés des actions présentées ci-dessus, en fonction des taux d'intérêt, des cours des marchés des actions et de la répartition des affaires aux dates de calcul respectives. Ces sensibilités sont évaluées séparément pour chaque facteur de risque, en présumant généralement que toutes les autres variables liées aux risques demeurent constantes. Les sensibilités ne tiennent pas compte des incidences indirectes, comme les incidences potentielles sur la dépréciation du goodwill ou les réductions de valeur applicables aux actifs d'impôt différé. Les sensibilités sont présentées pour l'entité consolidée, et elles pourraient ne pas être proportionnelles dans tous les secteurs à présenter. Les résultats réels peuvent différer de façon significative de ces estimations pour plusieurs raisons, notamment les différences dans la structure et la distribution des perturbations du marché, l'interaction entre ces facteurs de risque, les erreurs de modélisation ou les modifications des autres hypothèses, comme la répartition des affaires, les taux d'imposition effectifs, le comportement des titulaires de contrat, les taux de change et les autres variables du marché liées à ces hypothèses sous-jacentes au calcul de ces sensibilités. L'écart entre les résultats réels et les fourchettes indicatives présentées est généralement accentué par des fluctuations plus importantes des marchés financiers. Nos sensibilités au 31 décembre 2017 ont été incluses à des fins comparatives seulement.

Nous avons également fourni des mesures de la sensibilité de notre bénéfice net aux variations instantanées des écarts de taux, des écarts de swap et des prix des biens immobiliers, ainsi que des sensibilités du capital aux variations des taux d'intérêt et des cours des marchés des actions. Les sensibilités liées aux biens immobiliers sont des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Pour plus de renseignements, se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document. Les mises en garde de la présente rubrique s'appliquent également aux sensibilités relatives aux écarts de taux, aux écarts de swap, aux biens immobiliers et au ratio du TSAV. Plus particulièrement, ces sensibilités sont fondées sur les taux d'intérêt, les écarts de taux et les écarts de swap, les cours des marchés des actions et les prix des biens immobiliers aux dates de calcul respectives, en présumant que toutes les autres variables liées aux risques demeurent constantes. Des fluctuations des taux d'intérêt, des écarts de taux et des écarts de swap, des cours des marchés des actions et des prix des biens immobiliers au-delà des variations présentées pourraient donner lieu à une variation de l'incidence autre qu'une variation proportionnelle.

Ces sensibilités au risque de marché reflètent une incidence immédiate sur le bénéfice net, les autres éléments du résultat global et le ratio du TSAV de la Sun Life du Canada; elles ne tiennent pas compte des incidences à plus long terme, telles que l'effet sur les produits tirés des honoraires provenant de nos affaires de gestion d'actifs.

Les sensibilités reflètent la composition de nos actifs et de nos passifs au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017, respectivement. Des changements de ces positions par suite de nouvelles souscriptions ou d'échéances, de l'achat ou de la vente d'actifs ou d'autres mesures de la direction pourraient donner lieu à des écarts significatifs par rapport aux sensibilités présentées. Plus particulièrement, ces sensibilités reflètent l'incidence prévue des activités de couverture en fonction des programmes de couverture en place aux dates de calcul le 31 décembre. L'incidence réelle des activités de couverture peut différer considérablement de l'incidence prévue lors de la détermination des sensibilités indicatives en raison des activités continues de rééquilibrage des couvertures, des modifications de l'envergure et de la portée des activités de couverture, des variations du coût ou de la disponibilité générale des instruments de couverture, du risque de corrélation (le risque que les couvertures ne reproduisent pas de façon exacte les résultats des portefeuilles sous-jacents), du risque de modèle et des autres risques opérationnels associés à la gestion continue des programmes de couverture ou encore de l'incapacité potentielle des contreparties d'obtenir les résultats prévus.

Les sensibilités sont évaluées en fonction de méthodes et d'hypothèses en vigueur en date du 31 décembre 2018 et du 31 décembre 2017, selon le cas. Des modifications apportées à l'environnement de réglementation, aux méthodes d'évaluation comptable ou actuarielle, aux modèles ou aux hypothèses (y compris les modifications du taux de réinvestissement ultime publié par le CNA) après ces dates pourraient donner lieu à des écarts significatifs par rapport aux sensibilités présentées. Des fluctuations des taux d'intérêt et des cours des marchés des actions au-delà des fourchettes présentées pourraient donner lieu à une variation de l'incidence autre qu'une variation proportionnelle.

Nos programmes de couverture peuvent eux-mêmes nous exposer à d'autres risques, incluant le risque de corrélation (le risque que les couvertures ne reproduisent pas de façon exacte les résultats des portefeuilles sous-jacents), le risque de volatilité et le risque de contrepartie lié aux dérivés, et à une augmentation des risques de liquidité, de modèle et des autres risques opérationnels. Ces facteurs peuvent avoir une incidence défavorable sur l'efficacité nette, les coûts et la viabilité financière du maintien de ces programmes de couverture et, par conséquent, une incidence défavorable sur notre rentabilité et notre situation financière. Bien que nos programmes de couverture visent à atténuer ces effets (par exemple, le risque de contrepartie sur les

couvertures est géré en assurant une grande diversification, en faisant affaire principalement avec des contreparties très bien notées et en négociant des contrats de gré à gré compensés par l'intermédiaire de chambres de compensation centrales, des contrats négociés en Bourse ou des contrats de gré à gré bilatéraux conclus directement entre les parties, assortis d'annexes sur le soutien au crédit), un risque résiduel ainsi que la volatilité du résultat déclaré et du capital sont toujours possibles.

Pour les raisons susmentionnées, nos sensibilités devraient être perçues uniquement comme des estimations directionnelles quant à la sensibilité sous-jacente de chacun des facteurs de ces hypothèses spécialisées et ne devraient pas être interprétées comme des prévisions de notre bénéfice net, des autres éléments de notre résultat global et de notre capital futurs. Étant donné la nature de ces calculs, nous ne pouvons donner aucune garantie que l'incidence réelle correspondra aux estimations présentées.

L'information concernant les sensibilités au risque de marché et les garanties liées aux produits de fonds distincts doit être lue en parallèle avec l'information figurant à la rubrique M, « Questions liées à la comptabilité et au contrôle – 1 – Méthodes et estimations comptables critiques », du présent rapport de gestion. Des renseignements supplémentaires sur le risque de marché sont présentés à la note 6 de nos états financiers consolidés annuels de 2018 et à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle.

iii. Risque d'assurance

Description du risque

Le risque d'assurance est l'incertitude relative au rendement des produits en raison des différences entre les résultats réels et les résultats prévus à l'égard du comportement des titulaires de contrat, de la mortalité, de la morbidité, et de la longévité. En outre, les risques liés à la conception des produits et à la fixation des prix, aux charges et à la réassurance ont une incidence sur plusieurs catégories de risque, y compris le risque d'assurance.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque d'assurance

Nous avons recours à une vaste gamme de pratiques et de contrôles de gestion du risque d'assurance, qui sont résumés ci-après :

- Des pratiques de gouvernance du risque d'assurance, notamment une surveillance et un examen indépendants et des rapports à la haute direction et au comité d'examen des risques et de révision.
- L'établissement de limites d'appétence pour les risques liés au comportement des titulaires de contrat, à la mortalité et à la morbidité et à la longévité.
- La surveillance, la gestion et la communication des sensibilités du bénéfice et du capital réglementaire par rapport aux limites de risque préétablies.
- Des principes directeurs en matière de risque d'assurance ainsi que des directives et des pratiques détaillés.
- Un manuel mondial de tarification harmonisant les pratiques en matière de tarification avec les normes de gestion des risques de l'entreprise et assurant l'application d'une approche cohérente en matière de tarification d'assurance.
- L'application de limites de conservation maximales approuvées par le conseil d'administration. Les montants excédant ces limites sont réassurés.
- L'établissement de procédures détaillées pour chaque secteur d'activité, ce qui comprend des critères d'approbation des risques et d'évaluation des sinistres, et l'exercice d'une surveillance à cet égard.
- L'établissement de normes de tarification et de sélection des risques et la surveillance de leur application par les responsables de la gestion des risques liés à la tarification et aux règlements.
- La gestion de la diversification et de la mise en commun des risques au moyen du regroupement des risques selon les produits, l'emplacement géographique et les canaux de distribution.
- Les principes directeurs en matière de gestion du risque d'assurance et les principes directeurs en matière de gestion des risques de placement et de crédit, qui établissent les critères et les protocoles d'acceptation afin de surveiller le volume de cessions de réassurance effectuées auprès du même réassureur ou groupe de réassureurs.
- La surveillance du risque lié aux contreparties de réassurance, notamment la communication annuelle d'information sur l'exposition au risque de réassurance au comité d'examen des risques et de révision.
- La surveillance de l'exposition au risque de concentration des contrats collectifs en un seul endroit pour éviter les conséquences importantes d'un événement catastrophique.
- L'intégration de diverses limites, restrictions et structures de frais à la conception des contrats afin d'établir un profil de risque plus uniforme et de limiter les possibilités d'antisélection.
- Des exigences réglementaires en matière de solvabilité, notamment en ce qui touche le capital pondéré en fonction du risque, qui font l'objet d'une surveillance régulière.
- Des principes directeurs sur la conception des produits et la fixation des prix qui exigent une évaluation détaillée du risque et la prise en compte des risques importants dans la fixation des prix.
- Le suivi des études sur les résultats et de l'analyse des sources de bénéfices à l'échelle de la Compagnie et de l'industrie, et leur intégration aux processus d'évaluation, de renouvellement et de fixation des prix des nouveaux contrats.
- Le recours à des tests de tension, comme les examens dynamiques de la suffisance du capital, pour évaluer l'effet de fluctuations défavorables marquées et persistantes des facteurs du risque d'assurance.
- L'établissement de passifs relatifs aux contrats d'assurance conformément aux normes de pratique actuarielle canadiennes.
- L'établissement, à l'échelle de l'entreprise, de cibles internes en matière de capital supérieures au niveau minimal de surveillance et au niveau minimal réglementaire afin de couvrir tous les risques. Les niveaux de capital réels sont surveillés afin de s'assurer qu'ils sont supérieurs aux cibles internes.

Nous avons recours à la réassurance pour limiter les pertes, réduire au minimum notre exposition aux risques importants et accroître notre capacité de croissance. Nos principes directeurs en matière de gestion du risque d'assurance précisent les pleins de conservation globaux ainsi que les normes et pratiques de gestion connexes qui sont appliquées pour atténuer notre exposition aux règlements importants. Les montants venant en excédent du plein de conservation approuvé par le conseil d'administration sont réassurés. Dans le cas de l'assurance sur une seule tête et sur deux têtes payable au premier décès, notre plein de conservation est de 25 M\$ au Canada et de 25 M\$ US à l'extérieur du Canada. Dans le cas de l'assurance-vie de survie, notre

plein de conservation global est de 30 M\$ au Canada et de 30 M\$ US à l'extérieur du Canada. Nous appliquons dans certains marchés et territoires des niveaux de conservation inférieurs au plein de conservation. Nous avons recours à la réassurance pour de nombreux produits dans la plupart de nos secteurs d'activité, et le placement est automatique pour certains portefeuilles d'assurance déterminés et facultatif pour les risques individuels assortis de certaines caractéristiques.

Notre couverture de réassurance est bien diversifiée, et des contrôles sont en place pour gérer l'exposition aux contreparties de réassurance. Les expositions au risque de réassurance sont surveillées dans le but qu'aucun réassureur ne représente un risque de crédit déraisonnable. Cette surveillance comprend des contrôles diligents périodiques des contreparties de réassurance ainsi que des évaluations internes du crédit des contreparties auxquelles nous sommes exposés de façon significative. Bien que les contrats de réassurance prévoient le recouvrement des sommes réglées par suite de la réalisation du risque cédé, la Compagnie demeure le principal responsable envers les titulaires de contrat.

Les risques d'assurance précis et nos stratégies de gestion du risque sont décrits en détail ci-après.

Risque lié au comportement des titulaires de contrat

Il est possible que nous subissions des pertes en raison du comportement des titulaires de contrat, qui peut s'avérer plus défavorable que les hypothèses utilisées lors de la fixation des prix et de l'évaluation des produits, à l'égard de la déchéance des contrats ou de l'exercice d'autres options incorporées aux contrats.

L'incertitude relative au comportement des titulaires de contrat peut provenir de plusieurs sources, notamment des événements imprévus survenant dans leur vie, les circonstances, le niveau général d'activité économique (qu'il soit supérieur ou inférieur aux prévisions), les changements au sein des marchés financiers et des marchés des capitaux, les modifications apportées à la fixation des prix ou à la disponibilité des produits existants, l'introduction de nouveaux produits, l'évolution de la technologie et des normes de tarification, ainsi que les changements touchant notre solidité financière ou notre réputation. L'incertitude relative aux flux de trésorerie futurs subissant l'influence du comportement des titulaires de contrat peut être exacerbée par des comportements irrationnels pouvant se manifester durant des périodes de turbulences économiques importantes ou au moment de l'exercice d'options au cours de la durée d'un contrat d'assurance.

Bon nombre de nos produits sont assortis de divers types de modalités visant à atténuer l'incidence des comportements incertains des titulaires de contrat. Ces modalités comprennent ce qui suit :

- l'imposition de frais de rachat en vue d'ajuster la somme versée au titulaire du contrat en fonction des conditions de marché alors en vigueur;
- l'imposition de limites relativement au montant des rachats et emprunts des titulaires de contrat;
- l'imposition de restrictions relativement au moment où les titulaires de contrat peuvent exercer certaines options;
- l'imposition de restrictions sur les types de fonds que les clients peuvent choisir ainsi que sur la fréquence à laquelle ils peuvent changer de fonds;
- le risque lié au comportement des titulaires de contrat est également atténué par la réassurance de certains contrats d'assurance.

Les études sur les résultats internes sont vérifiées afin d'évaluer et de mettre à jour au besoin les hypothèses relatives aux comportements des titulaires de contrat, ce qui pourrait entraîner des mises à jour des passifs relatifs aux contrats.

Risque lié à la mortalité et à la morbidité

Le risque lié à la mortalité et à la morbidité est le risque que nos résultats techniques futurs soient pires que les hypothèses utilisées dans la fixation des prix et l'évaluation des produits. Le risque lié à la mortalité et à la morbidité peut se présenter dans le cours normal des activités, en raison de fluctuations aléatoires des résultats techniques ou de catastrophes, ou en combinaison avec d'autres facteurs de risque, comme le risque lié à la conception des produits et à la fixation des prix ou le risque de modèle. Des résultats techniques défavorables en matière de mortalité ou de morbidité peuvent également survenir en raison d'une antisélection systémique qui pourrait découler d'une mauvaise conception des contrats ou d'une défaillance du processus de tarification, ou de la création de marchés appartenant aux investisseurs ou de marchés secondaires pour les contrats d'assurance-vie.

Le risque de résultats techniques défavorables en matière de morbidité augmente également durant les périodes de ralentissement économique, plus particulièrement à l'égard des garanties invalidité, ainsi que dans un contexte de hausse des coûts des traitements médicaux et de croissance de l'utilisation des médicaments de spécialité. Il s'ensuit une possibilité de volatilité financière défavorable de nos résultats financiers. Des facteurs externes, comme les progrès de la médecine, pourraient avoir une incidence défavorable sur nos activités liées à l'assurance-vie, à l'assurance-maladie, à l'assurance contre les maladies graves, à l'assurance-invalidité, à l'assurance soins de longue durée et aux rentes.

Des procédures de tarification détaillées et uniformes ont été établies afin de pouvoir déterminer l'assurabilité des proposants et de gérer notre exposition aux règlements importants. Ces exigences de tarification font régulièrement l'objet d'une comparaison rigoureuse avec les lignes directrices de l'industrie, et la supervision est assurée par les responsables de la tarification et de la gestion des règlements.

Nous n'avons pas un niveau élevé de risque de concentration lié à des particuliers ou à des groupes, étant donné la bonne diversification au chapitre de la répartition géographique et de nos activités. La majeure partie du risque lié à la mortalité auquel est exposée la Compagnie se rapporte à l'Amérique du Nord. Les contrats d'assurance individuelle et collective font l'objet d'une tarification avant leur établissement initial, et leur renouvellement est en fonction de la sélection des risques, de la conception du contrat et des techniques de tarification.

Les principes directeurs en matière de gestion du risque d'assurance approuvés par le comité d'examen des risques et de révision précisent le montant maximal d'assurance pouvant être établi en vertu d'un contrat ainsi que le montant maximal pouvant être conservé. Ces limites varient par région géographique, et les montants qui viennent en excédent de ces dernières sont réassurés pour éviter une concentration excessive du risque.

Risque de longévité

Le risque de longévité correspond à la possibilité d'une perte économique, d'une perte comptable ou de la volatilité du bénéfice en raison de changements défavorables des taux d'amélioration de la mortalité par rapport aux hypothèses utilisées pour la fixation des prix et l'évaluation des produits. Ce risque peut se manifester lentement, au fil du temps, à mesure que les conditions socio-économiques s'améliorent et que la médecine continue de progresser. Il pourrait également se manifester plus rapidement à la suite, par exemple, d'une percée médicale qui augmenterait considérablement l'espérance de vie. Le risque de longévité touche les contrats dont les prestations ou les coûts sont fondés sur la probabilité de survie (par exemple, les rentes, les régimes de retraite, les assurances de capital différé, la réassurance, les fonds distincts et certains types de contrats d'assurance-maladie). En outre, notre exposition au risque de longévité est amplifiée à l'égard de certains produits de rentes, tels que les options de rente à taux garanti, par une hausse des marchés boursiers.

Afin d'améliorer la gestion du risque de longévité, nous surveillons les recherches dans des domaines qui pourraient contribuer à une variation des taux d'amélioration de la mortalité prévus. Des tests de tension sont effectués pour évaluer et surveiller l'incidence d'une amélioration extrême de la mortalité sur le portefeuille global de produits d'assurance et de rentes ainsi que sur nos propres régimes de retraite.

Risque lié à la conception de produits et à la fixation des prix

Le risque lié à la conception des produits et à la fixation des prix s'entend du risque qu'un produit n'offre pas le rendement prévu, entraînant ainsi des conséquences financières défavorables. Ce risque peut découler d'écart entre les résultats réels et les hypothèses utilisées lors de la fixation des prix des produits. Les facteurs de risque incluent l'incertitude relative à la situation future concernant le rendement des placements, le comportement des titulaires de contrat, les résultats enregistrés au chapitre de la mortalité et de la morbidité, les niveaux de vente, la répartition des affaires, les charges et l'impôt. Bien que certains de nos produits nous permettent d'augmenter les primes ou d'ajuster les charges et les crédits sur la durée des contrats, il est possible que les modalités de ces contrats ne nous permettent pas de procéder à des ajustements suffisants pour maintenir le niveau de rentabilité attendu, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur notre rentabilité et notre situation sur le plan du capital.

Nos principes directeurs sur la conception des produits et la fixation des prix, approuvés par le comité d'examen des risques et de révision, établissent le cadre régissant nos pratiques de conception des produits et de fixation des prix. Ils ont pour but d'harmoniser nos produits avec nos objectifs stratégiques et notre approche en matière de prise de risques. Conformément à ces principes directeurs, des processus de conception des produits et de fixation des prix des produits ont été mis en œuvre à l'échelle de la Compagnie. Les nouveaux produits suivent un processus par étapes dans le cadre duquel ils doivent recevoir certaines approbations de la direction selon l'importance de l'initiative. Chacune de ces initiatives est soumise à un processus d'évaluation des risques afin de dégager les principaux risques et les besoins en matière d'atténuation de ces risques et est examinée par diverses parties prenantes. Des procédures de gouvernance et de contrôle additionnelles sont décrites ci-après :

- Les modèles de fixation des prix ainsi que les méthodes et les hypothèses utilisées sont soumis à des contrôles internes périodiques effectués par des pairs.
- Des études sur les résultats, des analyses des sources de bénéfices et des tableaux de bord de produits servent à comparer les résultats réels à ceux estimés lors de la phase de fixation des prix et d'évaluation.
- En ce qui a trait aux produits tarifés en fonction des résultats, des produits avec participation et des produits ajustables, les résultats techniques récents sont reflétés par des modifications des barèmes de participation ainsi que par d'autres mécanismes d'ajustement des contrats, notamment à l'égard des niveaux de primes et de prestations.
- Des limites et des restrictions peuvent être introduites dans la conception des produits afin d'atténuer les comportements défavorables des titulaires de contrat ou d'augmenter le seuil de versement de certaines prestations.

Risque lié aux charges

Le risque lié aux charges est le risque que les charges à venir soient plus importantes que celles prises en compte dans les hypothèses utilisées pour la fixation des prix et l'évaluation des produits. Ce risque peut découler de la conjoncture économique générale, d'augmentations imprévues de l'inflation, d'une croissance plus lente que prévu ou d'une diminution de la productivité conduisant à une hausse des frais unitaires. Le risque lié aux charges se présente dans le cas des produits pour lesquels nous ne pouvons ou ne voulons pas transférer les augmentations de coûts aux clients et peut prendre la forme d'une augmentation des passifs ou d'une réduction des bénéfices futurs attendus.

Nous surveillons attentivement les charges au moyen d'un processus d'établissement de budget annuel et de l'examen continu de tout écart entre les frais unitaires présumés lors de la fixation des prix et les charges réelles.

Risque de réassurance

Nous réassurons certains risques pris en charge par nos diverses entreprises d'assurances. Le risque de réassurance s'entend du risque de perte financière causée par l'évolution défavorable des conditions des marchés de la réassurance (par exemple, suppression ou diminution de la capacité de réassurance ou augmentation du coût de la réassurance), par l'insolvabilité d'un réassureur ou par une couverture de réassurance inadéquate.

Les changements des conditions des marchés de la réassurance, y compris les mesures adoptées par les réassureurs pour augmenter les taux sur les couvertures existantes et nouvelles et notre capacité à obtenir une réassurance adéquate, peuvent avoir des répercussions négatives sur la disponibilité de capacités de réassurance, ou sur le coût associé au maintien de capacités de réassurance existantes ou à l'obtention de nouvelles capacités de réassurance, ce qui peut avoir une incidence défavorable sur nos stratégies d'affaires, notre rentabilité et notre situation financière. À mesure que le secteur mondial de la réassurance continue de passer en revue et d'optimiser ses modèles d'affaires, une hausse des taux ou la renégociation d'anciens contrats de réassurance par nos réassureurs devient de plus en plus possible. En outre, les modifications apportées au traitement réglementaire des contrats de réassurance pourraient avoir une incidence défavorable sur notre situation sur le plan du capital.

Nous avons des principes directeurs en matière de gestion du risque d'assurance et des principes directeurs en matière de gestion des risques de placement et de crédit qui sont approuvés par le comité d'examen des risques et de révision, et qui servent à définir

les critères d'acceptation et les processus visant à surveiller le volume des cessions de réassurance effectuées auprès du même réassureur ou groupe de réassureurs. Ces principes directeurs définissent également des critères minimaux servant à déterminer quelles compagnies de réassurance se qualifient à titre de contreparties de réassurance ayant la capacité, l'expertise, les pratiques de gouvernance et la capacité financière nécessaires pour prendre en charge les risques considérés. Ces principes directeurs exigent également que toute entente contienne des modalités permettant d'adopter les mesures nécessaires, notamment la reprise du risque cédé (ce qui pourrait entraîner des coûts pour la Compagnie), dans l'éventualité où le réassureur perdrait sa capacité juridique d'exercer ses activités en raison de son insolvabilité ou de mesures réglementaires. Nous effectuons des contrôles diligents périodiques des contreparties de réassurance avec lesquelles nous traitons ainsi que des évaluations internes du crédit des contreparties auxquelles nous sommes exposés de façon significative. L'exposition au risque de crédit des contreparties de réassurance fait l'objet d'un suivi serré et est communiquée annuellement au comité d'examen des risques et de révision.

Nous pouvons également mettre fin aux souscriptions de nos produits ou en modifier les conditions afin de refléter l'évolution des marchés de la réassurance. Les taux des traités de réassurance en vigueur peuvent être soit garantis, soit ajustables sur la durée du contrat cédé. Généralement, plusieurs réassureurs soutiennent un portefeuille de réassurance afin de diversifier ce risque.

De plus amples renseignements au sujet du risque d'assurance sont présentés à la note 7 de nos états financiers consolidés annuels de 2018 et à la rubrique « Facteurs de risque » de notre notice annuelle.

iv. Risque d'ordre commercial et stratégique

Description du risque

Le risque d'ordre commercial et stratégique comprend les risques liés à l'évolution du contexte économique ou politique, aux changements dans les canaux de distribution ou du comportement des clients, à l'évolution de l'environnement concurrentiel, aux risques liés à l'élaboration et à la mise en œuvre de notre stratégie commerciale, aux modifications du cadre juridique ou réglementaire et aux changements d'événements et de faits nouveaux environnementaux.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque stratégique et d'entreprise

Nous avons recours à une vaste gamme de pratiques et de contrôles de gestion du risque stratégique et d'entreprise, qui sont résumés ci-après :

- Des pratiques de gouvernance du risque stratégique et d'entreprise sont en place, notamment une surveillance et un examen indépendants et des rapports à la haute direction, au conseil d'administration et aux comités de ce dernier.
- Le risque stratégique et d'entreprise est géré au moyen de notre processus de planification stratégique et de planification des affaires, ainsi que de nos contrôles à l'égard de la mise en œuvre de cette planification stratégique et des affaires. Ces plans sont examinés par la haute direction, et les principaux thèmes, enjeux et risques qui ressortent de cet examen font l'objet de discussions au sein du conseil d'administration et de ses comités.
- Nos plans d'affaires et nos plans stratégiques doivent être approuvés par le conseil d'administration, qui reçoit régulièrement de l'information sur la mise en œuvre de ceux-ci et sur le progrès réalisé relativement à leurs objectifs clés.
- Des politiques exhaustives, y compris le cadre de gestion du risque, la politique en matière d'appétence pour le risque, la politique en matière de conception des produits et de fixation des prix et la politique relative au risque de capital, sont en place.
- Notre stratégie d'entreprise et nos objectifs d'affaires sont établis en fonction des limites de la politique en matière d'appétence pour le risque. Nos stratégies et nos plans d'affaires sont conçus pour s'harmoniser avec notre goût du risque, notre position en matière de capital et nos objectifs en matière de performance financière.
- Nous évaluons périodiquement notre appétence pour le risque en tenant compte des contextes économique et réglementaire dans lesquels nous exerçons nos activités.
- Les opérations de fusion, d'acquisition et de cession sont dirigées selon une politique de gestion du risque approuvée par le conseil d'administration, et celui-ci doit donner son aval à toute opération importante.
- Des méthodes d'analyse des pressions, comme les analyses dynamiques de la suffisance du capital, sont utilisées pour évaluer l'effet de scénarios défavorables marqués et persistants.
- Les risques clés et émergents, y compris les risques liés aux nouvelles modifications de la réglementation qui peuvent avoir une incidence significative sur nos finances, nos activités ou notre réputation, sont identifiés, surveillés et signalés.
- L'établissement, à l'échelle de l'entreprise, de cibles internes en matière de capital supérieures au niveau minimal de surveillance et au niveau minimal réglementaire afin de couvrir tous les risques. Les niveaux de capital réels sont surveillés afin de s'assurer qu'ils sont supérieurs aux cibles internes.

Les risques stratégiques et d'entreprise précis sont décrits en détail ci-dessous.

Risque économique et politique

Nous exerçons nos activités dans plusieurs régions du monde, et tout changement d'ordre économique, politique ou réglementaire à l'échelle régionale et mondiale est susceptible d'influer sur nos activités commerciales et financières. Nous pourrions être touchés par la conjoncture économique, les conditions sur les marchés financiers et les chocs économiques à l'échelle mondiale en raison du fait que les marchés mondiaux sont de plus en plus liés. Des facteurs comme la variation des taux d'intérêt, des taux de change, de la volatilité du marché, des prix des habitations, des dépenses, des économies et de la dette des consommateurs, des investissements d'affaires et de l'inflation à l'échelle mondiale peuvent avoir une incidence sur le contexte commercial et économique au sein duquel nous exerçons nos activités. L'incertitude économique et politique prolongée peut susciter des risques accrus d'ordre commercial et stratégique, y compris les risques liés à la restructuration du secteur, aux fusions et acquisitions, à une dynamique concurrentielle en évolution et à des changements des cadres législatif, réglementaire et fiscal régissant nos activités. En outre, des conditions économiques défavorables vont souvent de pair avec volatilité et détérioration des conditions sur les marchés financiers, qui peuvent avoir une incidence défavorable sur le comportement des clients, qui peut à son tour avoir une incidence défavorable importante directe sur nos ventes et notre rentabilité, sur nos notations de solidité financière et nos cotes de crédit et sur notre situation de capital et notre liquidité.

Mise en œuvre de la stratégie d'affaires

Nos stratégies et plans d'affaires dépendent de la réussite des initiatives organisationnelles et stratégiques conçues pour appuyer la croissance de nos activités. Notre capacité à gérer efficacement la mise en œuvre de ces initiatives et à prioriser les initiatives a une incidence directe sur notre capacité à mettre en œuvre nos stratégies. Il est primordial de repérer et d'appliquer les bonnes combinaisons d'initiatives pour atteindre les cibles de notre plan d'affaires. L'incapacité à appliquer ces initiatives pourrait également nuire à la structure de coûts.

Risque lié à la distribution

Notre incapacité à atteindre l'échelle de distribution prévue ou à distribuer nos produits de façon appropriée et conforme pourrait avoir une incidence importante sur nos objectifs stratégiques et financiers. Il s'agit notamment de notre incapacité à recruter et à fidéliser des intermédiaires et des représentants à un prix qui est financièrement possible pour la Compagnie, ou à mettre au point des capacités et des technologies numériques pour la vente et pour le soutien à la clientèle. Lorsque notre stratégie en ce qui concerne les produits ou que la distribution et les services connexes (y compris les capacités et les technologies numériques pour la vente et le soutien à la clientèle) ne sont pas élaborées, modifiées ou réalisées en concordance avec nos objectifs stratégiques ou en fonction de l'évolution du comportement des clients ou de notre contexte réglementaire, le risque lié à la distribution peut aussi s'en ressentir. De plus, l'absence d'un modèle de distribution bien diversifié dans les territoires où nous exerçons nos activités pourrait faire en sorte que nous soyons trop dépendants d'un canal des agences donné ou de partenaires clés.

Risque lié à la concurrence

La concurrence provenant des sociétés d'assurances, des banques, des gestionnaires d'actif, des sociétés de fonds communs de placement, des planificateurs financiers et d'autres fournisseurs de services, y compris des nouveaux participants et des sociétés de services financiers non traditionnels, est très forte et pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités dans certains pays.

Les secteurs dans lesquels nous exerçons nos activités sont caractérisés par une concurrence très vive, et notre capacité à vendre nos produits est tributaire de nombreux facteurs, notamment l'échelle, les prix et les rendements offerts, les canaux de distribution, les capacités numériques, les notations en matière de solidité financière, les gammes de produits, la qualité des produits, la vigueur commerciale de la marque, le rendement des placements, les niveaux historiques des dividendes et la capacité de fournir des services à valeur ajoutée aux distributeurs et aux clients. Dans certains marchés, certains de nos concurrents pourraient nous être supérieurs à l'égard de l'un ou de plusieurs de ces facteurs. Nos concurrents pourraient perturber nos activités au moyen de stratégies ciblées visant à réduire notre part de marché; ils pourraient notamment cibler nos employés clés ou nos partenaires du secteur de la bancassurance ainsi que d'autres distributeurs, ou mettre en place une tarification ambitieuse pour leurs produits. Notre capacité d'atteindre nos objectifs et nos stratégies d'affaires dépend en grande partie de notre capacité de prévoir ces pressions concurrentielles et de leur répondre rapidement.

Les technologies favorisent des changements rapides au sein du secteur des services financiers, et elles permettent à de nouveaux participants de nous livrer concurrence ou d'offrir des services à nos concurrents afin de permettre à ces derniers d'améliorer leurs capacités à l'égard de certains secteurs des marchés de l'assurance, de la gestion de patrimoine et de la gestion d'actifs. L'émergence de nouvelles technologies telles que l'automatisation robotisée de processus, l'intelligence artificielle, la chaîne de blocs et l'analytique avancée pourrait avoir une incidence sur le secteur des services financiers et sur la manière dont les sociétés interagissent avec leurs parties prenantes. Nos concurrents actuels, ou de nouveaux participants, pourraient utiliser ces technologies ou d'autres nouvelles technologies afin d'offrir des services dans divers secteurs tels que la fixation de prix personnalisé, la communication proactive avec les clients et le marketing ciblé afin de consolider leurs relations clients et d'influencer le comportement de ceux-ci. Les perturbations causées par les changements technologiques et l'innovation de la part de nos concurrents traditionnels et non traditionnels, qui pourraient offrir une meilleure expérience aux utilisateurs, une fonctionnalité supérieure ou des produits à moindre prix, ou qui pourraient avoir des coûts de distribution plus faibles, nous forceront à nous adapter plus rapidement, et elles pourraient exercer de la pression sur nos marges. Le risque de perturbation peut également avoir une incidence sur nos modèles de distribution, au fur et à mesure que de nouveaux modèles commerciaux à faibles coûts axés sur le numérique émergent dans le cadre de la distribution des produits et des services financiers, tels que les technologies d'assurance ou les robots conseillers. Ces risques évoluent rapidement en raison du nombre croissant d'utilisateurs numériques, et il est difficile de les prévoir et d'y répondre de façon proactive, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur notre rentabilité et notre situation financière.

Rendement des placements

Le risque lié au rendement des placements s'entend de la possibilité que nous ne soyons pas en mesure d'atteindre les objectifs en matière de rendement souhaités pour notre portefeuille de placements ou que nous ne parvenions pas, dans le cadre de nos activités de gestion d'actifs, à concevoir ou à mettre en œuvre des stratégies de placement susceptibles de produire des rendements concurrentiels sur les produits et les fonds gérés offerts par ces activités. Le fait de ne pas atteindre les objectifs de placement peut avoir une incidence défavorable sur nos produits des activités ordinaires et notre rentabilité en raison de perspectives de ralentissement de la croissance ou de changements défavorables du comportement des titulaires de contrat ou des clients.

Modifications du cadre juridique et réglementaire

La plupart de nos activités sont assujetties à une réglementation et à une supervision imposantes. Toute modification des lois, des règlements ou des politiques gouvernementales, ou de leur cadre d'interprétation ou d'application, pourrait nous obliger à apporter des changements importants à notre stratégie, pourrait accroître les coûts de mise en œuvre et provoquer le détournement de ressources pour gérer le changement, pourrait avoir une incidence sur la communication de l'information financière, les processus comptables et les exigences en matière de capital, et sur la capacité des intermédiaires de vente de distribuer nos produits, chacun de ces éléments pouvant avoir une incidence défavorable sur notre entreprise et nos affaires. Le fait de ne pas nous conformer aux exigences actuelles et futures des autorités de réglementation pourrait également entraîner des sanctions réglementaires et pourrait avoir une incidence sur nos relations avec les autorités de réglementation et sur notre capacité à mettre en œuvre nos stratégies et nos plans d'affaires.

Ces changements pourraient avoir une incidence sur nos exigences en matière de capital, sur le cadre réglementaire de nos produits et services, sur la réglementation relative aux méthodes de vente, aux intermédiaires de vente (comme la bancassurance) et aux offres de produits (tels les médicaments sur ordonnance), sur les exigences de solvabilité, sur la rémunération des membres de la haute direction et sur les pratiques en matière de gouvernance, et ils pourraient venir imposer des restrictions visant nos activités exercées à l'étranger, ce qui pourrait inclure la modification du plafond relatif à la propriété étrangère de sociétés locales.

Risque environnemental

Notre performance financière peut être touchée de façon négative si nous ne nous préparons pas de façon adéquate aux incidences négatives directes et indirectes d'événements et de faits nouveaux environnementaux, y compris ceux liés à l'impact physique des changements climatiques ainsi qu'à la transition vers une économie plus faible en émissions de carbone. Ces événements et faits nouveaux peuvent comprendre une fréquence et une gravité accrues des désastres environnementaux naturels ou attribuables à l'être humain, et des changements réglementaires et publics émergents, ainsi que leur incidence sur nos activités, nos placements, nos fournisseurs et nos clients. Le risque environnemental pourrait aussi provenir de facteurs externes, comme les attentes d'intervenants relativement à la performance environnementale, les limites financières, l'incidence des changements climatiques et les coûts d'adaptation. Ces risques peuvent également nuire à nos clients et à nos fournisseurs, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités et notre rendement. De plus, tout enjeu environnemental qui serait constaté sur un des immeubles dont nous sommes propriétaires, que nous louons ou que nous gérons ou sur un immeuble avec lequel nous avons un lien pourrait avoir une incidence d'ordre financier ou porter atteinte à notre réputation.

Une transition vers une économie à faibles émissions de carbone pourrait avoir une incidence sur la valeur des placements publics et privés à revenu fixe. Les placements en portefeuille existants dans des titres de producteurs de charbon, de pétrole et de sables bitumineux, ainsi que de secteurs connexes comme ceux des chemins de fer et des pipelines, pourraient entraîner des risques économiques et des risques liés aux manchettes attribuables à l'abandon, en raison des changements climatiques, des secteurs responsables des fortes émissions de carbone.

Nous maintenons un programme de gestion des risques environnementaux visant à protéger les placements (principalement liés aux biens immobiliers, aux prêts hypothécaires et à certains placements privés à revenu fixe) contre les pertes imputables à des questions environnementales et à veiller au respect de toutes les lois qui s'appliquent. L'évaluation des nouveaux placements en vue de déterminer les risques environnementaux réels et possibles constitue l'un des aspects importants de ce programme. En outre, tous les employés qui prennent part à la souscription et à la gestion d'actifs relativement à des placements immobiliers et à des placements dans des titres de créance privés garantis par des immeubles suivent une formation liée à l'environnement et certifient chaque année qu'ils se conforment aux lignes directrices de la Compagnie en matière d'environnement. Nous avons mis de l'avant des programmes pour l'ensemble de notre portefeuille de biens immobiliers dans le but de repérer et d'atténuer les risques environnementaux, de conserver l'énergie et de réduire les déchets, et nous souscrivons à des contrats d'assurance afin de couvrir certains risques environnementaux pouvant toucher les actifs détenus. Les facteurs liés à l'environnement sont intégrés à des évaluations et à des examens initiaux et continus de placements en titres à revenu fixe d'émissions privées et publiques, de placements immobiliers et de placements en prêts hypothécaires commerciaux. Ces évaluations et examens sont supervisés par notre Conseil sur les placements durables. Notre comité sur les placements en Amérique du Nord et l'environnement travaille à déterminer et à évaluer les risques liés à l'environnement pour l'ensemble de nos placements. Notre Conseil international sur la durabilité étudie les questions de plus grande portée liées à l'environnement et à la durabilité. Nous rendons compte de notre gestion environnementale chaque année par l'intermédiaire de notre rapport de viabilité examiné par le comité chargé de la gouvernance, des nominations et des placements.

Activités internationales

La réussite future de nos activités internationales dépend largement de notre capacité de croître et de faire face à la concurrence dans les marchés où nous exerçons nos activités. Les défis auxquels nous sommes confrontés sur ces marchés prennent la forme de risques stratégiques et de risques d'exécution, notamment le risque lié à notre capacité à recruter et à fidéliser des employés et des cadres compétents possédant une expérience locale et des compétences cruciales; de risques politiques, juridiques, économiques, concurrentiels et autres; de risques liés aux coentreprises, à l'élaboration et à l'exécution de nos pratiques en matière de gestion des risques; et de risques liés à notre capacité à recruter, à fidéliser, à élargir et à diversifier les canaux de distribution.

Fusions, acquisitions, investissements stratégiques et dessaisissements

Nous étudions régulièrement la possibilité de faire l'acquisition sélective d'autres entreprises ou de nous départir de la totalité ou d'une partie de certaines activités pour appuyer notre croissance et nos objectifs stratégiques. Ces opérations amènent le risque de perte financière causée par l'incapacité éventuelle d'atteindre les objectifs financiers prévus ou d'autres objectifs stratégiques. Il y a un risque que nous ne soyons pas en mesure de réaliser une acquisition appropriée sur un marché ou dans un secteur souhaité ni de retirer les avantages financiers et stratégiques des opérations en raison de facteurs concurrentiels, d'exigences des autorités de réglementation ou d'autres facteurs. Ce risque pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité à atteindre nos objectifs financiers et stratégiques.

Pour plus d'information sur le risque stratégique et d'entreprise, se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle.

v. Risque opérationnel

Description du risque

Le risque opérationnel correspond au risque de perte (qu'elle soit financière ou non) attribuable à des processus internes inappropriés ou inefficaces, à des personnes ou à des systèmes ou encore à des facteurs externes. Le risque opérationnel est présent dans toutes nos activités commerciales et englobe un vaste éventail de risques, tels qu'ils sont décrits ci-après. La gestion du risque opérationnel fait partie intégrante des pratiques mises en œuvre pour gérer d'autres risques. Dès lors, si le risque opérationnel n'est pas géré efficacement, il peut avoir une incidence sur notre capacité à gérer d'autres risques clés.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque opérationnel

Nous avons recours à une vaste gamme de pratiques et de contrôles de gestion du risque opérationnel, qui sont résumés ci-après :

- Des pratiques de gouvernance en matière de risque opérationnel sont en place, notamment une surveillance et un examen indépendants et des rapports à la haute direction et aux comités du conseil d'administration.
- L'établissement de limites d'appétence pour le risque opérationnel.
- Un cadre, des politiques, des lignes directrices et des pratiques complètes en matière de gestion du risque opérationnel sont en place.
- Notre capacité à atténuer les risques liés aux activités opérationnelles repose sur nos pratiques de gouvernance, nos valeurs d'entreprise et nos règles de conduite professionnelle et notre approche de gestion des risques à l'échelle de la Compagnie.
- Notre code de conduite favorise une rigoureuse culture éthique, et nous effectuons régulièrement des examens et des révisions du code de conduite afin de nous assurer qu'il continue de répondre aux attentes des autorités de réglementation et autres parties concernées. Tous nos administrateurs et employés doivent confirmer chaque année leur compréhension du code de conduite et leur engagement à s'y conformer.
- Nous avons établi des contrôles et des systèmes internes ainsi que des programmes de rémunération appropriés, et nous cherchons à embaucher et à fidéliser des gens compétents dans l'ensemble de l'organisation, en plus de fournir à nos employés une formation continue.
- Des méthodes d'analyse des pressions, comme les analyses dynamiques de la suffisance du capital, sont utilisées pour évaluer l'effet de scénarios défavorables marqués et persistants.
- Nous atténuons une partie de notre risque opérationnel par l'entremise de notre programme d'assurance en souscrivant des contrats d'assurance qui visent à offrir une assurance contre les pertes significatives imprévues découlant d'événements comme les activités criminelles, les pertes matérielles ou les risques de dommages ou de responsabilité, ou qui respectent les exigences de la loi et les obligations contractuelles.
- L'établissement, à l'échelle de l'entreprise, de cibles internes en matière de capital supérieures au niveau minimal de surveillance et au niveau minimal réglementaire afin de couvrir tous les risques. Les niveaux de capital réels sont surveillés afin de s'assurer qu'ils sont supérieurs aux cibles internes.

On trouvera ci-après, ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle, une analyse plus détaillée de certains risques opérationnels et de nos stratégies de gestion du risque.

Risques liés à la sécurité de l'information et à l'atteinte à la vie privée

L'information et la technologie sont utilisées dans presque tous les aspects de nos activités et de notre exploitation. Dans le cadre de notre stratégie axée sur le client, nous continuons à améliorer le volet numérique de nos activités afin de soutenir et de disposer de nouveaux modèles et processus d'affaires plus personnels, proactifs et prédictifs.

Nos activités, ainsi que la mise en œuvre réussie de notre stratégie numérique, dépendent de plusieurs facteurs, notamment le maintien d'un environnement sécurisé pour les renseignements que nous obtenons de nos clients, de nos employés et d'autres parties. Il faut donc faire un usage, une gestion et une supervision efficaces et sécurisés de l'information et des actifs physiques. Nous communiquons avec diverses parties prenantes tout en tirant profit des technologies émergentes, y compris des applications numériques et mobiles, l'infonuagique, l'intelligence artificielle, la robotique et l'automatisation de processus. Nous utilisons ces technologies pour recueillir, traiter et conserver de l'information relative aux opérations commerciales et à la présentation de données financières ainsi que des renseignements personnels concernant nos clients et nos employés. Nous obtenons également des services d'un large éventail de fournisseurs de services tiers et avons confié certaines fonctions commerciales et certaines fonctions liées à la technologie de l'information à des tiers dans différents territoires.

Nous continuons d'investir dans les gens, les processus et les technologies afin de renforcer nos capacités de répondre au caractère changeant des menaces. Le cadre en matière de sécurité de l'information de la Financière Sun Life est vérifié par le directeur de la sécurité de l'information, avec le soutien de la haute direction et de notre cadre de gestion du risque opérationnel. Notre cadre de sécurité de l'information et nos contrôles de gouvernance (politiques, procédure et formation) sont harmonisés avec les normes reconnues de l'industrie, et ils sont conformes aux lois et aux règlements applicables.

Nos contrôles et processus de sécurité bien établis ont pour objectif de protéger nos systèmes informatiques, ainsi que les données que nous confions nos clients et nos employés. Notre stratégie de protection tire parti des évaluations du risque lié à la sécurité de l'information et des évaluations des facteurs relatifs à la vie privée afin d'apprécier les risques potentiels. Le cadre de sécurité comprend également des mesures de protection à l'égard de la technologie et des processus, et il fait régulièrement la promotion de comportements sécuritaires. Dans le cadre de notre stratégie de sécurité à couches multiples, nous offrons chaque année des séances de formation de sensibilisation générale à la sécurité à tous nos employés, ainsi que des activités et des ressources de sensibilisation sur une base régulière.

Bon nombre de territoires dans lesquels nous faisons affaire élaborent et mettent en œuvre des exigences de déclaration pour ce qui est de la cybersécurité, ainsi qu'une législation plus contraignante relativement à protection de la vie privée des consommateurs. Notre programme de respect de la vie privée à l'échelle mondiale vérifie l'engagement à l'égard de nos politiques mondiales en matière de respect de la vie privée, des lois applicables localement et des politiques locales relatives à la vie privée. Nous avons également établi dans l'ensemble de la Compagnie un réseau de directeurs responsables de la protection des renseignements personnels qui surveillent les nouvelles lois en matière de respect de la vie privée, assurent un suivi des directives en matière de gestion des renseignements personnels et aident à gérer, à communiquer et à résoudre les incidents pouvant compromettre le respect de la vie privée. En outre, nous offrons de la formation sur la protection de la vie privée, assurons un suivi régulier et avons contracté une assurance contre les cyberrisques afin d'atténuer l'incidence des incidents pouvant compromettre le respect de la vie privée.

Les risques liés aux médias sociaux pourraient également nuire grandement à notre réputation en raison de la portée étendue et de l'interaction en temps réel de tels médias en ligne. Nous surveillons les médias sociaux afin d'être en mesure de prendre des mesures rapides pour atténuer les événements qui pourraient avoir une incidence négative sur notre marque.

Risque lié aux ressources humaines

Nous exerçons nos activités au sein d'un environnement commercial de plus en plus concurrentiel et mondial, et il nous est essentiel de pouvoir recruter et de fidéliser des employés performants, diversifiés et motivés afin de répondre aux besoins de nos clients. Le départ de nos talents les plus prometteurs pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre réputation et nos objectifs commerciaux, compte tenu de leurs compétences, de leur connaissance de notre entreprise, de leurs relations clients, des années d'expérience et des affiliations qu'ils ont accumulées dans le secteur et de la difficulté que nous pourrions avoir à les remplacer rapidement par des employés compétents. Par exemple, la perte de certains professionnels au sein de nos activités de gestion d'actifs pourrait avoir une incidence négative sur la perception qu'ont nos clients et clients potentiels de notre capacité à offrir des produits et services de façon continue, ce qui pourrait entraîner un recul des souscriptions et de l'actif géré. Pour l'ensemble de nos activités, notre incapacité à recruter de nouveaux employés ayant les connaissances approfondies et les compétences nécessaires, à les fidéliser ou à les utiliser efficacement, ou encore notre incapacité à concevoir des programmes de rémunération qui motivent efficacement les employés, pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité à atteindre nos objectifs d'entreprise.

Pour atténuer ce risque, nous nous sommes dotés de politiques, de pratiques et de programmes complets de gestion des ressources humaines. Nos programmes de recrutement de talents, de récompenses et de formation ont pour objectif de recruter, de former et de fidéliser les talents les plus prometteurs et de mettre en œuvre de solides plans de relève. Nous évaluons et surveillons également sur une base régulière l'engagement de nos employés afin de nous assurer de favoriser et de maintenir un environnement de travail au sein duquel tous nos employés sont les bienvenus et peuvent apporter leur contribution de façon efficace.

Risque lié à la conformité réglementaire, risque juridique et risque lié à la conduite commerciale

Nous sommes assujettis à un régime réglementaire de surveillance serrée de la part des autorités de réglementation du secteur de l'assurance et des services financiers dans les territoires dans lesquels nous exerçons des activités. Au cours des dernières années, les autorités de réglementation du monde entier se sont penchées davantage sur la question de l'équité envers les clients, de la conduite commerciale, de la lutte contre le blanchiment d'argent, de la confidentialité et de la gouvernance des données. L'omission de respecter les lois applicables ou d'exercer nos activités conformément aux attentes en évolution des autorités de réglementation ou du public pourrait avoir une influence défavorable sur notre réputation et occasionner des enquêtes, des examens et des démarches réglementaires, des amendes, des restrictions sur nos activités, des poursuites ou une incapacité à mettre en œuvre notre stratégie commerciale.

Notre premier directeur de la conformité supervise notre structure de conformité exhaustive à l'échelle de la Compagnie, qui est conforme à la réglementation du BSIF et d'autres autorités de réglementation. Cette structure encourage la gestion proactive du risque lié à la conformité et à la réglementation, et comprend des politiques à l'échelle de la Compagnie et des secteurs d'activité, des normes et des lignes directrices en matière d'exploitation, des programmes visant la sensibilisation aux lois et règlements auxquels nous sommes assujettis, le suivi continu des faits récents juridiques et des changements de la réglementation, ainsi que des programmes de formation. Des programmes d'orientation des nouveaux employés sont également en place et portent sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le terrorisme, la lutte contre les pots-de-vin et la corruption, la confidentialité des renseignements et la gestion du risque lié à la sécurité de l'information. Afin d'assurer l'efficacité de la supervision et de la mise en œuvre de ces mesures, la structure est appuyée par un réseau de directeurs de la conformité ainsi que par le chef du contentieux de chaque secteur d'activité. Le premier directeur de la conformité présente régulièrement au conseil d'administration et aux comités du conseil d'administration un rapport traitant de la situation de conformité, des principaux risques en matière de conformité, des tendances nouvelles en matière de réglementation, de la délégation ascendante de questions importantes et des principaux indicateurs de risque.

Risques liés à la réalisation des fusions, des acquisitions, des investissements stratégiques et des dessaisissements et à l'intégration des entreprises visées

Nous examinons régulièrement les occasions d'acquérir d'autres entreprises de services financiers ou de nous départir de la totalité ou d'une partie de certaines entreprises, et ce, afin d'appuyer nos objectifs de croissance et nos stratégies. Les transactions que nous concluons comportent les risques liés à la réalisation des opérations de la manière prévue, y compris la séparation et l'intégration véritables des entreprises transférées ainsi que l'intégration, la restructuration ou la réorganisation efficace ou efficiente des entreprises après la clôture de l'opération, et le fait de pouvoir motiver et garder le personnel pour procéder à ces transactions. En outre, l'intégration des activités et des différences de cultures organisationnelles pourraient nécessiter l'allocation de ressources de gestion importantes, ce qui pourrait détourner l'attention de la direction de nos activités quotidiennes. Ces risques pourraient avoir une incidence sur la relation d'affaires que nous entretenons avec diverses parties intéressées, y compris de futurs employés, clients, distributeurs et partenaires. Les synergies de coûts prévues ou d'autres avantages attendus peuvent ne pas être obtenus en raison de l'incapacité d'intégrer avec succès l'entreprise acquise à nos activités actuelles.

Afin d'atténuer ce risque, nous avons établi des procédures pour superviser la réalisation des transactions de fusion et d'acquisition et l'intégration des entreprises visées. Des mises à jour régulières sur les risques liés à la réalisation et à l'intégration dans le cadre de ces transactions sont fournies au conseil d'administration, aux comités du conseil et aux comités de la haute direction, selon le cas.

Risque lié à la technologie de l'information

L'utilisation de technologies et de systèmes informatiques est essentielle pour soutenir et maintenir nos activités commerciales. Nous utilisons les technologies pour appuyer pratiquement tous les aspects de nos activités et de notre exploitation.

Le contexte commercial en évolution rapide augmente le risque que notre stratégie en matière de technologies ne soit pas suffisamment agile pour s'adapter aux nouvelles demandes d'affaires en temps opportun, ce qui pourrait entraîner des pertes financières, une augmentation des coûts et une incapacité à répondre aux besoins de nos clients. Pour gérer les risques liés à notre infrastructure de technologie et aux applications, nous avons instauré, dans le cadre de notre modèle d'autorisation en matière de technologie et de gouvernance des risques, un certain nombre de politiques, de lignes directrices et de contrôles dans le but d'assurer de façon continue la disponibilité, la stabilité et la modernité des systèmes. Une méthode et un processus de conception de systèmes ont également été élaborés et mis en œuvre.

Risque lié aux relations avec des tiers

Nous entretenons diverses relations avec des tiers, y compris avec des distributeurs, des sous-traitants indépendants et des fournisseurs, notamment des fournisseurs de services d'impartition. Si ces tiers n'étaient pas en mesure de respecter leurs engagements en matière de services ou de fournir les services selon les normes établies, notre rentabilité ainsi que notre réputation s'en ressentiraient.

Pour gérer ces risques, nous avons élaboré des politiques et des lignes directrices à l'échelle de la Compagnie, lesquelles cadrent avec les exigences du BSIF et d'autres autorités de réglementation locales. Nos programmes de gestion des risques liés à l'impartition et aux fournisseurs prévoient des exigences, des lignes directrices et des méthodes particulières pour repérer, évaluer, gérer, surveiller et communiquer les risques liés à l'impartition et aux fournisseurs.

Risque lié à l'interruption des activités

Nos activités sont dépendantes de la disponibilité d'employés formés, d'emplacements physiques pour exercer des activités ainsi que l'accès aux technologies. Une perturbation importante de nos activités peut se produire si un ou plusieurs de ces éléments clés sont touchés de façon défavorable.

Pour gérer ce risque, nous avons adopté un programme de continuité des affaires afin de faciliter la reprise des activités critiques. Ce programme comprend la planification de la continuité d'exploitation, de la gestion de crise et de la reprise après sinistre. Nos politiques, lignes directrices et procédés en matière d'exploitation assurent la cohérence des processus conçus pour assurer la poursuite des fonctions de gestion clés et la reprise efficace et efficiente des activités d'exploitation normales dans l'éventualité d'une interruption majeure. En plus du fait que nous mettons à jour et vérifions régulièrement le plan de continuité des affaires de nos activités critiques, tous nos employés doivent suivre une formation annuelle dans le but de se sensibiliser à la continuité de l'exploitation, et nous disposons d'installations de stockage externes et d'une capacité en cas de défaillance destinées à réduire le temps d'arrêt et à accélérer la reprise des activités en cas d'interruption majeure.

Risque lié aux modèles

Nous utilisons des modèles complexes pour appuyer bon nombre de fonctions opérationnelles, y compris le développement de produits et l'établissement des prix, la gestion du capital, l'évaluation, la préparation des rapports financiers, la planification, la couverture, la gestion actif-passif et la gestion des risques. Le risque lié aux modèles correspond au risque que des pertes, qu'il s'agisse de pertes financières, de décisions d'affaires inappropriées ou mal avisées, d'entache à la réputation, ou d'autres incidences défavorables, surviennent en raison de données inexactes fournies par les modèles, ou d'une mauvaise utilisation ou interprétation de ces données.

Dans le but de gérer le risque de modèle, nous avons établi à l'échelle de la Compagnie des procédés rigoureux de gestion du risque liés aux modèles, sur la durée d'utilité de ceux-ci, en ce qui a trait à l'établissement, à l'utilisation, à la modification et au retrait des modèles. La politique et les lignes directrices en matière d'exploitation définissent les exigences minimales fondées sur le risque de façon à ce que les modèles soient efficacement contrôlés et maintenus et adéquatement compris par les utilisateurs.

Risque lié à la gestion de l'information

En tant que fournisseur de services financiers à l'échelle internationale, nous traitons une grande quantité de renseignements dans plusieurs pays. Le risque lié à la gestion de l'information correspond à l'incapacité de saisir, de gérer et de conserver des dossiers d'affaires, et de les éliminer, ainsi qu'à l'incapacité de fournir, en temps opportun, des données utiles, exactes et complètes pour appuyer les décisions d'affaires. L'entreprise qui ne gère pas ce risque pourrait subir des répercussions d'ordre financier ainsi qu'une atteinte à sa réputation, en plus de faire l'objet de démarches réglementaires, d'amendes ou de poursuites. Afin de gérer et de surveiller le risque lié à la gestion de l'information, nous avons mis en place un cadre de contrôle interne et de saines pratiques de gouvernance des données et de gestion de dossiers. Pour plus d'information sur le risque opérationnel, se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle.

vi. Risque de liquidité

Description du risque

Le risque de liquidité est la possibilité que nous soyons dans l'incapacité de financer la totalité de nos engagements en matière de sorties de trésorerie et des exigences relatives aux garanties à mesure qu'ils arrivent à échéance, ce qui comprend le risque de devoir vendre des actifs à des prix plus bas et de subir ainsi des pertes à la vente. Ce risque comprend également les restrictions relatives à notre capacité d'attribuer de façon efficace le capital parmi nos filiales, en raison de différentes contraintes imposées par les marchés et par la réglementation sur les mouvements des fonds. Nos obligations de financement découlent du versement des prestations aux titulaires de contrat, des charges, des règlements de réassurance, des acquisitions d'actifs, des engagements en matière de placements, de l'intérêt sur les dettes et des dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées. Les sources de flux de trésorerie disponibles comprennent les primes et versements du fonds général, les rentrées de fonds relatives aux placements (comme les échéances, les remboursements de capital, les revenus de placements et le produit des ventes d'actifs), les produits dégagés des activités de financement et les versements de dividendes et d'intérêts provenant de filiales. Nous avons entrepris différentes opérations de financement et avons conclu des contrats dérivés aux termes desquels nous pouvons être tenus de fournir une garantie ou de faire des paiements aux contreparties pour pallier la baisse de la valeur de marché d'actifs précis. Le montant de la garantie ou des paiements requis peut augmenter dans certaines circonstances (notamment en cas de fluctuations des taux d'intérêt, des écarts de taux, des marchés des actions ou des taux de change), ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos liquidités.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de liquidité

Nous maintenons généralement un niveau prudent de liquidités et nous avons recours à une vaste gamme de pratiques et de contrôles de gestion du risque de liquidité, qui sont décrits ci-dessous :

- Des pratiques de gouvernance du risque de liquidité, notamment une surveillance et un examen indépendants et des rapports à la haute direction et au comité d'examen des risques et de révision.

- Une gestion des liquidités conforme à nos principes directeurs en matière de gestion actif-passif et à nos directives d'exploitation à ce chapitre.
- Le maintien de plans d'urgence visant la gestion des liquidités lors d'un événement de liquidité.
- Des tests de tension effectués au moyen de la comparaison des paramètres de risque des ratios de liquidité aux seuils prévus par nos principes directeurs, dans le cadre d'un scénario de conditions défavorables sur un mois. Ces paramètres de risque des ratios de liquidité sont mesurés et gérés aux niveaux de l'entreprise et de l'entité juridique.
- Des tests de tension à l'égard de nos garanties, effectués au moyen de la comparaison des ratios de couverture des garanties au seuil prévu par nos principes directeurs.
- Des programmes de gestion de la trésorerie et des programmes de gestion actif-passif qui soutiennent notre capacité de maintenir notre situation financière en nous assurant que nous disposons de liquidités et de flux de trésorerie suffisants pour couvrir nos besoins de financement éventuels. Nous investissons dans divers types d'actifs en vue de les harmoniser avec nos passifs au chapitre de la durée.
- L'établissement, à l'échelle de l'entreprise, de cibles internes en matière de capital supérieures au niveau minimal de surveillance et au niveau minimal réglementaire afin de couvrir tous les risques. Les niveaux de capital réels sont surveillés afin de s'assurer qu'ils sont supérieurs aux cibles internes.
- Une gestion active et une surveillance étroite du niveau de notre capital et de nos actifs, ainsi que de la diversification et de la qualité du crédit à l'égard de nos placements.
- Le recours à diverses facilités de crédit pour les besoins généraux de l'entreprise.

Les échéances contractuelles de nos passifs financiers et de nos engagements contractuels importants au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017 sont présentées dans le tableau ci-après.

Passifs financiers et engagements contractuels

31 décembre 2018 (en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats de placement ¹⁾	11 950 \$	8 388 \$	8 653 \$	264 246 \$	293 237 \$
Débitures de premier rang et financement non garanti ²⁾	438	556	234	4 880	6 108
Titres de créance subordonnés ²⁾	103	207	207	3 724	4 241
Ententes de rachats d'obligations	1 824	—	—	—	1 824
Créditeurs et charges à payer	5 971	—	—	—	5 971
Emprunts garantis liés à la titrisation de prêts hypothécaires	182	435	187	817	1 621
Emprunts ²⁾	55	49	45	68	217
Total du passif	20 523 \$	9 635 \$	9 326 \$	273 735 \$	313 219 \$
Engagements contractuels³⁾					
Emprunts, capitaux propres et emprunts hypothécaires contractuels	1 157 \$	1 044 \$	536 \$	1 063 \$	3 800 \$
Contrats de location simple	138	230	182	506	1 056
Total des engagements contractuels	1 295 \$	1 274 \$	718 \$	1 569 \$	4 856 \$
31 décembre 2017 (en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Passifs relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats de placement ¹⁾	10 242 \$	7 552 \$	7 729 \$	242 181 \$	267 704 \$
Débitures de premier rang et financement non garanti ²⁾	120	516	489	4 393	5 518
Titres de créance subordonnés ²⁾	126	251	251	4 229	4 857
Ententes de rachats d'obligations	1 976	—	—	—	1 976
Créditeurs et charges à payer	5 814	—	—	—	5 814
Emprunts garantis liés à la titrisation de prêts hypothécaires	81	333	398	701	1 513
Emprunts ²⁾	80	52	49	83	264
Total du passif	18 439 \$	8 704 \$	8 916 \$	251 587 \$	287 646 \$
Engagements contractuels³⁾					
Emprunts, capitaux propres et emprunts hypothécaires contractuels	1 138 \$	820 \$	214 \$	761 \$	2 933 \$
Contrats de location simple	116	207	148	452	923
Total des engagements contractuels	1 254 \$	1 027 \$	362 \$	1 213 \$	3 856 \$

1) Ces montants correspondent aux flux de trésorerie estimatifs non actualisés liés aux passifs relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats de placement présentés dans nos états consolidés de la situation financière. Ces flux de trésorerie comprennent des estimations relativement au moment et au paiement de règlements décès et invalidité, aux contrats rachetés, aux contrats arrivant à échéance, au paiement de rentes, aux garanties de taux minimaux sur les produits de fonds distincts, aux participations attribuables aux titulaires de contrat, aux sommes en dépôt, aux commissions et aux taxes sur les primes contrebalancées par les primes contractuelles futures de même qu'aux frais sur les contrats en vigueur. Ces estimations des flux de trésorerie sont fondées sur les meilleures estimations à l'égard des hypothèses utilisées dans la détermination des passifs relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats de placement. En raison de l'utilisation d'hypothèses, les flux de trésorerie réels seront différents de ces estimations.

2) Paiements exigibles en fonction des échéances. Comprennent les paiements d'intérêts prévus. Le rachat réel de certains titres peut être devancé, puisque certains titres prévoient une option d'achat anticipé à la valeur nominale au gré de l'émetteur.

3) Les engagements contractuels et les engagements liés aux contrats de location simple ne sont pas inscrits aux états financiers consolidés. Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces engagements, se reporter à la note 23 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

Pour de plus amples renseignements sur le risque de liquidité, se reporter à la note 6 de nos états financiers consolidés annuels de 2018, ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle.

K. Information financière supplémentaire

1. Éléments relatifs à l'état du résultat net

i. État du résultat net résumé par division

(en millions de dollars, après impôt)	2018						2017
	FSL Canada	FSL États-Unis	Gestion d'actifs FSL	FSL Asie	Organisation internationale	Total	Total
Primes nettes	11 886	4 803	—	1 947	6	18 642	15 281
Produits nets tirés des placements	1 942	305	13	76	53	2 389	8 211
Produits tirés des honoraires	1 240	73	4 111	514	28	5 966	5 842
Produits	15 068	5 181	4 124	2 537	87	26 997	29 334
Montant brut des règlements et des prestations versés et variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance/de placement	11 529	4 308	—	836	(309)	16 364	21 542
Charges d'exploitation, commissions et autres charges ¹⁾	3 106	1 557	2 931	1 247	302	9 143	9 376
Charges (recouvrements) de réassurance	(1 138)	(682)	—	(164)	(37)	(2 021)	(4 373)
Total des prestations et charges	13 497	5 183	2 931	1 919	(44)	23 486	26 545
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	308	(19)	284	51	(27)	597	302
Dividendes aux actionnaires privilégiés	—	—	—	—	94	94	93
Bénéfice attribuable aux titulaires de contrat avec participation et participations ne donnant pas le contrôle dans le bénéfice net des filiales	321	(35)	—	12	—	298	245
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée)	942	52	909	555	64	2 522	2 149

1) Inclut les virements nets aux (des) fonds distincts, les taxes sur les primes et la charge d'intérêts.

FSL Canada

Les produits ont totalisé 15,1 G\$ en 2018, en hausse de 1,8 G\$ par rapport à 2017, principalement en raison de l'augmentation des primes nettes pour les GC et pour les RCR, partiellement contrebalancée par la diminution de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net.

FSL États-Unis

Les produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont totalisé 4,0 G\$ US (5,2 G\$), en baisse de 1,3 G\$ US par rapport à 2017, principalement en raison de la diminution des produits nets tirés des placements de 1,2 G\$ US. Cette diminution des produits nets tirés des placements est en grande partie attribuable à la diminution de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net et des dérivés autres que de couverture.

Gestion d'actifs FSL

Les produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 se sont chiffrés à 4,1 G\$, soit le même niveau qu'en 2017.

FSL Asie

Les produits de la FSL Asie ont totalisé 2,5 G\$ en 2018, comparativement à 4,5 G\$ en 2017, essentiellement en raison de la diminution de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net en 2018 et de la baisse des primes nettes enregistrée par la Division Internationale.

ii. Produits

Les produits comprennent i) les primes des contrats d'assurance-vie et d'assurance-maladie et des produits de rentes à capital fixe, déduction faite des primes cédées aux réassureurs; ii) les produits nets tirés des placements qui comprennent les produits de placements liés aux actifs du fonds général, les profits et les pertes réalisés sur les actifs disponibles à la vente et les variations de la valeur des instruments dérivés et des actifs désignés à la juste valeur par le biais du résultat net ainsi que les variations du change liées aux actifs et aux passifs; iii) les produits tirés des honoraires relatifs aux services fournis. Les équivalents de primes et de versements SAS et les versements reçus par la Compagnie et liés à des contrats de placement, notamment en ce qui a trait

aux fonds distincts, aux fonds communs de placement et aux fonds gérés, ne sont pas inclus dans les produits. La Compagnie perçoit cependant des produits tirés des honoraires relatifs à ces contrats, lesquels sont inclus dans les produits. Les produits tirés des honoraires et les équivalents de primes et de versements SAS font partie intégrante de nos activités; par conséquent, les produits ne tiennent pas compte de la totalité des souscriptions et autres activités qui ont eu lieu au cours des périodes respectives.

Les fluctuations trimestrielles de la valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net et les variations du taux de change d'actifs et de passifs peuvent exposer les produits nets tirés des placements à une certaine volatilité, ce qui peut avoir une incidence sur la comparabilité des produits d'une période à l'autre. La variation de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net est principalement attribuable à des facteurs liés au marché, comme les taux d'intérêt, les écarts de crédit et les rendements des capitaux propres. Les titres de créance et de capitaux propres qui soutiennent les passifs relatifs aux contrats d'assurance sont généralement désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, et les variations de la juste valeur de ces actifs sont comptabilisées dans les produits nets tirés des placements des états consolidés du résultat net. Les variations de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net soutenant les passifs relatifs aux contrats d'assurance sont neutralisées en grande partie par les variations correspondantes des passifs.

Produits

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Primes			
Montant brut			
Assurance-vie	8 677	8 831	8 894
Assurance-maladie	9 121	8 519	7 909
Rentes	3 183	2 488	2 624
	20 981	19 838	19 427
Primes cédées			
Assurance-vie	(1 521)	(1 659)	(1 772)
Assurance-maladie	(489)	(2 554)	(2 247)
Rentes	(329)	(344)	(360)
	(2 339)	(4 557)	(4 379)
Primes nettes	18 642	15 281	15 048
Produits nets tirés des placements (pertes nettes de placements)			
Produits d'intérêts et autres produits tirés des placements	5 641	5 413	5 489
Variations de la juste valeur ¹⁾ et des taux de change touchant les actifs et les passifs	(3 373)	2 603	2 233
Profits nets (pertes nettes) sur les actifs disponibles à la vente	121	195	223
Produits nets tirés des placements (pertes nettes de placements)	2 389	8 211	7 945
Produits tirés des honoraires	5 966	5 842	5 580
Total des produits	26 997	29 334	28 573
Produits ajustés²⁾	31 034	29 757	28 724

1) Représente la variation de la juste valeur des actifs et des passifs à la juste valeur par le biais du résultat net.

2) Les produits ajustés constituent une mesure financière non conforme aux normes IFRS qui exclut des produits l'incidence de l'ajustement au titre du change, de l'ajustement au titre de la juste valeur et de l'ajustement au titre de la réassurance aux Garanties collectives de la FSL Canada, comme il est décrit à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

Les produits se sont chiffrés à 27,0 G\$ en 2018, en baisse de 2,3 G\$ par rapport aux produits de 29,3 G\$ pour 2017. La diminution est principalement attribuable à la baisse de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net, s'expliquant en grande partie par l'augmentation des écarts de taux et par la hausse des taux d'intérêt en 2018, partiellement contrebalancée par l'augmentation des produits tirés des primes nets à la FSL Canada. L'incidence du change liée à la variation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens de 2017 s'est traduite par la diminution des produits de 50 M\$. Les produits ajustés se sont établis à 31,0 G\$ en 2018, en hausse de 1,3 G\$ par rapport à 2017. La hausse est principalement attribuable à l'augmentation des produits tirés des primes nets à la FSL Canada partiellement contrebalancée par la diminution des produits nets tirés des honoraires, en raison de la volatilité des marchés, provenant de nos affaires de gestion d'actifs et de gestion de patrimoine, découlant principalement de la baisse de la valeur des actifs.

Le montant brut des primes s'est établi à 21,0 G\$ en 2018, en hausse comparativement à 19,8 G\$ en 2017. La hausse du montant brut des primes s'explique principalement par les hausses enregistrées par les GC et les RCR à la FSL Canada, partiellement contrebalancées par les baisses enregistrées par la Division International à la FSL Asie.

Les primes cédées se sont chiffrées à 2,3 G\$ en 2018, contre 4,6 G\$ en 2017. La diminution est principalement attribuable à la résiliation de contrats de réassurance par les GC à la FSL Canada, partiellement contrebalancée par l'augmentation enregistrée par la FSL États-Unis.

Les produits nets tirés des placements pour 2018 s'établissaient à 2,4 G\$, en baisse de 5,8 G\$ par rapport au montant de 8,2 G\$ comptabilisé en 2017. La diminution des produits nets tirés des placements s'explique essentiellement par la diminution de la juste valeur d'actifs à la juste valeur par le biais du résultat net par rapport à l'exercice précédent pour la FSL Canada, la FSL États-Unis et la FSL Asie.

Les produits tirés des honoraires se sont établis à 6,0 G\$ en 2018, comparativement à 5,8 G\$ en 2017. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des produits tirés des honoraires à Gestion d'actifs FSL et à la FSL Canada, partiellement contrebalancée par la baisse des produits tirés des honoraires à la FSL États-Unis.

iii. Prestations et charges

Le total des prestations et des charges s'élevait à 23,5 G\$ en 2018, en baisse de 3,1 G\$ comparativement à 26,5 G\$ en 2017.

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Prestations et charges			
Montant brut des règlements et des prestations versés	15 986	15 353	15 210
Variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance/de placement ¹⁾	378	6 189	5 511
Charges (recouvrements) de réassurance	(2 021)	(4 373)	(4 313)
Commissions	2 339	2 403	2 372
Charges d'exploitation	6 432	6 410	6 000
Autres ²⁾	372	563	348
Total des prestations et charges	23 486	26 545	25 128

1) Inclut l'augmentation (la diminution) des passifs relatifs aux contrats d'assurance, la diminution (l'augmentation) des actifs au titre des cessions de réassurance, l'augmentation (la diminution) des passifs relatifs aux contrats de placement.

2) Le poste Autres inclut les virements nets aux (des) fonds distincts, les taxes sur les primes et la charge d'intérêts.

Le montant brut des règlements et des prestations versés en 2018 s'établissait à 16,0 G\$, en hausse de 0,6 G\$ par rapport à 2017, principalement en raison des augmentations enregistrées par les GC à la FSL Canada, partiellement contrebalancées par les résultats enregistrés par la Division International à la FSL Asie.

La variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance/de placement et des actifs au titre des cessions en réassurance s'est chiffrée à 0,4 G\$, en baisse de 5,8 G\$ par rapport à 2017. Cette variation s'explique principalement par une variation des provisions techniques pour 2018.

Les commissions se sont établies à 2,3 G\$ en 2018, essentiellement inchangées par rapport à 2017.

Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 6,4 G\$ en 2018, soit au même niveau qu'en 2017. L'appréciation du dollar canadien a diminué les charges d'exploitation de 23 M\$. Pour de plus amples renseignements sur les charges d'exploitation, se reporter à la note 18 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

Les autres charges se sont établies à 0,4 G\$, en baisse de 0,2 G\$ par rapport à 2017, principalement en raison de l'augmentation des virements nets des fonds distincts.

iv. Taxes et impôt

Impôt sur le résultat

En 2018, nous avons enregistré une charge d'impôt sur le résultat de 597 M\$ sur un bénéfice net déclaré avant impôt de 3 511 M\$, ce qui correspond à un taux d'imposition effectif de 17,0 %. Par comparaison, nous avons enregistré en 2017 une charge d'impôt sur le résultat de 302 M\$ sur un bénéfice net déclaré avant impôt de 2 789 M\$, et un taux d'imposition effectif de 10,8 %.

En 2018, pour ce qui est du bénéfice sous-jacent¹⁾ net, nous avons enregistré une charge d'impôt sur le résultat de 642 M\$ sur notre bénéfice net sous-jacent avant impôt de 3 731 M\$, ce qui correspond à un taux d'imposition effectif de 17,2 % se situant dans notre fourchette d'imposition prévue. Par comparaison, nous avons enregistré en 2017 une charge d'impôt sur le résultat de 692 M\$ sur notre bénéfice net sous-jacent avant impôt de 3 381 M\$, et un taux d'imposition effectif de 20,5 %.

Se reporter à la rubrique D, « Rentabilité – vi – Impôt sur le résultat », pour plus de renseignements sur nos taux d'imposition effectifs.

Autres taxes et impôts

Outre l'impôt sur le résultat, nous payons diverses taxes et divers impôts indirects dans des territoires où nous exerçons nos activités. Les taxes et impôts indirects comprennent les taxes sur les primes, l'impôt sur les produits tirés des placements, les cotisations sociales, l'impôt foncier, les taxes de vente, les taxes d'affaires et autres, comme suit :

(en millions de dollars)	2018	2017
Charge d'impôt sur le résultat	597	302
Taxes et impôts indirects		
Taxes sur primes (déduction faite des taxes sur les primes au titre des affaires cédées) ¹⁾	345	350
Cotisations sociales	163	156
Impôt foncier	126	127
Taxe sur les produits et services (TPS), taxe de vente harmonisée (TVH) et autres taxes de vente	122	118
Taxes d'affaires et autres	38	24
Total des taxes et impôts indirects	794	775
Total des taxes et impôts	1 391	1 077
Taux d'imposition effectif déclaré	17,0 %	10,8 %
Total des taxes et impôts en pourcentage du bénéfice net avant déduction du total des taxes et impôts	32,3 %	30,2 %

1) Les taxes sur les primes comprennent l'impôt sur les produits tirés des placements.

1) Notre taux d'imposition effectif sur le bénéfice net sous-jacent est calculé en fonction du bénéfice net sous-jacent et de la charge d'impôt liée à celui-ci, excluant les sommes attribuables aux titulaires de contrat avec participation.

2. Éléments relatifs à l'état de la situation financière

i. Variations du passif et des capitaux propres attribuables aux actionnaires

Les soldes des passifs relatifs aux contrats d'assurance excluant les autres passifs et actifs relatifs aux contrats se chiffraient à 114,9 G\$ au 31 décembre 2018, en hausse de 3,8 G\$ par rapport au 31 décembre 2017, principalement en raison des soldes liés aux nouveaux contrats et de la variation des soldes liés aux contrats en vigueur (qui comprend la variation de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net soutenant les passifs relatifs aux contrats d'assurance), partiellement contrebalancés par l'incidence du change liée à l'appréciation du dollar canadien par rapport aux taux de change en vigueur au 31 décembre 2017.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires, qui comprennent les actions privilégiées, se chiffraient à 23,7 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 22,3 G\$ au 31 décembre 2017. Cette augmentation de 1,4 G\$ résulte principalement de ce qui suit :

- i) un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 2,6 G\$ en 2018, avant les dividendes privilégiés de 94 M\$;
- ii) une hausse de 757 M\$ découlant de la variation du dollar canadien par rapport aux taux de change en vigueur à la clôture du quatrième trimestre de 2017;
- iii) l'incidence de 89 M\$ du transfert des capitaux de lancement du compte des contrats avec participation vers le compte des actionnaires;
- iv) la variation de 84 M\$ liée à la réévaluation des régimes à prestations déterminées;
- v) un montant de 13 M\$ découlant de l'exercice d'options sur actions et un montant de 4 M\$ découlant de la rémunération à base d'actions. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par :
- vi) des dividendes de 1 147 M\$ versés sur les actions ordinaires;
- vii) une diminution de 641 M\$ découlant du rachat et de l'annulation d'actions ordinaires;
- viii) des pertes latentes nettes sur les actifs disponibles à la vente de 402 M\$ comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

ii. Arrangements hors bilan

Dans le cours normal de nos activités, nous prenons divers arrangements financiers. Ces arrangements ont principalement pour objet de générer des frais de gestion et d'élargir les écarts dégagés sur le portefeuille d'affaires correspondant, ainsi que de réduire les coûts de financement.

Bien que la plupart de ces activités figurent dans l'actif ou le passif de notre bilan, certaines d'entre elles ne sont pas inscrites au bilan ou y sont inscrites pour des montants qui diffèrent de la valeur réelle ou du montant notionnel de référence des contrats. Les activités hors bilan comprennent notamment la titrisation et le prêt de titres.

Titrisation

Par le passé, nous avons vendu des actifs hypothécaires et obligataires à des entités structurées non consolidées, qui peuvent aussi acheter des placements de tierces parties. Les actifs titrisés gérés que nous détenons par l'intermédiaire de ces entités structurées non consolidées s'élevaient à 1 M\$ aux 31 décembre 2018 et 2017.

Toutefois, la majorité de nos activités de titrisation sont comptabilisées dans nos états consolidés de la situation financière. Nous titrisons des prêts hypothécaires sur des immeubles d'habitation collective dans le cadre du Programme des titres hypothécaires émis en vertu de la Loi nationale sur l'habitation parrainé par la SCHL. La titrisation de prêts hypothécaires sur des immeubles d'habitation collective auprès de la SCHL n'est pas admissible à la décomptabilisation et demeure présentée dans nos états consolidés de la situation financière. De plus amples renseignements au sujet de ce programme sont présentés à la note 5 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

Prêts de titres

Nous prêtons des titres de notre portefeuille à d'autres établissements pour de courtes périodes dans le but d'accroître les produits tirés des honoraires. Nous ne prêtons des titres qu'aux établissements bancaires très réputés et bien établis, dont la notation est de AA ou mieux. Une garantie, dont la valeur excède la juste valeur des titres prêtés, est versée par l'emprunteur à un agent de prêt, généralement un dépositaire de titres, et conservée par cet agent jusqu'à ce que les titres sous-jacents nous aient été rendus. La juste valeur des titres prêtés fait l'objet d'un suivi quotidien, et une garantie supplémentaire est exigée ou une partie de la garantie donnée est remise à mesure que les justes valeurs fluctuent. Certaines ententes nous autorisent à investir les garanties en trésorerie reçues relativement à des prêts de titres. Les titres prêtés sont inscrits aux états consolidés de la situation financière parmi les placements. Au 31 décembre 2018, nous avons prêté des titres d'une valeur comptable de 2,2 G\$ pour lesquels nous avons obtenu des garanties d'une valeur de 2,3 G\$. En comparaison, au 31 décembre 2017, nous avons prêté des titres d'une valeur de 1,5 G\$ pour lesquels nous avons obtenu des garanties d'une valeur de 1,5 G\$. Cette augmentation est attribuable à la hausse de la limite de notre programme.

iii. Dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles

La Compagnie a réalisé au quatrième trimestre de 2018 son test de dépréciation annuel du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée. Aucune perte de valeur au titre du goodwill n'a été comptabilisée en 2018 ou en 2017. Aucune perte de valeur au titre des immobilisations incorporelles n'a été comptabilisée en 2018 ou en 2017.

iv. Engagements, garanties, obligations éventuelles et questions de réassurance

Dans le cours normal de nos activités, nous concluons des contrats de location, des contrats d'impartition et des contrats prévoyant l'indemnisation de tiers. Nous sommes également partie, à l'occasion, à des procédures d'arbitrage avec certaines des compagnies avec lesquelles la Compagnie a passé des contrats en vue de se réassurer. De plus amples renseignements sur nos engagements, nos garanties et nos éventualités sont fournis à la note 23 de nos états financiers consolidés annuels de 2018. Un tableau faisant le sommaire de nos passifs financiers et de nos engagements contractuels importants figure dans le présent rapport de gestion à la rubrique J, « Gestion du risque – 8 – Catégories de risque – vi – Risque de liquidité ».

3. Rentabilité du quatrième trimestre de 2018

Le tableau suivant présente le rapprochement de nos mesures du bénéfice net ainsi que l'incidence d'autres éléments importants sur notre bénéfice net pour les quatrième trimestres de 2018 et de 2017. Tous les facteurs dont il est question dans le présent document et qui ont une incidence sur notre bénéfice net sous-jacent s'appliquent également au bénéfice net déclaré.

	T4 18	T4 17
(en millions de dollars, après impôt)		
Bénéfice net déclaré	580	207
Incidence des marchés ¹⁾	(153)	(57)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ^{1), 2)}	13	(34)
Autres ajustements ¹⁾	2	(92)
Réforme fiscale américaine ²⁾	—	(251)
Bénéfice net sous-jacent ³⁾	718	641
Rendement des capitaux propres déclaré ³⁾	10,9 %	4,1 %
Rendement des capitaux propres sous-jacent ³⁾	13,6 %	12,7 %
Éléments relatifs aux résultats ⁴⁾		
Incidence des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance	28	15
Mortalité	(11)	11
Morbidité	(12)	10
Crédit	23	23
Déchéances et autres comportements des titulaires de contrat	(4)	(12)
Charges	(26)	(45)
Autres	44	(8)

1) Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.

2) Les modifications des hypothèses et mesures de la direction pour 2017 excluent la charge incluse dans la réforme fiscale américaine, qui est présentée de façon distincte.

3) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

4) Les éléments relatifs aux résultats reflètent l'écart entre les résultats réels enregistrés au cours de la période de présentation de l'information financière et les hypothèses les plus probables prises en compte dans la détermination de nos passifs relatifs aux contrats d'assurance.

Le bénéfice net déclaré s'est chiffré à 580 M\$ au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 207 M\$ au quatrième trimestre de 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 718 M\$, comparativement à 641 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017. Le bénéfice net déclaré, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète les charges de 251 M\$ en 2017 liées à l'adoption de la réforme fiscale américaine. Cette augmentation reflète également l'incidence favorable des autres ajustements et des hypothèses et mesures de la direction, partiellement contrebalancée par l'incidence des marchés. Le bénéfice net sous-jacent, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète l'incidence de la baisse du taux d'imposition aux États-Unis, des résultats favorables enregistrés au chapitre des charges et des autres résultats favorables, partiellement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité et de la morbidité. La volatilité des marchés a réduit les produits tirés des honoraires provenant de nos affaires de gestion d'actifs et de gestion de patrimoine, principalement en raison de la baisse de la valeur des actifs, ce qui a contrebalancé la croissance des affaires de nos activités liées à l'assurance-vie et à l'assurance-maladie.

Au quatrième trimestre de 2018, nos taux d'imposition effectifs sur le bénéfice net déclaré et sur le bénéfice net sous-jacent se sont établis à 14,5 % et à 16,8 %, respectivement.

Rendement des différentes organisations - quatrième trimestre

Nous gérons nos activités et présentons nos résultats financiers en fonction de cinq secteurs d'activité. La section ci-après décrit les activités et la performance financière de la FSL Canada, de la FSL États-Unis, de Gestion d'actifs FSL, de la FSL Asie et de l'Organisation internationale.

Le tableau suivant présente les différences entre notre bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) et notre bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) par secteur d'activité.

	T4 18					T4 17	
(en millions de dollars, après impôt)	FSL Canada	FSL États-Unis	Gestion d'actifs FSL	FSL Asie	Organisation internationale	Total	Total
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée)	96	118	244	125	(3)	580	207
Incidence des marchés ¹⁾	(134)	5	—	(22)	(2)	(153)	(57)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ^{1), 3)}	(14)	—	—	9	18	13	(34)
Autres ajustements ¹⁾	(1)	(8)	17	(2)	(4)	2	(92)
Réforme fiscale américaine ³⁾	—	—	—	—	—	—	(251)
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) ²⁾	245	121	227	140	(15)	718	641

1) Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.

2) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

3) Les modifications des hypothèses et mesures de la direction pour 2017 excluent la charge incluse dans la réforme fiscale américaine, qui est présentée de façon distincte.

FSL Canada

Le bénéfice net déclaré de la FSL Canada s'est chiffré à 96 M\$ au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 172 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 245 M\$ au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 232 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017. Le bénéfice net déclaré du quatrième trimestre de 2018, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète l'incidence défavorable des marchés des actions, partiellement contrebalancée par l'incidence favorable des écarts de taux et des modifications des hypothèses et mesures de la direction. Le bénéfice net sous-jacent du quatrième trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, reflète les résultats favorables enregistrés au chapitre des charges en raison de l'administration continue des charges, de la baisse des coûts liés à la rémunération incitative et de mises à jour favorables de l'administration des contrats, partiellement contrebalancés par les résultats moins favorables enregistrés au chapitre des placements.

FSL États-Unis

Le bénéfice net déclaré de la FSL États-Unis s'est chiffré à 89 M\$ US (118 M\$) au quatrième trimestre de 2018, comparativement à une perte nette déclarée de 49 M\$ US (63 M\$) au quatrième trimestre de 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 91 M\$ US (121 M\$), comparativement à 74 M\$ US (95 M\$) au quatrième trimestre de 2017. L'incidence de la variation du dollar canadien au quatrième trimestre de 2018, par rapport aux taux de change moyens du quatrième trimestre de 2017, a augmenté le bénéfice net déclaré et le bénéfice net sous-jacent de 5 M\$.

Le bénéfice net déclaré du quatrième trimestre de 2018, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète la charge de 90 M\$ US (114 M\$) en 2017 liée à la réforme fiscale américaine. La hausse reflète également l'incidence favorable des taux d'intérêt au quatrième trimestre de 2018. Le bénéfice net sous-jacent au quatrième trimestre de 2018, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète l'incidence de la baisse du taux d'imposition aux États-Unis, de la croissance des affaires, des résultats favorables enregistrés au chapitre des déchéances et des comportements des titulaires de contrat à la Gestion des affaires en vigueur, ainsi que des mises à jour au chapitre de l'administration de la réassurance, partiellement contrebalancés par des résultats défavorables au chapitre de la morbidité aux Garanties collectives et des résultats défavorables au chapitre de la mortalité à la Gestion des affaires en vigueur.

La marge après impôt des Garanties collectives¹⁾ s'est établie à 6,7 % au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 5,0 % au quatrième trimestre de 2017.

Gestion d'actifs FSL

Le bénéfice net déclaré et le bénéfice net sous-jacent de Gestion d'actifs FSL se sont chiffrés à 244 M\$ et à 227 M\$, respectivement, au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 114 M\$ et à 226 M\$, respectivement, au quatrième trimestre de 2017. L'incidence de la variation du dollar canadien au quatrième trimestre de 2018, par rapport aux taux de change moyens du quatrième trimestre de 2017, a augmenté le bénéfice net déclaré et le bénéfice net sous-jacent de 10 M\$ et de 9 M\$, respectivement.

Exprimé en dollars américains, le bénéfice net déclaré de la MFS s'est chiffré à 189 M\$ US au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 72 M\$ US au quatrième trimestre de 2017. Le bénéfice net déclaré de la MFS, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète la charge de 75 M\$ US en 2017 liée à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine. L'augmentation reflète également les ajustements négatifs de la juste valeur des droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS. Le bénéfice net sous-jacent de la MFS s'est établi à 167 M\$ US au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 174 M\$ US pour le quatrième trimestre de 2017, en raison de la diminution de l'actif net moyen, en grande partie contrebalancée par la baisse du taux d'imposition aux États-Unis. Le ratio de la marge d'exploitation avant impôt de la MFS²⁾ s'est chiffré à 38 % au quatrième trimestre de 2018, en baisse comparativement à 40 % pour le quatrième trimestre de 2017.

La perte nette déclarée de GPSL s'est chiffrée à 5 M\$, comparativement à un bénéfice net 23 M\$ au quatrième trimestre de 2017, principalement en raison de l'avantage de 17 M\$ conféré en 2017 par l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine. Cette diminution reflète également l'incidence des frais d'acquisition engagés en 2018 à l'égard de l'acquisition en cours de GreenOak. Le bénéfice net sous-jacent de GPSL s'est chiffré à 6 M\$, soit un niveau stable par rapport au quatrième de 2017.

FSL Asie

Le bénéfice net déclaré de la FSL Asie s'est chiffré à 125 M\$ au quatrième trimestre de 2018, comparativement à un bénéfice net déclaré de 121 M\$ au quatrième trimestre de 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 140 M\$, comparativement à 111 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017. L'incidence de la variation du dollar canadien au quatrième trimestre de 2018, par rapport aux taux de change moyens du quatrième trimestre de 2017, a augmenté le bénéfice net déclaré et le bénéfice net sous-jacent de 1 M\$ et de 2 M\$, respectivement.

Le bénéfice net déclaré du quatrième trimestre de 2018, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète l'incidence défavorable des marchés, principalement des marchés des actions, ainsi que l'incidence nette des taux d'intérêt, partiellement contrebalancées par l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction. Le bénéfice net sous-jacent du quatrième trimestre de 2018, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète les résultats favorables enregistrés au chapitre des placements et les résultats enregistrés au chapitre des placements à la Division International, partiellement contrebalancés par l'augmentation des pressions exercées par les affaires nouvelles.

Organisation internationale

L'Organisation internationale a enregistré une perte nette déclarée de 3 M\$ au quatrième trimestre de 2018, comparativement à une perte déclarée de 137 M\$ au quatrième trimestre de 2017, en raison de la charge de 54 M\$ en 2017 liée à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine. La variation favorable reflète également la charge de restructuration de 2017 ainsi que l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction relativement à la cessation des affaires prises en charge. La perte nette sous-jacente s'est établie à 15 M\$ en 2018, comparativement à une perte sous-jacente de 23 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017.

1) En fonction du bénéfice net sous-jacent sur les quatre derniers trimestres, comme il est décrit à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

2) Cet élément constitue une mesure financière non conforme aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

Le bénéfice net déclaré de la FSL Royaume-Uni au quatrième trimestre de 2018, par rapport au quatrième trimestre de 2017, reflète l'incidence défavorable du traitement des pertes fiscales des titulaires de contrat en 2017 ainsi que des modifications des hypothèses et mesures de la direction.

Les Services de soutien généraux ont affiché une perte nette déclarée de 34 M\$ au quatrième trimestre de 2018, comparativement à une perte nette déclarée de 143 M\$ pour le quatrième trimestre de 2017. La variation favorable est principalement attribuable à la charge de 54 M\$ en 2017 liée à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale américaine, à la charge de restructuration de 2017 et à l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction relativement à la cessation des affaires prises en charge.

Croissance – quatrième trimestre

Les produits se sont chiffrés à 8,2 G\$ au quatrième trimestre de 2018, comparativement à 8,6 G\$ pour le quatrième trimestre de 2017. Les produits ont principalement diminué en raison de la baisse de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net, en grande partie attribuable à l'augmentation des écarts de taux et à la hausse des taux d'intérêt au quatrième trimestre de 2018, comparativement aux profits nets générés par la diminution des taux d'intérêt et par le resserrement des écarts de taux au cours de la période correspondante de l'exercice précédent, partiellement contrebalancée par l'augmentation des primes. L'incidence du change liée à la variation du dollar canadien, par rapport aux taux de change moyens du quatrième trimestre de 2017, a augmenté les produits de 121 M\$. Les produits ajustés se sont établis à 8,3 G\$ pour le quatrième trimestre de 2018, en hausse de 0,5 G\$ par rapport au quatrième trimestre de 2017.

Les primes et versements se sont élevés à 41,5 G\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, comparativement à 41,0 G\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2017. L'augmentation s'explique principalement par la croissance des souscriptions de fonds communs de placement, par l'augmentation des primes nettes et par l'incidence du change de 1,1 G\$ liée à la dépréciation du dollar canadien, partiellement contrebalancées par la baisse des souscriptions de parts de fonds gérés. Le total des primes et versements ajustés a diminué de 1,2 G\$ au quatrième trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution s'explique principalement par la baisse des souscriptions de parts de fonds gérés, partiellement contrebalancée par la hausse des souscriptions de fonds communs de placement et des primes nettes.

4. Trimestres antérieurs

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de nos résultats des huit trimestres les plus récents. Une analyse plus détaillée des résultats trimestriels historiques figure dans nos rapports de gestion intermédiaires et annuels pour les périodes visées.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Résultats trimestriels							
	T4 18	T3 18	T2 18	T1 18	T4 17	T3 17	T2 17	T1 17
Total des produits	8 180	5 998	6 826	5 993	8 648	5 555	8 122	7 009
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires ordinaires								
Bénéfice déclaré	580	567	706	669	207	817	574	551
Bénéfice sous-jacent ¹⁾	718	730	729	770	641	643	689	573
Bénéfice dilué par action (en dollars)								
Bénéfice déclaré	0,96	0,93	1,16	1,09	0,34	1,32	0,93	0,89
Bénéfice sous-jacent ¹⁾	1,19	1,20	1,20	1,26	1,05	1,05	1,12	0,93
Bénéfice de base par action déclaré (en dollars)								
Bénéfice déclaré	0,96	0,94	1,16	1,10	0,34	1,33	0,93	0,90
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) par secteur								
FSL Canada	96	335	262	249	172	340	185	266
FSL États-Unis	118	(267)	105	96	(63)	72	(178)	25
Gestion d'actifs FSL	244	241	214	210	114	185	183	171
FSL Asie	125	164	133	133	121	216	356	85
Organisation internationale	(3)	94	(8)	(19)	(137)	4	28	4
Bénéfice net déclaré total (perte nette déclarée totale)	580	567	706	669	207	817	574	551
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) par secteur ¹⁾								
FSL Canada ¹⁾	245	251	245	295	232	222	266	229
FSL États-Unis ¹⁾	121	139	125	129	95	121	101	59
Gestion d'actifs FSL ¹⁾	227	251	216	231	226	204	199	183
FSL Asie ¹⁾	140	110	145	128	111	130	123	97
Organisation internationale ¹⁾	(15)	(21)	(2)	(13)	(23)	(34)	—	5
Bénéfice net sous-jacent total (perte nette sous-jacente totale) ¹⁾	718	730	729	770	641	643	689	573

1) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

Troisième trimestre de 2018

Notre bénéfice net déclaré s'est chiffré à 567 M\$ au troisième trimestre de 2018, ce qui tient compte des modifications défavorables de 269 M\$ des hypothèses et mesures de la direction par rapport au trimestre correspondant de 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 730 M\$, principalement en raison de la solide croissance des affaires, de la baisse du taux d'imposition aux États-Unis et de la hausse des produits tirés des placements sur les actifs excédentaires, partiellement contrebalancées par les pressions exercées par les affaires nouvelles.

Deuxième trimestre de 2018

Notre bénéfice net déclaré s'est chiffré à 706 M\$ au deuxième trimestre de 2018, ce qui tient compte de la variation favorable de 82 M\$ de l'incidence des marchés par rapport au trimestre correspondant de 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 729 M\$, principalement en raison de la forte croissance des affaires et des résultats favorables enregistrés au chapitre de la morbidité, partiellement contrebalancés par les charges, par les résultats enregistrés au chapitre du crédit et par l'incidence des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance.

Premier trimestre de 2018

Notre bénéfice net déclaré s'est chiffré à 669 M\$ au premier trimestre de 2018, ce qui tient compte de la variation défavorable de 79 M\$ de l'incidence des marchés par rapport au trimestre correspondant de 2017. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 770 M\$, ce qui s'explique principalement par les intérêts de 110 M\$ sur les capitaux de lancement du compte des contrats avec participation, par la solide croissance des affaires, par la baisse du taux d'imposition aux États-Unis et par l'incidence des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance, principalement contrebalancés par les résultats plus faibles enregistrés au chapitre de la mortalité et des déchéances.

Quatrième trimestre de 2017

Le bénéfice net déclaré s'est établi à 207 M\$ au quatrième trimestre de 2017, reflétant l'incidence défavorable de la réforme fiscale américaine, une charge de restructuration et l'incidence des taux d'intérêt par rapport au quatrième trimestre de 2016. Le bénéfice net sous-jacent s'est établi à 641 M\$, reflétant la croissance de nos affaires de gestion de patrimoine ainsi que les résultats favorables enregistrés au chapitre de la morbidité et de la mortalité.

Troisième trimestre de 2017

Le bénéfice net déclaré s'est établi à 817 M\$ au troisième trimestre de 2017, reflétant l'incidence favorable des marchés principalement attribuable aux taux d'intérêt et à la variation de la juste valeur des biens immobiliers, ainsi que l'incidence favorable des modifications des hypothèses et mesures de la direction, partiellement contrebalancées par l'incidence défavorable de la variation du dollar canadien et des autres ajustements par rapport au troisième trimestre de 2016. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 643 M\$, reflétant les résultats favorables enregistrés au chapitre de la mortalité, la croissance des produits tirés des honoraires enregistrés par nos affaires de gestion de patrimoine et les profits tirés des affaires nouvelles, partiellement contrebalancés par la diminution des profits tirés des activités de placement.

Deuxième trimestre de 2017

Le bénéfice net déclaré s'est établi à 574 M\$ au deuxième trimestre de 2017, reflétant l'incidence défavorable des marchés attribuable aux variations des taux d'intérêt, ainsi que l'incidence défavorable des montants liés aux acquisitions, intégrations et restructurations, des ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS et de certaines couvertures de la FSL Canada ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture. Le bénéfice net déclaré reflétait également les facteurs dont il est question dans le paragraphe traitant du bénéfice net sous-jacent. Le bénéfice net sous-jacent s'est établi à 689 M\$, reflétant la croissance des affaires, les profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance, et les résultats favorables enregistrés au chapitre du crédit ainsi que de la morbidité et de la mortalité, partiellement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre des déchéances et autres comportements des titulaires de contrat, par les résultats défavorables enregistrés au chapitre des charges, y compris les investissements dans la croissance de nos affaires, et par l'incidence défavorable de certains autres éléments relatifs aux résultats.

Premier trimestre de 2017

Le bénéfice net déclaré s'est établi à 551 M\$ au premier trimestre de 2017 en raison de l'incidence favorable des marchés, partiellement contrebalancée par l'incidence défavorable des montants liés aux acquisitions, intégrations et restructurations et par les ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS. Le bénéfice net déclaré reflétait également les facteurs dont il est question dans le paragraphe traitant du bénéfice net sous-jacent. Le bénéfice net sous-jacent s'est établi à 573 M\$ en raison des résultats favorables enregistrés au chapitre de la mortalité à la FSL Canada et à la FSL Royaume-Uni ainsi que des profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance, partiellement contrebalancés par les résultats enregistrés au chapitre des déchéances et autres comportements des titulaires de contrat et par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité à la FSL États-Unis.

L. Mesures financières non conformes aux normes IFRS

i. Bénéfice net sous-jacent et bénéfice par action sous-jacent

Le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) et les mesures financières fondées sur celui-ci, y compris le bénéfice par action sous-jacent (la perte par action sous-jacente) et le rendement des capitaux propres sous-jacent, sont des mesures non conformes aux normes IFRS. Le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) exclut du bénéfice net déclaré (de la perte nette déclarée) l'incidence des éléments suivants, qui viennent créer de la volatilité dans nos résultats en vertu des normes IFRS et qui, lorsqu'ils sont exclus, aident à expliquer nos résultats d'une période à l'autre :

- l'incidence des marchés qui diffère de nos hypothèses les plus probables, qui comprend : i) l'incidence des rendements des marchés des actions, déduction faite des couvertures, pour lesquels nos hypothèses les plus probables sont d'environ 2 % par

trimestre; l'incidence comprend également l'incidence du risque de corrélation inhérent à notre programme de couverture, qui correspond à l'écart entre le rendement des fonds sous-jacents de produits offrant des garanties et le rendement des actifs dérivés servant à couvrir ces garanties; ii) l'incidence des variations de taux d'intérêt au cours de la période de présentation de l'information financière, et des variations des taux d'intérêt sur la valeur des instruments dérivés utilisés dans le cadre de nos programmes de couverture, y compris les variations des écarts de taux et des écarts de swap, ainsi que des variations des taux de réinvestissement présumés des placements à revenu fixe utilisés dans la détermination des provisions techniques; iii) l'incidence des variations de la juste valeur des immeubles de placement pour la période de présentation de l'information financière;

- b) les modifications des hypothèses et mesures de la direction, qui comprennent : i) l'incidence des révisions des méthodes et des hypothèses utilisées pour déterminer nos passifs relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats de placement et ii) l'incidence des mesures prises par la direction au cours de la période considérée, désignées par le terme « mesures de la direction », sur les contrats d'assurance et les contrats de placement, qui incluent, par exemple, les changements de prix applicables aux contrats en vigueur, les nouvelles ententes ou les ententes révisées de réassurance relatives à des affaires en vigueur, et les changements significatifs apportés aux politiques de placement concernant les actifs soutenant nos passifs; et;
- c) d'autres ajustements :
 - i) certaines couvertures de la FSL Canada ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture – cet ajustement améliore la comparabilité de notre bénéfice net d'une période à l'autre étant donné qu'il réduit la volatilité dans la mesure où celle-ci sera contrebalancée sur la durée des couvertures;
 - ii) les ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS réglés à même les actions de la MFS, comptabilisés à titre de passifs et évalués à la juste valeur pour chaque période de présentation de l'information financière jusqu'à ce qu'ils soient acquis, exercés et rachetés – ces ajustements améliorent la comparabilité des résultats de la MFS avec ceux des gestionnaires d'actifs inscrits en Bourse aux États-Unis;
 - iii) les coûts liés aux acquisitions, intégrations et restructurations (incluant les incidences liées à l'acquisition et à l'intégration des entités acquises);
 - iv) d'autres éléments de nature inhabituelle ou exceptionnelle.

Tous les facteurs dont il est question dans le présent document et qui ont une incidence sur notre bénéfice net sous-jacent s'appliquent également au bénéfice net déclaré.

Dans le présent document, tous les montants présentés au titre du bénéfice par action tiennent compte de la dilution, sauf indication contraire. Comme il est indiqué ci-dessous, le bénéfice par action sous-jacent exclut l'incidence dilutive des instruments convertibles.

Le tableau ci-après présente les montants exclus de notre bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) et de notre bénéfice par action sous-jacent, ainsi qu'un rapprochement entre ces montants et notre bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) et notre bénéfice par action déclaré selon les normes IFRS. La rubrique K, « Information financière supplémentaire - 3 - Rentabilité du quatrième trimestre de 2018 », du présent rapport de gestion présente un rapprochement de notre bénéfice sous-jacent net et de notre bénéfice net déclaré pour le quatrième trimestre de 2018 et de 2017.

Rapprochements de certaines mesures du bénéfice net

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2018	2017	2016
Bénéfice net déclaré	2 522	2 149	2 485
Incidence des marchés des actions			
Incidence des variations des marchés des actions	(159)	68	62
Incidence du risque de corrélation	(15)	(6)	(11)
Incidence des marchés des actions	(174)	62	51
Incidence des taux d'intérêt			
Incidence des variations des taux d'intérêt	(116)	(79)	45
Incidence des variations des écarts de taux	56	(54)	(41)
Incidence des variations des écarts de swap	(31)	(24)	30
Incidence des taux d'intérêt ¹⁾	(91)	(157)	34
Incidence des variations de la juste valeur des immeubles de placement	77	88	22
Incidence des marchés ³⁾	(188)	(7)	107
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ^{2), 3)}	(155)	81	45
Autres ajustements :			
Certaines couvertures de la FSL Canada ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture	5	(16)	(5)
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS	(5)	(81)	30
Acquisitions, intégrations et restructurations	(82)	(123)	(27)
Total des autres ajustements	(82)	(220)	(2)
Réforme fiscale américaine ²⁾	—	(251)	—
Bénéfice net sous-jacent	2 947	2 546	2 335
Bénéfice par action déclaré (dilué) (en dollars)	4,14	3,49	4,03
Incidence des marchés (en dollars)	(0,31)	(0,01)	0,18
Modifications des hypothèses et mesures de la direction (en dollars)	(0,26)	0,13	0,07
Certaines couvertures de la FSL Canada ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture (en dollars)	0,01	(0,03)	(0,01)
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS (en dollars)	(0,01)	(0,13)	0,05
Acquisitions, intégrations et restructurations (en dollars)	(0,14)	(0,20)	(0,04)
Réforme fiscale américaine (en dollars)	—	(0,41)	—
Incidence des titres convertibles sur le bénéfice dilué par action (en dollars)	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Bénéfice par action sous-jacent (dilué) (en dollars)	4,86	4,15	3,80

1) Notre exposition aux taux d'intérêt varie en fonction du type de produit, de la branche d'activité et de l'emplacement géographique. Étant donné la nature à long terme de nos activités, notre sensibilité aux taux d'intérêt à long terme est plus élevée.

2) Les modifications des hypothèses et mesures de la direction en 2017 excluent le montant de (288) M\$ inclus dans la réforme fiscale américaine, qui est présenté de façon distincte.

3) Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.

Le tableau suivant présente les montants avant impôt des ajustements au titre du bénéfice net sous-jacent.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2018	2017	2016
Bénéfice net déclaré (après impôt)	2 522	2 149	2 485
Ajustements au titre du bénéfice net sous-jacent (avant impôt) :			
Incidence des marchés ¹⁾	(179)	(79)	67
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ^{1), 2)}	(246)	(61)	10
Autres ajustements ¹⁾	(150)	(297)	(40)
Réforme fiscale américaine ²⁾	—	(444)	—
Total des ajustements au titre du bénéfice net sous-jacent (avant impôt)	(575)	(881)	37
Impôts liés aux ajustements au titre du bénéfice net sous-jacent	150	484	113
Bénéfice net sous-jacent ³⁾ (après impôt)	2 947	2 546	2 335

1) Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document pour une présentation des composantes de cet ajustement.

2) Le montant de (444) M\$ (avant impôt) au titre de la réforme fiscale américaine est présenté de façon distincte, et il est exclu du montant de (61) M\$ (avant impôt) lié aux modifications des hypothèses et mesures de la direction.

3) Ces éléments constituent des mesures financières non conformes aux normes IFRS. Se reporter à la rubrique L, « Mesures financières non conformes aux normes IFRS », du présent document.

Les impôts liés aux ajustements au titre du bénéfice net sous-jacent peuvent varier par rapport à la fourchette de taux d'imposition effectif prévus en raison de la composition des activités de la Compagnie à l'échelle internationale. Le montant total de l'incidence fiscale est tributaire de deux éléments : si les ajustements au titre du bénéfice sous-jacent net augmentent et si les réductions du bénéfice avant impôt se sont produites dans des territoires à taux d'imposition élevé ou faible.

ii. Mesures additionnelles non conformes aux normes IFRS

La direction a également recours aux mesures financières non conformes aux normes IFRS suivantes :

Rendement des capitaux propres. Les normes IFRS n'exigent pas le calcul du rendement des capitaux propres; par conséquent, aucune mesure comparable n'existe en vertu des normes IFRS. Pour déterminer le rendement des capitaux propres déclaré et le rendement des capitaux propres sous-jacent, respectivement, le bénéfice net déclaré (la perte nette déclarée) et le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) sont divisés par le total moyen pondéré des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires pour la période. Le rendement des capitaux propres trimestriels est annualisé.

Ratio de levier financier. Ce ratio de la dette totale sur le total du capital représente le ratio de la dette et des actions privilégiées sur le total du capital, où la dette se compose de tous les titres de créance admissibles en tant que capital. Les titres de créance admissibles en tant que capital se composent pour leur part des titres de créance subordonnés et des instruments de capital novateurs.

Ratio de distribution. Ce ratio représente le ratio des dividendes versés par action sur le bénéfice par action sous-jacent dilué de la période.

Souscriptions. À la FSL Canada, les souscriptions d'assurance comprennent les souscriptions d'assurance individuelle et de garanties collectives; les souscriptions de produits de gestion de patrimoine comprennent les souscriptions de produits individuels de gestion de patrimoine et les souscriptions enregistrées par les RCR. À la FSL États-Unis, les souscriptions d'assurance comprennent les souscriptions des Garanties collectives. À la FSL Asie, les souscriptions d'assurance comprennent les souscriptions d'assurance individuelle et collective réalisées par nos filiales, ainsi que par nos coentreprises et entreprises associées, en fonction de notre pourcentage de participation, aux Philippines, à Hong Kong, en Indonésie, en Inde, en Chine, en Malaisie et au Vietnam, ainsi que les souscriptions enregistrées par notre Division International; les souscriptions de produits de gestion de patrimoine comprennent les souscriptions de produits de gestion de patrimoine à Hong Kong, les souscriptions de titres de fonds communs de placement aux Philippines, les souscriptions de produits de gestion de patrimoine enregistrées par nos coentreprises et entreprises associées en Inde et en Chine, et les souscriptions d'Aditya Birla Sun Life AMC Limited au chapitre des fonds communs de placement d'actions et de titres à revenu fixe, en fonction de notre pourcentage de participation, y compris les souscriptions réalisées par nos partenaires de distribution du secteur bancaire. Les souscriptions de Gestion d'actifs FSL comprennent les souscriptions (entrées) brutes provenant des particuliers et des clients institutionnels; les engagements non provisionnés ne sont pas compris dans les souscriptions. Les souscriptions sont également exprimées à un taux de change constant, ce qui constitue une mesure permettant des comparaisons plus efficaces entre différentes périodes, en excluant l'incidence des variations des taux de change découlant de la conversion des monnaies fonctionnelles en dollars canadiens.

Valeur des affaires nouvelles. La valeur des affaires nouvelles représente la valeur actualisée de nos meilleures estimations des bénéfices distribuables futurs, déduction faite du coût du capital, des contrats relatifs aux affaires nouvelles conclus au cours d'une période donnée, à l'exception des affaires nouvelles réalisées par notre pilier Gestion d'actifs FSL. Les hypothèses utilisées aux fins de ces calculs sont généralement conformes à celles utilisées lors de l'évaluation de nos passifs relatifs aux contrats d'assurance, hormis le fait que les taux d'actualisation utilisés se rapprochent des attentes théoriques en matière de rendement que pourrait avoir un investisseur en capitaux propres. Le capital requis est généralement fondé sur le ratio d'exploitation cible du TSAV de la Sun Life du Canada. La valeur des affaires nouvelles est une mesure utile pour évaluer la valeur actualisée générée par les contrats relatifs aux affaires nouvelles, et il n'existe aucune mesure conforme aux normes IFRS directement comparable à celle-ci.

Produits ajustés. Cette mesure constitue une autre mesure des produits et elle permet de procéder à des comparaisons plus efficaces entre différentes périodes en excluant l'incidence : i) des variations des taux de change découlant de la conversion des monnaies fonctionnelles en dollars canadiens aux fins de comparaison (l'« ajustement au titre du change »); ii) des variations de la juste valeur et des taux de change touchant les actifs et les passifs (l'« ajustement au titre de la juste valeur »); et iii) de la réassurance pour les activités assurées des GC de la FSL Canada (l'« ajustement au titre de la réassurance aux GC de la FSL Canada »).

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Produits	26 997	29 334	28 573
Ajustement au titre du change	(62)	—	374
Ajustement au titre de la juste valeur	(3 373)	2 603	2 233
Ajustement au titre de la réassurance aux GC de la FSL Canada	(602)	(3 026)	(2 758)
Produits ajustés	31 034	29 757	28 724

Primes et versements ajustés. Cette mesure constitue une autre mesure des primes et versements, et elle permet de procéder à des comparaisons plus efficaces entre différentes périodes en excluant l'incidence i) de l'ajustement au titre du change et ii) de l'ajustement au titre de la réassurance aux GC de la FSL Canada.

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Primes et versements	160 108	164 680	158 459
Ajustement au titre du change	(661)	—	2 620
Ajustement au titre de la réassurance aux GC de la FSL Canada	(602)	(3 026)	(2 758)
Primes et versements ajustés	161 371	167 706	158 597

Ratio de la marge d'exploitation nette avant impôt de la MFS. Ce ratio sert à évaluer la rentabilité de la MFS, et il exclut l'incidence des ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions attribués par la MFS, les produits tirés des placements et certaines commissions versées qui sont de nature compensatoire. Ces commissions sont exclues afin de neutraliser leur incidence sur le ratio de la marge d'exploitation avant impôt, et elles n'ont aucune incidence sur la rentabilité de la MFS. Il n'y a aucune mesure conforme aux normes IFRS qui soit directement comparable.

Marge après impôt des Garanties collectives de la FSL États-Unis. Ce ratio nous aide à expliquer nos résultats d'une période à l'autre, et il constitue une mesure de la rentabilité qui présente le bénéfice net sous-jacent des Garanties collectives de la FSL États-Unis en tant que pourcentage des primes nettes enregistrées par cette dernière. Ce ratio est calculé en divisant le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) par les primes nettes des quatre derniers trimestres. Il n'y a aucune mesure conforme aux normes IFRS qui soit directement comparable.

Incidence du change. Les éléments ayant une incidence sur nos états consolidés du résultat net, comme les produits, les prestations et charges et le bénéfice net total (la perte nette totale), sont convertis en dollars canadiens aux taux de change moyens pour chaque période. Dans le cas des éléments ayant une incidence sur nos états consolidés de la situation financière, comme l'actif et le passif, les taux de fin de période sont utilisés pour la conversion des devises.

Plusieurs mesures financières conformes aux normes IFRS sont présentées compte tenu de l'ajustement au titre du change afin d'exclure l'incidence des fluctuations des taux de change. Ces mesures sont calculées en fonction du taux de change moyen ou du taux de change de clôture, selon le cas, en vigueur à la date de la période comparative.

Modifications des hypothèses et mesures de la direction. Dans le présent rapport de gestion, l'incidence des modifications des hypothèses et mesures de la direction sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires après impôt est incluse dans le bénéfice net déclaré, tandis qu'elle est exclue du calcul du bénéfice net sous-jacent, comme le décrit la rubrique D, « Rentabilité – Comparaison entre 2018 et 2017 ». La note 10.A de nos états financiers consolidés annuels présente l'incidence avant impôt des modifications apportées aux méthodes et hypothèses à l'égard des passifs relatifs aux contrats d'assurance liés aux actionnaires et aux titulaires de contrat avec participation, déduction faite des actifs au titre des cessions de réassurance, excluant les modifications des autres passifs et actifs relatifs aux contrats.

Selon le rapport de gestion, les modifications des hypothèses et mesures de la direction représentent l'incidence sur le bénéfice net attribuable aux actionnaires (après impôt). Selon les états financiers consolidés annuels, il s'agit d'une composante de la variation du total des passifs de la compagnie. Le tableau suivant présente un rapprochement des différences entre ces deux mesures :

(en millions de dollars)	2018	2017	2016
Incidence des modifications des méthodes et hypothèses sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance (avant impôt) ¹⁾	278	173	(35)
À déduire : titulaires de contrat avec participation ²⁾	533	181	181
Incidence des modifications des méthodes et hypothèses sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance (avant impôt)	(255)	(8)	(216)
À déduire : impôt	(90)	(51)	(114)
Incidence des modifications des méthodes et hypothèses, excluant les titulaires de contrat avec participation (après impôt)	(165)	43	(102)
À ajouter : mesures de la direction (après impôt) ³⁾	23	(243)	153
Autres (après impôt) ⁴⁾	(13)	(7)	(6)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction (après impôt) ^{5),6),7)}	(155)	(207)	45

- 1) La note 10.A de nos états financiers consolidés annuels présente l'incidence avant impôt des modifications des méthodes et hypothèses sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance liés aux actionnaires et aux titulaires de contrat avec participation, déduction faite des actifs au titre des cessions de réassurance, excluant les modifications des autres passifs et actifs relatifs aux contrats. Le montant présenté dans le tableau ci-dessus représente l'incidence sur le résultat attribuable aux actionnaires liée au montant présenté à la note 10.A de nos états financiers consolidés annuels.
- 2) Ajustement en vue d'éliminer l'incidence avant impôt des modifications des méthodes et hypothèses sur les montants attribués aux titulaires de contrat avec participation.
- 3) Ajustement en vue d'inclure l'incidence après impôt des mesures de la direction sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance et les passifs relatifs aux contrats de placement et qui inclut, par exemple, les changements de prix applicables aux contrats en vigueur, les nouvelles ententes ou les ententes révisées de réassurance relatives à des affaires en vigueur et les changements significatifs apportés aux politiques de placement concernant les actifs soutenant nos passifs. Au deuxième trimestre de 2017, les mesures de la direction ont surtout touché la FSL États-Unis, et elles avaient principalement trait à l'incidence prévue de la reprise de certains traités de réassurance et des coûts de réassurance prévus à l'égard de certains autres traités.
- 4) Ajustements en vue d'inclure l'incidence après impôt des modifications des méthodes et hypothèses sur les contrats de placement et les autres passifs relatifs aux contrats.
- 5) Inclut l'incidence fiscale des modifications des hypothèses et mesures de la direction sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance et les passifs relatifs aux contrats de placement, qui reflète les taux d'imposition des territoires où nous exerçons nos activités.
- 6) Les modifications des hypothèses et les mesures de la direction sont incluses dans le bénéfice net déclaré, tandis qu'elles sont exclues du calcul du bénéfice net sous-jacent, dans le présent rapport de gestion, comme le décrit la rubrique D, « Rentabilité – Comparaison entre 2018 et 2017 ».
- 7) En 2017, l'incidence d'une augmentation de 81 M\$ sur le bénéfice net déclaré est présentée à titre d'ajustement dans le calcul du bénéfice net sous-jacent au poste Modifications des hypothèses et mesures de la direction. L'incidence sur le bénéfice net déclaré d'une diminution de 288 M\$ (444 M\$ avant impôt) liée aux modifications des lois fiscales adoptées le 22 décembre 2017 aux États-Unis, qui est comprise dans le montant de (207) M\$ présenté ci-dessus, est incluse dans l'incidence de la réforme fiscale américaine, laquelle est présentée séparément à titre d'ajustement dans le calcul du bénéfice net sous-jacent (se reporter à la rubrique D, « Rentabilité – iv – Réforme fiscale américaine »).

Sensibilités aux prix des biens immobiliers. Les sensibilités aux prix des biens immobiliers sont des mesures financières non conformes aux normes IFRS pour lesquelles il n'existe aucune mesure conforme aux normes IFRS qui soit directement comparable. Il n'est donc pas possible de présenter un rapprochement entre ces montants et les mesures conformes aux normes IFRS les plus directement comparables.

Autres. La direction utilise également les mesures financières non conformes aux normes IFRS suivantes pour lesquelles il n'existe aucune mesure financière conforme aux normes IFRS qui soit comparable : i) les équivalents de primes et de versements SAS, les souscriptions de fonds communs de placement, les souscriptions de parts de fonds gérés, les souscriptions d'assurance et le total des primes et versements; ii) l'actif géré, l'actif des fonds communs de placement, l'actif des fonds gérés, les autres éléments de l'actif géré et l'actif administré; iii) la valeur des affaires nouvelles, qui est utilisée pour mesurer la rentabilité globale estimative des nouvelles souscriptions et qui est fondée sur des calculs actuariels; et iv) les modifications des hypothèses et mesures de la direction, qui sont une composante de l'information fournie sur nos sources de bénéfices. Les sources de bénéfices constituent un choix de présentation de nos états consolidés du résultat net permettant de dégager et de quantifier les diverses sources de bénéfices. Le BSIF, principal organisme de réglementation de la Compagnie, oblige cette dernière à présenter ses sources de bénéfices.

M. Questions liées à la comptabilité et au contrôle

1. Méthodes et estimations comptables critiques

Nos principales méthodes comptables et actuarielles sont expliquées aux notes 1, 2, 3, 5, 6, 7 et 10 de nos états financiers consolidés annuels de 2018. La direction devra poser des jugements en se basant sur des hypothèses ou des estimations pouvant reposer, dans certains cas, sur des éléments de nature incertaine en vertu de ces méthodes. Les estimations dont il est fait état ci-dessous sont jugées particulièrement importantes pour la compréhension de notre performance financière. Dans le cadre du processus de contrôle et de communication de l'information financière, les jugements que pose la direction en se basant sur des hypothèses ou des estimations sont examinés périodiquement par les auditeurs indépendants et par d'autres conseillers indépendants. Les méthodes comptables faisant appel à des estimations sont appliquées de manière cohérente pour établir nos résultats financiers.

Prestations versées aux titulaires de contrat

Généralités

Les passifs relatifs aux contrats d'assurance constituent, avec la valeur estimative des primes et des produits nets tirés des placements futurs, les sommes estimées nécessaires à la couverture des sinistres à régler, ainsi que de la valeur estimative des prestations, des participations attribuées aux titulaires de contrat, des impôts (autres que les impôts sur le résultat) et des charges à verser relativement aux contrats d'assurance en vigueur.

La détermination des passifs relatifs aux contrats d'assurance nécessite l'établissement d'hypothèses en ce qui concerne les taux de mortalité et de morbidité, les déchéances et autres comportements des titulaires de contrat, les taux d'intérêt, le rendement des marchés des actions, l'insuffisance de l'actif, l'inflation, les charges et d'autres facteurs tout au long de la durée de vie de nos produits. La plupart de ces hypothèses ont trait à des événements susceptibles de se produire dans un avenir lointain. Les hypothèses nécessitent un jugement important et doivent être examinées sur une base régulière et modifiées au besoin.

Nous utilisons les hypothèses les plus probables à l'égard des résultats techniques futurs et appliquons des marges pour écarts défavorables afin de tenir compte de l'incertitude relativement au choix des hypothèses les plus probables. Le montant des passifs relatifs aux contrats d'assurance liés à l'application des marges pour écarts défavorables par rapport aux hypothèses les plus probables est appelé « provision pour écarts défavorables ».

Hypothèses les plus probables

Les hypothèses les plus probables se veulent des estimations actuelles et neutres des résultats attendus, comme le prévoient les normes de pratique actuarielle canadiennes. Le choix des hypothèses les plus probables tient compte du contexte actuel, des données antérieures de la Compagnie ou du secteur, du lien entre les résultats passés et les résultats futurs prévus, de l'antisélection, de la relation entre les hypothèses ainsi que d'autres facteurs pertinents. Dans le cas des hypothèses sur des questions d'ordre économique, les actifs soutenant les passifs et la politique prévue pour la gestion de l'actif et du passif constituent des facteurs pertinents.

Marges pour écarts défavorables

Le niveau approprié de marge pour écarts défavorables à l'égard d'une hypothèse est déterminé en fonction des normes de pratique actuarielle canadiennes. Pour la plupart des hypothèses, la fourchette standard des marges pour écarts défavorables s'établit entre 5 % et 20 % de l'hypothèse la plus probable. L'actuaire fixe la marge à l'intérieur de cette fourchette en fonction d'un certain nombre de facteurs liés à l'incertitude dans la détermination de l'hypothèse la plus probable. Le degré d'incertitude, et par conséquent la marge établie, variera selon l'hypothèse, la branche d'activité et d'autres facteurs. Les facteurs favorisant le choix d'une marge dans la partie supérieure de la fourchette comprennent ceux qui suivent :

- La crédibilité des résultats de la Compagnie d'un point de vue statistique est trop faible pour constituer la source principale de données pour établir l'hypothèse la plus probable;
- Les résultats futurs sont difficiles à estimer
- La cohorte de risques n'est pas suffisamment homogène
- Les risques opérationnels ont une incidence défavorable sur la capacité à estimer l'hypothèse la plus probable
- Les résultats passés ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs, et les résultats peuvent se détériorer.

Les provisions pour écarts défavorables à l'égard des taux d'intérêt futurs sont prises en compte en testant un certain nombre de scénarios de taux d'intérêt futurs, dont certains sont prescrits par les normes de pratique actuarielle canadiennes, et en déterminant le passif selon les divers résultats possibles. Un scénario de taux d'intérêt futurs comprend, pour chaque période de prévisions comprise entre la date d'établissement, de l'état de la situation financière et la date du dernier flux de trésorerie lié au passif, les taux d'intérêt sur les actifs sans risque, les primes pour insuffisance de l'actif, les taux d'inflation et une stratégie de placement conforme à la politique de placement de la Compagnie. Le point de départ de tous les scénarios de taux d'intérêt futurs cadre avec les conditions de marché en cours. Si peu de scénarios sont soumis à des tests, le passif correspond alors au moins au résultat le plus important. Si un grand nombre de scénarios sont soumis à des tests, le passif s'établit dans une fourchette définie par la moyenne des résultats au-delà du 60^e centile de la fourchette de résultats et la moyenne correspondante pour le 80^e centile.

Les provisions pour écarts défavorables à l'égard des rendements futurs des actions sont prises en compte au moyen de scénarios ou de l'application de marges pour écarts défavorables. En ce qui touche les blocs d'affaires pour lesquels l'évaluation des passifs repose sur des scénarios de rendements futurs des actions, le passif s'établit dans une fourchette définie par la moyenne des résultats au-delà du 60^e centile de la fourchette de résultats et la moyenne correspondante pour le 80^e centile. En ce qui touche les blocs d'affaires pour lesquels l'évaluation des passifs ne se fonde pas sur des scénarios de rendements futurs des actions, la marge pour écarts défavorables au titre des dividendes sur actions ordinaires s'établit entre 5 % et 20 %, et la marge pour écarts défavorables à l'égard des gains en capital s'établit à 20 %, plus une hypothèse selon laquelle ces actifs perdent entre 20 % et 50 % de leur valeur au moment où la réduction est la plus défavorable. Une réduction de 30 % convient à un portefeuille diversifié d'actions ordinaires nord-américaines; pour les autres portefeuilles, la réduction adéquate dépend de la volatilité du portefeuille par rapport à un portefeuille diversifié d'actions ordinaires nord-américaines.

Dans l'établissement des marges, nous nous assurons que, prise individuellement, chaque marge est raisonnable, compte tenu de l'hypothèse la plus probable sous-jacente et du degré d'incertitude inhérent à l'hypothèse, et que, globalement, l'incidence cumulative des marges pour écarts défavorables est raisonnable en ce qui a trait au montant total des passifs relatifs aux contrats d'assurance. Généralement, nos marges sont stables au fil du temps et sont uniquement modifiées dans le but de refléter les variations du degré d'incertitude à l'égard des hypothèses les plus probables. Nos marges se situent généralement dans la partie supérieure de la fourchette pour ce qui est des charges et au milieu de la fourchette ou plus haut pour ce qui est des autres hypothèses. Au moment d'examiner l'incidence globale des marges, l'actuaire évalue la cohérence des marges pour chacune des hypothèses relatives à chaque bloc d'affaires afin de s'assurer qu'il n'y a pas double comptage ou omission, et pour éviter d'établir des marges possiblement incompatibles entre elles. Plus particulièrement, l'actuaire établit des marges similaires pour les blocs d'affaires présentant des caractéristiques semblables et choisit des marges qui cadrent avec les autres hypothèses, notamment les hypothèses portant sur des facteurs d'ordre économique. L'actuaire s'appuie sur les normes de pratique actuarielle canadiennes pour poser ces jugements professionnels relativement au caractère raisonnable des marges pour écarts défavorables.

Les hypothèses les plus probables et les marges pour écarts défavorables sont examinées au moins une fois par année et elles sont modifiées au besoin. Le choix des hypothèses sous-tendant l'évaluation des passifs relatifs aux contrats d'assurance est assujéti au contrôle externe par d'autres actuaires.

Estimations comptables critiques

Les facteurs importants qui influent sur le calcul des prestations versées aux titulaires de contrat, la méthode grâce à laquelle ils ont été établis, le caractère important pour la situation financière et les résultats d'exploitation de la Compagnie sont décrits ci-dessous.

Fluctuations des marchés de titres à revenu variable

Nous sommes exposés aux marchés des actions par l'entremise de nos produits de fonds distincts (y compris les rentes à capital variable), qui offrent des garanties liées au rendement des fonds sous-jacents, ainsi que de nos produits d'assurance pour lesquels les passifs liés aux contrats d'assurance sont soutenus par des actifs à revenu variable.

Dans le cas des produits de fonds distincts (y compris les rentes à capital variable), nous avons mis en œuvre des programmes de couverture qui prévoient le recours à des dérivés afin d'atténuer une partie importante du risque lié aux marchés des actions associé aux garanties. Le coût de ces programmes de couverture est inscrit au passif. Le risque lié aux marchés des actions associé aux produits tirés des honoraires futurs prévus n'est pas couvert.

La plupart des actifs à revenu variable désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net soutiennent nos produits d'assurance-vie avec participation ou d'assurance-vie universelle pour lesquels le rendement obtenu sur les placements est transmis aux titulaires de contrat au moyen de modifications de routine du montant des participations déclarées ou du taux d'intérêt crédité. Dans ces situations, les fluctuations des actifs à revenu variable sont en grande partie neutralisées par des variations des passifs relatifs aux contrats d'assurance.

Taux d'intérêt

Nous maintenons généralement des portefeuilles de placement distincts pour chaque branche d'activité importante. Dans le cadre de l'évaluation des passifs relatifs aux contrats d'assurance, les flux de trésorerie futurs tirés des contrats d'assurance et les actifs les soutenant sont estimés en fonction de divers scénarios de taux d'intérêt, dont certains sont prescrits par les normes de pratique actuarielle canadiennes. Les réinvestissements et les désinvestissements sont établis en fonction des spécifications propres à chaque scénario, et le passif est déterminé en fonction des divers résultats possibles.

Dans le cas de certains produits, notamment des contrats d'assurance avec participation et certaines formes de contrats vie universelle et de rentes, le rendement des placements est transmis aux titulaires de contrat au moyen de modifications de routine du montant des participations déclarées ou du taux d'intérêt crédité. Ces produits sont généralement assortis de garanties de taux minimaux.

Des programmes de couverture ont été instaurés pour permettre d'atténuer l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt.

Mortalité

La mortalité s'entend des taux de décès dans des groupes définis. En assurance-vie, les hypothèses relatives à la mortalité sont généralement fondées sur les résultats des 5 à 10 années précédentes. Nos résultats sont combinés avec ceux de l'industrie lorsqu'ils ne sont pas suffisamment représentatifs pour être valables sur le plan statistique. Les taux de mortalité présumés relativement aux contrats d'assurance-vie et de rentes tiennent compte des hypothèses touchant l'amélioration prévue de la mortalité fondées sur les tendances récentes observées en matière de mortalité et sur nos perspectives à l'égard des tendances futures.

Morbidité

La morbidité s'entend des taux d'accident ou de maladie et des taux de rétablissement s'y rapportant. La plupart de nos produits d'assurance-invalidité sont offerts dans le cadre de contrats collectifs. Nous offrons de l'assurance individuelle contre les maladies graves au Canada et en Asie, de l'assurance individuelle de soins de longue durée au Canada et de l'assurance-maladie collective en excédent de pertes aux États-Unis. Au Canada, les hypothèses relatives à la morbidité en assurance collective sont fondées sur la moyenne de nos résultats sur cinq ans, corrigés de manière à refléter toute tendance émergente observée en ce qui concerne les taux de rétablissement. Les hypothèses relatives à l'assurance de soins de longue durée et à l'assurance contre les maladies graves sont établies conjointement avec nos réassureurs et elles reposent en grande partie sur les résultats enregistrés par ces derniers. Aux États-Unis, nos résultats sont utilisés pour établir les hypothèses relatives à l'assurance-maladie en excédent de pertes et à l'assurance-invalidité, et il est tenu compte, dans une certaine mesure, des résultats du secteur.

Taux de résiliation des contrats

Les titulaires de contrat peuvent laisser leur contrat tomber en déchéance avant l'expiration de la période de couverture contractuelle en cessant d'en payer les primes ou en rachetant le contrat à sa valeur de rachat. Les hypothèses touchant le taux de déchéance des contrats d'assurance-vie sont généralement fondées sur la moyenne de nos résultats sur cinq ans. Les taux de déchéance varient selon la formule, l'âge à la souscription, le mode de paiement des primes et la durée du contrat.

Habitudes de paiement des primes

En ce qui concerne les contrats d'assurance-vie universelle, il est nécessaire d'établir des hypothèses au sujet des habitudes de paiement des primes. Des études préparées au sein de l'industrie ou par des actuaires sont utilisées lorsque nos résultats ne sont pas suffisamment représentatifs pour être valables sur le plan statistique. Les habitudes de paiement des primes peuvent varier selon la formule, l'âge à la souscription, le mode de paiement des primes et la durée du contrat.

Charges

Les charges futures liées aux contrats comprennent notamment les coûts liés à la perception des primes, à l'évaluation et au règlement des sinistres, aux calculs actuariels, à l'établissement et à l'expédition des relevés des contrats, ainsi que les frais indirects et les frais généraux s'y rapportant. Les hypothèses sur les charges sont principalement établies d'après nos résultats récents, au moyen de l'application d'une méthode interne de répartition des charges. Les augmentations liées à l'inflation prévues dans les charges futures sont établies en fonction des taux d'intérêt futurs utilisés dans les scénarios.

Insuffisance de l'actif

Comme l'exigent les normes de pratique actuarielle canadiennes, les passifs relatifs aux contrats d'assurance comprennent une provision pour insuffisance possible des actifs soutenant ces passifs. Le montant de la provision pour insuffisance de l'actif inclus dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance se fonde sur les diminutions possibles du rendement futur des placements, qui varient en fonction de facteurs comme le type d'actif, la qualité de crédit de l'actif (notation), la durée et le pays d'origine. Les hypothèses à l'égard de l'insuffisance de l'actif se composent de la meilleure estimation et d'une marge pour écarts défavorables et ont pour but de couvrir les pertes de capital et de bénéfices. Les hypothèses les plus probables à l'égard de l'insuffisance de l'actif par catégorie d'actifs et par emplacement géographique sont tirées d'études à long terme sur les résultats de l'industrie et de la Compagnie. Les marges pour écarts défavorables sont établies parmi la fourchette standard (allant de 25 % à 100 %) recommandée par les normes de pratique actuarielle canadiennes en fonction du degré d'incertitude dans le choix de l'hypothèse la plus probable. La qualité de crédit d'un actif se fonde sur des notations externes, s'il en est (obligations d'État), ou des notations internes s'il n'existe pas de notation externe (prêts hypothécaires et autres prêts). Les actifs sans notation sont traités comme des actifs de qualité inférieure.

Contrairement aux provisions pour pertes de valeur et aux variations de la valeur d'actifs à la juste valeur par le biais du résultat net découlant de pertes de valeur, qui résultent d'incidents de crédit connus, la provision pour insuffisance de l'actif incluse dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance couvre les pertes liées aux incidents de crédit futurs possibles inconnus. Les normes de pratique actuarielle canadiennes exigent que la provision pour insuffisance de l'actif soit déterminée en tenant compte des pertes de valeur connues comptabilisées ailleurs dans l'état de la situation financière. La provision pour insuffisance de l'actif incluse dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance est réévaluée à chaque période de présentation de l'information financière à la lumière des pertes de valeur, des changements de notation des actifs et d'autres événements survenus au cours de la période.

Sensibilités relatives aux meilleures estimations à l'égard des hypothèses

Les sensibilités présentées ci-dessous constituent des énoncés prospectifs, qui comprennent des mesures de la sensibilité estimatives de notre bénéfice net à des modifications aux meilleures estimations à l'égard des hypothèses liées à nos passifs relatifs aux contrats d'assurance à partir d'une date de départ établie au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017. Ces sensibilités tiennent compte de la mise à jour des modifications des hypothèses et méthodes actuarielles, comme l'explique la section « Modifications des hypothèses et autres mesures de la direction » du présent rapport de gestion, et elles tiennent également compte, au besoin, des programmes de couverture mis en place au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017 et décrits à la section « Risque de marché » du présent rapport de gestion. Ces sensibilités représentent l'estimation de la Compagnie d'un changement des meilleures estimations à l'égard des hypothèses, qui est raisonnablement probable d'après les résultats historiques de la Compagnie ou du secteur et les normes et les meilleures pratiques du secteur au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017. Nous avons également présenté, dans le tableau ci-dessous, l'incidence d'une variation de 50 points de base des taux d'intérêt sans risque et d'une variation de 25 % et de 10 % des marchés des actions pour illustrer l'incidence de perturbations soudaines du marché.

Des variations des taux d'intérêt, des cours des marchés des actions et de la répartition des affaires à cette date de départ donneraient lieu à des chiffres estimatifs différents au titre de la sensibilité. Pour de plus amples renseignements au sujet des sensibilités aux marchés des actions et aux taux d'intérêt, y compris sur les hypothèses clés, consulter la rubrique J, « Gestion du risque - 8 - Catégories de risque - Sensibilités au risque de marché », du présent document. Le tableau ci-dessous présente un sommaire de l'incidence qu'auraient ces sensibilités sur notre bénéficiaire net.

Estimation comptable critique		Sensibilité	2018	2017
(en millions de dollars, après impôt)				
Taux d'intérêt	Baisse parallèle de 50 points de base des taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe de rendement		(100)	(100)
	Hausse parallèle de 50 points de base des taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe de rendement		50	50
Marché des actions	Baisse de 25 % sur tous les marchés des actions		(300)	(300)
	Baisse de 10 % sur tous les marchés des actions		(100)	(100)
	Hausse de 10 % sur tous les marchés des actions		100	100
	Hausse de 25 % sur tous les marchés des actions		250	300
	Diminution de 1 % du rendement futur présumé des marchés des actions et des marchés de l'immobilier		(560)	(485)
Mortalité	Majoration de 2 % de la meilleure estimation à l'égard de l'hypothèse – produits d'assurance – un taux de mortalité plus élevé aurait des conséquences financières négatives		(35)	(55)
	Diminution de 2 % de la meilleure estimation à l'égard de l'hypothèse – produits de rentes – un taux de mortalité moins élevé aurait des conséquences financières		(120)	(120)
Morbidité	Variation défavorable de 5 % des meilleures estimations à l'égard des hypothèses		(185)	(175)
Taux de résiliation des contrats	Diminution de 10 % du taux de résiliation – la diminution du nombre de résiliations aurait une incidence défavorable sur la situation financière		(250)	(240)
	Augmentation de 10 % du taux de résiliation – l'augmentation du nombre de résiliations aurait une incidence défavorable sur la situation financière		(195)	(175)
Charges d'exploitation et inflation	Hausse de 5 % des frais de maintien unitaires		(175)	(160)

Juste valeur des actifs et des passifs

Les titres de créance, les titres de capitaux propres et certains autres placements sont désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net ou disponibles à la vente et sont comptabilisés à la juste valeur dans nos états consolidés de la situation financière. Les variations de la juste valeur des actifs désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et les profits et pertes réalisés à la vente d'actifs à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés en résultat. Les variations de la juste valeur des actifs disponibles à la vente sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. En ce qui a trait à la conversion des monnaies étrangères, les écarts de change calculés sur le coût amorti des titres de créance disponibles à la vente sont comptabilisés en résultat, tandis que les autres variations de la valeur comptable sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Les écarts de change relatifs à la conversion des titres de capitaux propres et des autres placements disponibles à la vente sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Les pertes de valeur nettes et les profits et pertes réalisés à la vente d'actifs disponibles à la vente sont reclassés, passant des autres éléments du résultat global au résultat.

La juste valeur des titres de créance de gouvernements et de sociétés est déterminée en fonction des cours sur des marchés actifs pour des titres identiques ou similaires. Lorsque les cours sur des marchés actifs ne sont pas disponibles, la juste valeur est déterminée au moyen de méthodes d'évaluation courantes sur le marché, comme l'analyse des flux de trésorerie actualisés, la fixation des prix par consensus entre différentes maisons de courtage qui sont habituellement les teneurs de marché ou d'autres techniques similaires. Les hypothèses et les données d'entrée servant à l'évaluation selon ces méthodes d'évaluation courantes sur le marché sont principalement déterminées en fonction des données d'entrée observables sur le marché et comprennent, sans s'y limiter, les rendements de référence, la négociation d'instruments similaires ou identiques, les cours publiés par les maisons de courtage, les écarts entre les émetteurs, les cours acheteurs et les données de référence, y compris les publications d'études du marché. Dans des circonstances limitées, des cours non officiels fournis par des courtiers sont utilisés.

La juste valeur des titres adossés à des créances est déterminée en fonction des cours sur des marchés actifs pour des titres identiques ou similaires, lorsqu'ils sont disponibles, ou selon des méthodes et données d'évaluation analogues à celles utilisées pour les titres de créance de gouvernements et de sociétés. Les données d'évaluation additionnelles comprennent les caractéristiques structurelles des titres et les données sur la performance des garanties sous-jacentes, notamment les vitesses des paiements anticipés et les défauts de paiement. Les vitesses prévues des paiements anticipés sont principalement fondées sur les vitesses observées précédemment sur le marché, ajustées en fonction des taux d'intérêt futurs attendus. Dans les cas où les données de marché observables sont insuffisantes pour évaluer les titres, des cours non officiels fournis par des courtiers sont utilisés.

La juste valeur des titres de capitaux propres est déterminée en fonction des cours sur des marchés actifs pour des titres identiques ou similaires. Si les cours sur les marchés actifs ne sont pas disponibles, la juste valeur est déterminée au moyen de modèles d'évaluation des titres de capitaux propres, qui comprennent des analyses des flux de trésorerie actualisés et d'autres techniques faisant appel à des comparaisons avec des données de référence. Les données d'entrée d'évaluation comprennent principalement les flux de trésorerie et les bénéfices futurs attendus, les dividendes, les taux d'actualisation du marché, ainsi que les multiples de capitalisation de sociétés comparables.

Les prêts hypothécaires et autres prêts sont généralement comptabilisés au coût amorti. La juste valeur des prêts hypothécaires et autres prêts, aux fins de la présentation de l'information financière, est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus au moyen des taux d'intérêt du marché courants applicables aux instruments financiers ayant des caractéristiques semblables en matière de rendement, de qualité du crédit et d'échéance. Les données d'entrée d'évaluation comprennent habituellement les rendements de référence et les écarts ajustés en fonction du risque liés aux activités de crédit et aux émissions de prêts courantes. Les écarts ajustés en fonction du risque sont établis selon le crédit et la liquidité de l'emprunteur, ainsi que selon l'échéance et d'autres caractéristiques propres aux prêts. Les prêts hypothécaires et autres prêts à long terme sont généralement classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. La donnée d'entrée non observable importante est la tranche de ces écarts ajustés en fonction du risque pour les prêts hypothécaires de 20 ans ou plus et les autres prêts de 10 ans ou plus.

Les instruments financiers dérivés sont inscrits à la juste valeur, et les variations de leur juste valeur sont comptabilisées dans les résultats, sauf lorsqu'un instrument dérivé fait partie d'une relation de couverture admissible aux fins de la comptabilité. La juste valeur des instruments financiers dérivés est fonction du type d'instrument dérivé. La juste valeur des contrats à terme standardisés négociés en Bourse et des options est déterminée en fonction des cours sur des marchés actifs, tandis que la juste valeur des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré est déterminée selon des modèles d'évaluation, comme l'analyse des flux de trésorerie actualisés et autres techniques d'évaluation couramment utilisées sur le marché, faisant principalement appel à des données d'entrée observables sur le marché. Les données d'entrée utilisées pour l'évaluation des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré peuvent comprendre les courbes de swap de taux d'intérêt, les cours de change au comptant et à terme, les cours des indices, la valeur des titres sous-jacents, les dividendes prévus, les surfaces de volatilité et, dans certaines circonstances limitées, les cours de contreparties.

La juste valeur des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré tient également compte des ajustements des évaluations au titre du crédit pour refléter le risque de crédit tant pour la contrepartie au dérivé que pour nous-mêmes, ainsi que de l'incidence de facteurs contractuels conçus pour réduire notre exposition au risque de crédit, comme des garanties et des droits juridiques en vertu de conventions-cadres de compensation. Les données d'entrée utilisées pour déterminer l'ajustement approprié à apporter aux évaluations au titre du crédit sont habituellement tirées d'informations mises à la disposition du public et comprennent les écarts de swap sur défaillance lorsque ceux-ci sont disponibles, les écarts de taux sur le crédit liés au rendement d'obligations précises, ou les données cumulatives sur les défaillances publiées, ajustées pour tenir compte des tendances actuelles, lorsque les écarts de swap sur défaillance ne sont pas disponibles.

La juste valeur des autres placements est déterminée en fonction des cours sur des marchés actifs pour des titres identiques ou similaires. Si les cours sur les marchés actifs ne sont pas disponibles, la juste valeur est déterminée au moyen de modèles d'évaluation des titres de capitaux propres, qui comprennent des analyses des flux de trésorerie actualisés et d'autres techniques faisant appel à des comparaisons avec des données de référence. Les données d'entrée d'évaluation comprennent principalement les flux de trésorerie et les bénéfices futurs attendus, les dividendes, les taux d'actualisation du marché, ainsi que les multiples de capitalisation de sociétés comparables.

Les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées en résultat. La juste valeur des immeubles de placement est généralement déterminée au moyen de modèles d'évaluation des immeubles qui sont fondés sur les taux de capitalisation attendus et sur des modèles qui actualisent les flux de trésorerie nets futurs attendus en fonction des taux d'intérêt courants du marché compte tenu des caractéristiques, de l'emplacement et du marché de chacun des immeubles. Les flux de trésorerie futurs nets attendus incluent les flux de trésorerie contractuels et projetés et les charges d'exploitation prévues, et tiennent compte des intérêts et des taux de location et d'occupation établis en fonction d'études de marché. En plus des produits locatifs attendus des contrats de location en vigueur, les estimations relatives aux entrées de trésorerie futures incluent les produits projetés tirés des contrats de location futurs, lesquels sont fondés sur des hypothèses importantes qui cadrent avec les conditions actuelles du marché. Les taux de location futurs sont estimés en fonction de l'emplacement, du type et de la qualité des immeubles actuels, compte tenu des données du marché et des prévisions en date de l'évaluation. Les justes valeurs sont habituellement comparées aux informations du marché, y compris les transactions récentes visant des actifs comparables, afin de vérifier leur caractère raisonnable. Les méthodes et données d'entrée utilisées par ces modèles sont conformes aux normes d'évaluation du secteur immobilier. Les évaluations sont effectuées à l'externe et à l'interne par des évaluateurs immobiliers agréés.

La juste valeur des titres à court terme est estimée en ajustant leur valeur comptable en fonction du risque de crédit, lorsque cela est approprié.

En raison de leur nature, la juste valeur des avances sur contrats et de la trésorerie est présumée égale à leur valeur comptable, soit la valeur à laquelle ces actifs sont inscrits aux états consolidés de la situation financière.

Les placements pour les comptes des titulaires de contrat liés à des fonds distincts sont comptabilisés à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans les profits nets (pertes nettes) réalisés et latents pour le fonds distinct et ne sont pas comptabilisées dans nos états consolidés du résultat net. La juste valeur des placements pour le compte des titulaires de contrat lié à des fonds distincts est déterminée en fonction des cours sur des marchés actifs ou de l'information indépendante relative à l'évaluation fournie par des gestionnaires de placement. La juste valeur des placements directs faisant partie des

placements pour le compte des titulaires de contrat lié à des fonds distincts, comme les titres à court terme et les titres de créance de gouvernements et de sociétés, est déterminée en fonction des méthodes et données d'évaluation décrites ci-dessus, dans les paragraphes relatifs à chacun de ces types d'actifs. La juste valeur des emprunts garantis liés à la titrisation de prêts hypothécaires se fonde sur les méthodes et hypothèses à l'égard des titres adossés à des créances décrites ci-dessus.

Les méthodes et hypothèses servant à déterminer les justes valeurs des passifs relatifs aux contrats de placement sont présentées à la note 10.B de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

Nous classons nos actifs et nos passifs comptabilisés à la juste valeur selon une hiérarchie à trois niveaux en fonction du niveau de priorité des données d'entrée utilisées pour l'évaluation de la juste valeur, comme suit :

Niveau 1 : La juste valeur est établie d'après le cours coté non ajusté d'actifs et de passifs identiques sur des marchés actifs. Sont habituellement classés comme des actifs et des passifs de niveau 1 la trésorerie et les équivalents de trésorerie, certains titres de gouvernements et d'organismes américains, les titres de capitaux propres négociés en Bourse, ainsi que certaines unités de fonds distincts et certains titres de fonds communs de placement détenus pour le compte des titulaires de contrat lié à des fonds distincts.

Niveau 2 : La juste valeur est établie d'après le cours coté d'actifs et de passifs semblables sur des marchés actifs, d'après les cours obtenus au moyen de techniques d'évaluation ayant recours à des données d'entrée observables importantes ou d'après des données d'entrée qui sont tirées principalement de données d'entrée de marché observables ou corroborées à partir de celles-ci au moyen d'une analyse de corrélation ou autrement. Sont habituellement classés comme des actifs et des passifs de niveau 2 les titres de créance des gouvernements fédéral et provinciaux ou de municipalités du Canada, d'autres gouvernements étrangers et de sociétés, certains titres adossés à des créances, les dérivés négociés de gré à gré, ainsi que certaines unités de fonds distincts et certains titres de fonds communs de placement détenus pour le compte des titulaires de contrat lié à des fonds distincts.

Niveau 3 : La juste valeur est établie d'après des techniques d'évaluation ayant recours à une ou à plusieurs données d'entrée importantes qui ne sont pas fondées sur des données d'entrée de marché observables. Ces données d'entrée non observables reflètent nos prévisions à propos des hypothèses utilisées par les différents intervenants sur le marché dans le cadre de l'évaluation d'actifs et de passifs. Sont habituellement classés comme des actifs et des passifs de niveau 3 certaines obligations de sociétés, certains autres placements et les immeubles de placement.

À mesure que les données d'entrée sur les prix deviennent plus ou moins observables, les actifs sont transférés entre les différents niveaux de la hiérarchie. Le calcul du total des profits et des pertes comptabilisés en résultat et dans les autres éléments du résultat global présume que les transferts au niveau 3 ou hors de celui-ci ont lieu au début de la période. Pour les instruments financiers qui sont transférés au niveau 3 au cours de la période de présentation de l'information financière, la totalité de la variation de la juste valeur pour la période est incluse dans le tableau de rapprochement des instruments financiers de niveau 3 présenté à la note 5 de nos états financiers consolidés annuels de 2018. Pour les instruments financiers qui sont transférés hors du niveau 3 au cours de la période de présentation de l'information financière, la variation de la juste valeur pour la période est exclue du tableau de rapprochement des instruments financiers de niveau 3 présenté à la note 5 de nos états financiers consolidés annuels de 2018. Les transferts au niveau 3 surviennent lorsque les données d'entrée utilisées pour déterminer le prix des instruments financiers ne sont pas observables sur le marché et, par conséquent, qu'elles ne répondent plus aux critères des niveaux 1 ou 2 à la date de clôture. Les transferts hors du niveau 3 ont lieu lorsque les données d'entrée servant à la fixation des prix deviennent plus transparentes et qu'elles répondent aux critères du niveau 1 ou du niveau 2 à la date de clôture.

Les transferts d'actifs financiers au niveau 3 ou hors de celui-ci se sont respectivement chiffrés à 14 M\$ et à 380 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, comparativement à 512 M\$ et à 546 M\$, respectivement, pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. Le montant total des profits nets (des pertes nettes) réalisés et latents relativement aux instruments financiers transférés hors du niveau 3 au cours de la période, qui ont été exclus du rapprochement des instruments financiers du niveau 3, correspond à une perte de 9 M\$ au 31 décembre 2018, comparativement à un profit de 14 M\$ au 31 décembre 2017.

Pour de plus amples renseignements sur l'évaluation de la juste valeur des placements, se reporter à la note 5 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

Dépréciation

La direction évalue les titres de créance et de capitaux propres, les prêts hypothécaires et autres prêts et les autres placements pour déterminer s'il existe des indications objectives de dépréciation à chaque date de clôture. Un actif financier est déprécié et des pertes de valeur sont subies s'il existe une indication objective de dépréciation résultant d'un événement générateur de pertes ou de plusieurs événements générateurs de pertes ayant une incidence sur les flux de trésorerie futurs estimés qui peut être estimée de façon fiable. Sont généralement à considérer comme des indications objectives de dépréciation des difficultés financières importantes de l'émetteur, notamment une faillite ou un défaut de paiement des intérêts ou du capital, réels ou prévus, ou la disparition d'un marché actif pour les actifs financiers. Tous les instruments de capitaux propres en position de perte latente sont examinés afin de détecter d'éventuelles indications objectives de dépréciation. Sont également à considérer comme des indications objectives de dépréciation d'un placement en instruments de capitaux propres ou d'autres placements les éléments suivants, sans s'y limiter : la situation financière de l'émetteur et ses perspectives à court terme, y compris l'information concernant des changements importants ayant des effets négatifs qui sont survenus dans l'environnement technologique, de marché, économique ou juridique au sein duquel l'émetteur exerce ses activités, ainsi qu'une baisse importante ou prolongée de la juste valeur d'un instrument de capitaux propres ou d'autres placements en deçà de leur coût.

Pour plus d'information concernant la dépréciation des actifs financiers, se reporter aux notes 1 et 6 de nos états financiers consolidés annuels pour l'exercice 2018.

Goodwill

Le goodwill correspond à l'excédent du coût d'une acquisition sur la juste valeur des actifs corporels et incorporels nets identifiables des activités acquises. Le goodwill est comptabilisé au coût initial diminué de toute dépréciation subie ultérieurement. Le goodwill fait l'objet de tests de dépréciation annuels, ou plus fréquents s'il se produit des événements ou des changements de circonstances susceptibles de faire en sorte que la valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie (« UGT ») diminue pour s'établir en dessous de sa valeur comptable. L'UGT est le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des rentrées de trésorerie en grande partie indépendantes des rentrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. Les soldes de goodwill sont affectés à des UGT individuelles ou à des groupes d'UGT qui devraient bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises. La dépréciation du goodwill est évaluée au moyen de la comparaison de la valeur comptable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT à sa valeur recouvrable, à savoir la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée du coût de la vente et la valeur d'utilité. Les pertes de valeur sont comptabilisées immédiatement et ne peuvent faire l'objet de reprises au cours de périodes ultérieures.

Aucune charge de dépréciation n'a été comptabilisée en 2018. La valeur comptable du goodwill était de 5,4 G\$ au 31 décembre 2018. Pour plus d'information concernant le goodwill, se reporter à la note 9 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent les immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée sont amorties de façon linéaire sur diverses périodes pouvant aller jusqu'à 40 ans, et sont portées en charges par le biais des charges d'exploitation. La durée d'utilité des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée est évaluée chaque année, et l'amortissement est ajusté au besoin. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amorties et font l'objet de tests de dépréciation annuels, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'elles pourraient s'être dépréciées. La dépréciation est évaluée au moyen de la comparaison de la valeur comptable des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et de leur valeur recouvrable. Si la valeur comptable d'une immobilisation incorporelle à durée d'utilité indéterminée excède sa valeur recouvrable, l'immobilisation est considérée comme s'étant dépréciée, et une charge de perte de valeur est alors comptabilisée dans nos états consolidés du résultat net. La valeur recouvrable des immobilisations incorporelles est déterminée à l'aide de divers modèles d'évaluation, lesquels exigent que la direction formule certains jugements et hypothèses qui pourraient avoir une incidence sur les estimations de la valeur recouvrable. Aucune perte de valeur n'a été comptabilisée en 2018 et en 2017.

Au 31 décembre 2018, la valeur comptable de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée s'établissait à 1 110 M\$, représentant la valeur du réseau de production, des contrats de gestion administrative et des relations clients acquis au moment de l'acquisition de Clarica, de la CMG Asie, des activités d'assurance collective de Genworth, de Ryan Labs, de Prime Advisors, de Bentall Kennedy, et des affaires d'assurance collective acquises aux États-Unis, ainsi que les coûts des logiciels. La valeur comptable de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée était de 668 M\$ au 31 décembre 2018. La valeur des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée reflète les contrats de gestion de fonds de la MFS et de Bentall Kennedy.

Impôts sur le résultat

Les actifs et les passifs d'impôt exigible de la période considérée et des périodes antérieures doivent être évalués au montant que l'on s'attend à payer aux autorités fiscales ou à recouvrer de celles-ci. L'impôt différé est calculé en appliquant la méthode du report variable. Notre charge d'impôt est calculée en fonction des taux d'imposition et des lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

À titre de multinationale, nous sommes assujettis à l'impôt dans de nombreux territoires. Nous cherchons à exercer nos activités d'une manière qui soit efficiente sur le plan fiscal, en nous assurant de demeurer en conformité avec les lois et règlements en vigueur. L'établissement de la charge d'impôt exigible et d'impôt différé nécessite que nous interprétions la législation fiscale des territoires où nous exerçons nos activités et que nous formulions des hypothèses relativement au moment où les actifs et les passifs d'impôt différé se réaliseront ou seront réglés. Les lois fiscales sont complexes et leur interprétation nécessite beaucoup de jugement. La charge d'impôt reflète l'interprétation des lois fiscales pertinentes par la direction, ainsi que sa meilleure estimation de l'incidence fiscale des transactions et des événements survenus au cours de la période. Nous estimons que nos provisions au titre des positions fiscales incertaines reflètent adéquatement le risque associé aux positions fiscales qui font l'objet d'un audit, d'un litige ou d'un appel auprès des autorités fiscales, ou qui sont autrement considérées comme incertaines. Nous évaluons la pertinence de notre charge d'impôt à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Si nos interprétations diffèrent de celles des autorités fiscales ou si la réalisation n'a pas lieu au moment prévu, la charge d'impôt pourra augmenter ou diminuer au cours de périodes futures afin de refléter les chiffres réels. Le montant de toute augmentation ou diminution ne peut être raisonnablement prévu.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires déductibles, ainsi que les pertes fiscales non utilisées et pouvant être reportées et les crédits d'impôt non utilisés dans la mesure où il est probable que l'on disposera de bénéfices imposables futurs auxquels ces différences temporaires ainsi que ces pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés. Pour chaque période, nous évaluons les éléments probants disponibles, tant positifs que négatifs, pour déterminer le montant à comptabiliser au titre des actifs d'impôt différé. S'il semble probable que les avantages liés aux pertes fiscales et des déductions d'impôt ne se réaliseront pas, aucun actif d'impôt différé n'est constaté. Cette évaluation nécessite des hypothèses et des jugements importants relativement aux événements futurs qui reposent sur l'information disponible à la date de clôture. Le 22 décembre 2017, en raison de l'adoption de la nouvelle législation fiscale américaine, le taux d'imposition fédéral des sociétés aux États-Unis a diminué de 35 % à 21 % avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018. Par conséquent, les actifs et passifs d'impôt différé liés aux écarts temporaires enregistrés aux États-Unis ont été réévalués en vertu du taux d'imposition abaissé de 21 % qui devrait s'appliquer lorsque ces passifs seront réglés ou que ces actifs seront réalisés.

Les gouvernements des pays dans lesquels nous exerçons nos activités adoptent à l'occasion des modifications au taux d'impôt des sociétés prévu par la loi. Ces modifications nécessitent de notre part un examen et une nouvelle évaluation de nos actifs et passifs d'impôt différé à la date de l'adoption. Au 31 décembre 2018, le montant net de notre actif d'impôt différé inscrit à notre état consolidé de la situation financière s'est chiffré à 887 M\$ et avait principalement trait à nos activités au Canada. Toute réduction future des taux d'impôt dans des territoires où nous disposons d'un actif d'impôt différé net pourrait donner lieu à une diminution de la valeur comptable de l'actif d'impôt différé et à une charge d'impôt correspondante une fois la réduction de taux pratiquement en vigueur.

Régimes de retraite et autres avantages postérieurs au départ à la retraite

La Compagnie est le promoteur des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes à cotisations déterminées à ses employés admissibles. Tous nos principaux régimes à prestations déterminées à l'échelle mondiale sont fermés aux nouveaux participants, et les nouveaux employés participent désormais à des régimes à cotisations déterminées. Les avantages résultant des régimes de retraite à prestations déterminées sont fonction du nombre d'années de service et du salaire moyen de fin de carrière, et certains régimes prévoient l'indexation des prestations. Nous offrons aux employés admissibles des régimes de retraite supplémentaires non contributifs à prestations déterminées, principalement en vue de l'attribution d'avantages excédant les limites établies aux fins de l'impôt local. Outre ces régimes, la Compagnie offre dans certains pays des régimes d'avantages postérieurs au départ à la retraite (aux fins de garanties médicales ou dentaires ou de garanties vie) à l'intention des employés admissibles et des personnes à leur charge qui satisfont à certains critères.

Au Canada, depuis le 1^{er} janvier 2009, tous les nouveaux employés participent à un régime à cotisations déterminées, alors que le personnel embauché avant cette date continue d'accumuler des prestations futures aux termes du régime précédent, qui comprend un régime à prestations déterminées et un régime à cotisations déterminées contributif facultatif.

La fermeture aux nouveaux participants des régimes de retraite à prestations déterminées canadiens a fait en sorte que la volatilité liée aux charges à payer au titre des services futurs pour les participants actifs a été limitée et diminuera au fil du temps. Au 31 décembre 2018, il ne reste plus de participants actifs au Royaume-Uni, et il ne reste plus d'employés actifs accumulant des prestations au titre des services futurs au sein des régimes à prestations déterminées américains.

Les principaux risques demeurant à l'égard des obligations au titre des services passés comprennent des augmentations des passifs découlant d'un recul des taux d'actualisation, une espérance de vie plus longue que prévu et des rendements défavorables des actifs. Nous continuons de mettre en œuvre notre stratégie en vue d'éliminer les risques liés aux principaux régimes de retraite à prestations déterminées à l'échelle de la Compagnie en migrant la composition des actifs des régimes vers des placements correspondant aux passifs prévus sur les quelques prochains exercices. L'objectif de nos principaux régimes est de réduire au minimum la volatilité de la situation de capitalisation découlant des variations des taux d'actualisation et de l'exposition aux marchés des actions.

En raison de la nature à long terme de ces régimes à prestations déterminées, le calcul de la charge au titre des prestations de retraite et du passif au titre des prestations constituées relève de différentes hypothèses, notamment à l'égard des taux d'actualisation, des taux d'augmentation de la rémunération, des taux tendanciels en matière de coûts des soins de santé, de l'âge à la retraite, des taux de mortalité et des taux de résiliation. Les hypothèses utilisées par la direction pour ces régimes sont déterminées annuellement à la suite de consultations avec des actuaires externes spécialisés dans les régimes de retraite. Le taux d'actualisation utilisé pour nos principaux régimes à prestations déterminées est déterminé en fonction des rendements de marché d'obligations de qualité de sociétés libellées dans la même monnaie étrangère que celle des prestations qui seront versées, et dont l'échéance se rapproche de celle des obligations.

Les résultats réels pourraient différer des résultats présumés, ce qui aurait une incidence sur l'évaluation des régimes à prestations déterminées et sur les montants futurs de la charge au titre des prestations. De plus amples renseignements sur nos régimes de retraite et autres avantages postérieurs au départ à la retraite ainsi que sur les hypothèses clés liées à l'évaluation de ces régimes sont présentés à la note 25 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

2. Modifications de méthodes comptables

Nous avons inclus dans cette section un résumé des modifications de méthodes comptables. Les références à des notes renvoient aux notes annexes de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

Normes internationales d'information financière nouvelles et modifiées adoptées en 2018

Les normes IFRS nouvelles et modifiées suivantes prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et elles n'ont eu aucune incidence importante sur nos états financiers consolidés.

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »), qui remplace IAS 11, *Contrats de construction*, IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, et diverses interprétations. Des modifications à IFRS 15 ont été publiées en septembre 2015 et en avril 2016. IFRS 15 établit des principes sur la nature, le montant, le calendrier et le degré d'incertitude des produits des activités ordinaires provenant des contrats conclus avec des clients. IFRS 15 exige que les entités comptabilisent les produits de manière à refléter les transferts de biens ou de services à des clients en fonction des montants auxquels ces entités prévoient avoir droit en échange de ces biens ou services. Les contrats d'assurance, ainsi que les produits tirés de ces contrats, principalement les produits tirés des primes, n'entrent pas dans le champ d'application de cette norme, tandis que les produits tirés des contrats de service et des composantes service des contrats de placement (qui sont traités comme des contrats de service), présentés au poste Produits tirés des honoraires et principalement liés à nos activités de gestion d'actifs, entrent pour leur part dans le champ d'application d'IFRS 15. IFRS 15 fournit également des indications relatives aux coûts liés à l'obtention et à l'exécution d'un contrat. Nous avons adopté IFRS 15 de façon rétrospective cumulative, et nous avons comptabilisé les différences liées à la transition vers IFRS 15 le 1^{er} janvier 2018 dans les bénéfices non

distribués. En raison de l'adoption d'IFRS 15, nous avons décomptabilisé une partie de nos coûts d'acquisition différés (auparavant comptabilisés dans les Autres actifs) et du passif d'impôt différé connexe dans nos états consolidés de la situation financière, ce qui a réduit nos bénéfices non distribués d'ouverture après impôt de 44 \$ au 1^{er} janvier 2018.

En septembre 2016, l'IASB a publié des modifications à IFRS 4 afin d'accorder aux entités d'assurance dont l'activité principale est l'établissement de contrats entrant dans le champ d'application d'IFRS 4 une exemption temporaire facultative à l'égard de l'application d'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), (l'« approche de report »). Le 1^{er} janvier 2018, nous étions admissibles à cette exemption, et nous nous sommes prévalus de l'approche du report. Par conséquent, nous continuerons d'appliquer IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »), la norme existante relative aux instruments financiers. Afin de permettre une comparaison avec les entités appliquant IFRS 9, les entités ayant choisi d'appliquer l'approche de report doivent présenter de l'information relative à la juste valeur de façon distincte pour les actifs financiers passant et ne passant pas l'évaluation du critère « uniquement des remboursements de principal et des versements d'intérêts » (« URPI »), ainsi que les notations des actifs financiers passant l'évaluation du critère URPI. Les actifs financiers passant l'évaluation de ce critère sont des actifs dont les conditions contractuelles donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

En juin 2016, l'IASB a publié le document intitulé *Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions*, qui modifie IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*. Les modifications précisent la manière de comptabiliser certains types de transactions dont le paiement est fondé sur des actions, comme l'incidence des conditions d'acquisition de droits et des conditions accessoires à l'acquisition de droits sur l'évaluation des paiements fondés sur des actions qui sont réglés en trésorerie. Ces modifications s'appliquent aux attributions effectuées à partir de cette date ainsi qu'aux attributions en cours à cette date pour lesquelles les droits n'auront pas encore été acquis ou pour lesquelles les droits auront été acquis, mais qui n'auront pas été exercées. Ces modifications ont été appliquées de façon prospective.

En décembre 2016, l'IASB a publié le document intitulé *Améliorations annuelles des normes IFRS, cycle 2014-2016*, qui comprend des modifications mineures apportées à IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, et à IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (« IAS 28 »).

En décembre 2016, l'IASB a publié le document intitulé *Transfert des immeubles de placement (modifications d'IAS 40)*. Les modifications apportées à IAS 40, *Immeubles de placement*, précisent que l'entité doit transférer un bien immobilier depuis (ou vers) la catégorie Immeubles de placement si, et seulement si, il existe une indication de changement d'utilisation.

En décembre 2016, l'IASB a publié IFRIC 22, *Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée* (« IFRIC 22 »), élaborée par l'IFRS Interpretations Committee. IFRIC 22 précise que, aux fins de la détermination du cours de change à utiliser pour les transactions qui incluent l'encaissement ou le paiement d'une contrepartie payée d'avance en monnaie étrangère, la date de la transaction correspond à la date de la comptabilisation initiale de l'actif non monétaire payé d'avance ou du passif non monétaire lié à un produit différé.

Normes internationales d'information financière nouvelles et modifiées qui devraient être adoptées en 2019

L'IASB a publié les normes IFRS nouvelles et modifiées ci-dessous, que nous prévoyons adopter en 2019.

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), qui remplace IAS 17, *Contrats de location*, ainsi que ses interprétations connexes. IFRS 16 établit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information à fournir relativement aux contrats de location tant pour les preneurs que pour les bailleurs. Pour les preneurs, IFRS 16 vient éliminer le classement des contrats de location à titre de contrats de location simple ou de location-financement, et la norme exige que tous les contrats de location soient comptabilisés dans l'état de la situation financière, sauf pour certaines exceptions accordées par cette nouvelle norme. La comptabilisation demeure pour sa part essentiellement inchangée pour les bailleurs. La norme prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et doit être appliquée de façon rétrospective, ou de façon rétrospective modifiée. Nous adopterons IFRS 16 de façon rétrospective modifiée. Au moment de l'adoption d'IFRS 16, nous nous attendons à comptabiliser des actifs au droit d'utilisation d'environ 800 \$ et des obligations locatives d'environ 900 \$ dans les états consolidés de la situation financière. En tenant compte de la décomptabilisation des soldes différés comptabilisés antérieurement selon IAS 17, nous ne nous attendons pas à une incidence significative au chapitre des bénéfices non distribués.

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux* (« IFRIC 23 »), élaborée par l'IFRS Interpretations Committee. IFRIC 23 clarifie l'application des exigences en matière de comptabilisation et d'évaluation d'IAS 12, *Impôts sur le résultat* (« IAS 12 »), lorsqu'il existe une incertitude relative aux traitements fiscaux, et elle exige que les entités établissent si les traitements fiscaux devraient être considérés dans leur ensemble ou individuellement. En outre, IFRIC 23 porte sur les hypothèses qu'une entité devrait formuler au sujet des contrôles des traitements fiscaux par les autorités fiscales, ainsi que sur la façon dont elle devrait tenir compte des changements dans les faits et circonstances. IFRIC 23 fournit également des indications sur la façon de déterminer le bénéfice imposable (la perte fiscale), les bases fiscales, les pertes fiscales inutilisées, les crédits d'impôt inutilisés et les taux d'imposition, en fonction de la probabilité qu'une autorité fiscale accepte un traitement fiscal incertain utilisé par une entité, ou qu'une entité se propose d'utiliser, dans sa déclaration de revenus. IFRIC 23 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, et doit être appliquée de façon rétrospective, ou de façon rétrospective cumulative. Nous ne prévoyons pas que l'adoption d'IFRIC 23 aura une incidence significative sur nos états financiers consolidés.

En octobre 2017, l'IASB a publié des modifications à portée limitée à IAS 28. Ces modifications précisent que les intérêts à long terme dans une entreprise associée ou une coentreprise à l'égard desquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée devraient être comptabilisés selon les exigences d'IFRS 9. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, et elles doivent être appliquées de façon rétrospective, sauf pour quelques exceptions. Étant donné que nous n'adopterons pas IFRS 9 avant 2021, nous devons dans l'intervalle appliquer IAS 39 à l'égard des intérêts à long terme dans des entreprises associées ou des coentreprises touchés par ces modifications. Nous ne prévoyons pas que l'adoption de ces modifications aura une incidence significative sur nos états financiers consolidés.

En décembre 2017, l'IASB a publié *Améliorations annuelles des normes IFRS – Cycle 2015-2017*, qui prévoit de légères modifications à quatre normes IFRS. Ces modifications prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, et nous évaluons actuellement l'incidence de leur adoption sur nos états financiers consolidés. Nous ne prévoyons pas que l'adoption de ces modifications aura une incidence significative sur nos états financiers consolidés.

En février 2018, l'IASB a publié *Modification, réduction ou liquidation d'un régime*, qui vient modifier IAS 19, *Avantages du personnel* (« IAS 19 »). En vertu d'IAS 19, au moment où un régime de retraite à prestations déterminées est modifié, réduit ou liquidé, le passif ou l'actif net au titre des prestations déterminées doit être réévalué. Ces modifications exigent qu'une entité utilise les hypothèses mises à jour découlant de cette réévaluation lorsqu'elle détermine le coût des services rendus au cours de la période et les intérêts nets pour la durée restante de la période de présentation de l'information financière, à la suite d'une modification au régime. Ces modifications s'appliquent aux modifications, réductions ou liquidations du régime qui ont lieu lors d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019.

Normes internationales d'information financière nouvelles et modifiées qui devraient être adoptées en 2020 ou par la suite

L'IASB a publié les normes nouvelles et modifiées ci-dessous, que nous devrions adopter en 2020 ou plus tard.

En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9, qui remplace IAS 39. IFRS 9 comprend des indications relatives au classement et à l'évaluation des instruments financiers, à la dépréciation des actifs financiers et à la comptabilité de couverture. Le classement des actifs financiers est fondé sur les caractéristiques des flux de trésorerie ainsi que sur le modèle économique dans lequel les actifs sont détenus, et il établit la manière dont un instrument financier doit être comptabilisé et évalué. IFRS 9 introduit également, pour les instruments financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, un modèle de dépréciation qui nécessite la comptabilisation des pertes attendues au moment de la comptabilisation initiale d'un instrument financier, ainsi que la comptabilisation des pertes attendues sur la totalité de la durée de vie d'un instrument financier dans l'éventualité où certains critères seraient satisfaits. En outre, un nouveau modèle de comptabilité de couverture a été introduit afin de renforcer l'alignement avec les activités de gestion des risques. Cette norme prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. En octobre 2017, l'IASB a publié des modifications à portée limitée à IFRS 9. Ces modifications apportent des clarifications sur le classement de certains actifs financiers susceptibles de remboursement anticipé ainsi que sur la façon de comptabiliser un passif financier après sa modification. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. Cependant, en vertu des modifications apportées à IFRS 4 susmentionnées, nous nous sommes prévalus de l'approche de report accordée par cette norme afin de continuer d'appliquer IAS 39. Nous évaluons actuellement l'incidence qu'auront IFRS 9 et ces modifications sur nos états financiers consolidés.

En mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, *Contrats d'assurance* (« IFRS 17 »), qui remplace IFRS 4. IFRS 17 établit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de communication de l'information relatifs aux contrats d'assurance. IFRS 17 exige des entités qu'elles évaluent les passifs relatifs aux contrats d'assurance selon une méthode fondée sur la valeur actuelle liée au respect des obligations en ayant recours à l'un des trois modèles d'évaluation en fonction de la nature des contrats. IFRS 17 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et doit être appliquée de façon rétrospective à chaque groupe de contrats d'assurance, à moins que cela soit impraticable. Si, et seulement si, il est impraticable d'appliquer de façon rétrospective IFRS 17 à un groupe de contrats d'assurance, les entités doivent appliquer IFRS 17 selon une approche rétrospective modifiée ou une méthode fondée sur la juste valeur.

En novembre 2018, l'IASB a pris une décision provisoire afin de reporter la date d'application d'IFRS 17 de un an, soit au 1^{er} janvier 2022. L'IASB a également amorcé un processus d'évaluation du besoin de procéder à des modifications à IFRS 17. Les discussions se poursuivront au cours de 2019, et elles seront suivies d'une consultation publique sur la ou les modification(s) proposée(s) avant que tout changement soit confirmé.

IFRS 17 aura une incidence sur notre comptabilisation des contrats d'assurance et sur la présentation de notre rendement financier dans nos états consolidés du résultat net. La norme pourrait également avoir une incidence sur les cadres réglementaires et fiscaux qui reposent sur des valeurs comptables calculées en vertu des normes IFRS. Plus particulièrement, l'introduction d'IFRS 17 nécessitera des révisions de la ligne directrice sur le TSAV du BSIF entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018. Le BSIF a indiqué qu'il comptait, dans le cadre de l'élaboration des révisions nécessaires pour aligner la ligne directrice sur le TSAV avec la norme comptable, maintenir un cadre de capital harmonisé avec les politiques en matière de capital actuelles afin de réduire au minimum l'incidence sur le capital pour l'ensemble du secteur.

L'adoption d'IFRS 17 représentera un important changement pour nous et pour l'industrie. Afin d'en assurer une mise en œuvre efficace, nous avons établi un programme de transition vers IFRS 17 en plus d'allouer des ressources importantes à cette mise en œuvre. IFRS 17 nécessitera un plus large éventail de données, de calculs, d'informations externes à fournir, d'analyses et de contrôles que la norme comptable actuellement en vigueur. De nouvelles technologies seront nécessaires afin de soutenir les caractéristiques et les contrôles informatiques entrant dans la gestion de nos activités en vertu d'IFRS 17. Par conséquent, notre projet de mise en œuvre d'IFRS 17 comporte une série de mesures, de mises à jour technologiques, de changements de politiques et de processus, de formations et d'initiatives de gestion des changements qui seront mis en place sur une période de plusieurs années dans l'ensemble de la Compagnie.

Nous continuons également à évaluer les implications potentielles d'IFRS 17 sur nos états financiers et nos activités, et nous discutons sur une base régulière de l'application et de l'interprétation de cette norme avec nos pairs canadiens par l'entremise d'associations de l'industrie et d'associations professionnelles.

En mars 2018, l'IASB a publié son *Cadre conceptuel de l'information financière révisé* (le « Cadre conceptuel de 2018 »), qui vient remplacer le *Cadre conceptuel de l'information financière* publié en 2010. Le Cadre conceptuel de 2018 renferme des définitions révisées d'un actif et d'un passif ainsi que de nouvelles indications sur l'évaluation, la décomptabilisation, la présentation et les informations à fournir. Le Cadre conceptuel de 2018 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de ce cadre aura sur nos états financiers consolidés.

En octobre 2018, l'IASB a publié *Définition d'une entreprise*, qui vient modifier IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. Ces modifications clarifient la définition d'une entreprise afin d'aider les entités à déterminer si une transaction constitue un regroupement d'entreprises ou une acquisition d'actifs. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 et doivent être appliquées de façon rétrospective. Nous évaluerons l'incidence que l'adoption de ces modifications aura sur le traitement comptable des opérations futures.

En octobre 2018, l'IASB a publié *Définition du terme « significatif » (modification d'IAS 1 et d'IAS 8)*. Les modifications viennent clarifier la définition du terme « significatif » et contiennent des directives visant à améliorer l'uniformité dans l'application de ce terme dans les normes IFRS. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de ces modifications aura sur nos états financiers consolidés.

3. Contrôles et procédures de communication de l'information

La Compagnie a établi des contrôles et des procédures de communication de l'information qui sont conçus pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et communiquée à la haute direction, y compris au président et chef de la direction de la Compagnie, au vice-président général et premier directeur financier et au vice-président général, affaires publiques et premier directeur des affaires juridiques, en temps opportun, pour que les décisions appropriées puissent être prises à l'égard de la communication de l'information.

Une évaluation de l'efficacité de nos contrôles et de nos procédures de communication de l'information, selon des règlements adoptés par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et la SEC au 31 décembre 2018, a été effectuée sous la supervision et avec la participation de la direction de la Compagnie, y compris le chef de la direction et le premier directeur financier. Par suite de notre évaluation, le chef de la direction et le premier directeur financier ont conclu que la conception et le fonctionnement de ces contrôles et de ces procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2018.

Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction de mettre en place et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable que notre information financière est fiable et que nos états financiers ont été établis conformément aux normes IFRS.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ni de détecter certaines anomalies en temps opportun. Toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou que le niveau de respect des politiques ou des procédures diminue.

Nous avons évalué l'efficacité de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2018, en fonction du cadre et des critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. En nous fondant sur cette évaluation, nous avons déterminé que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2018.

L'efficacité de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2018 a fait l'objet d'un audit par l'auditeur externe de la Compagnie, Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant, qui a également procédé à l'audit de nos états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. Comme en fait mention le rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant, il a exprimé une opinion sans réserve sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2018.

Changements concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018, aucun changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a eu, ou n'est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

N. Procédures judiciaires et démarches réglementaires

Nous sommes régulièrement mis en cause dans des poursuites, tant en qualité de défenderesse que de demanderesse. Pour obtenir de l'information sur les procédures judiciaires et démarches réglementaires, se reporter à la note 23 de nos états financiers consolidés annuels de 2018.

O. Énoncés prospectifs

À l'occasion, la Compagnie présente, verbalement ou par écrit, des énoncés prospectifs au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières, y compris les règles d'exonération de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis et des lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion comprennent i) les énoncés se rapportant à nos stratégies de croissance, à nos objectifs financiers, aux résultats futurs de nos activités et à nos objectifs stratégiques; ii) les énoncés relatifs à l'incidence prévue des affaires d'assurance collective acquises aux États-Unis en 2016 sur le bénéfice par action, excluant les coûts de transaction et d'intégration et les synergies avant impôt prévues, décrits à la rubrique G, « Rendement des différentes organisations – 2 – FSL États-Unis »; iii) les énoncés se rapportant à

nos objectifs financiers décrits à la rubrique B, « Aperçu – 2 – Objectifs financiers », du présent rapport de gestion (collectivement, nos « objectifs financiers à moyen terme »); iv) les énoncés relatifs aux initiatives sur le plan de la productivité et des charges, aux initiatives de croissance, aux perspectives et aux autres objectifs d'affaires; v) les énoncés se rapportant à l'incidence prévue de la réforme fiscale américaine sur la charge d'impôt de la Compagnie; vi) les énoncés se rapportant à notre fourchette de taux d'imposition prévue pour les exercices à venir; vii) les énoncés se rapportant à la fusion de Bentall Kennedy et de GreenOak et à notre acquisition d'une participation majoritaire dans l'entité combinée; viii) les énoncés de nature prévisionnelle ou dont la réalisation est tributaire, ou qui font mention de conditions ou d'événements futurs; ix) les énoncés traités à la rubrique J, « Gestion du risque – 8 – Catégories de risques – Risque de marché – Sensibilités au risque de marché – Sensibilités aux marchés des actions – Sensibilités aux taux d'intérêt »; x) les énoncés relatifs aux flux de trésorerie, aux engagements en matière de paiements et aux besoins de financement prévus, ainsi qu'à notre capacité de nous acquitter de ces obligations; xi) les énoncés relatifs aux charges d'impôts; xii) les énoncés relatifs aux risques et incertitudes; et xiii) les énoncés qui renferment des mots ou expressions tels que « atteindre », « viser », « ambition », « prévoir », « aspirer à », « hypothèse », « croire », « pourrait », « estimer », « s'attendre à », « but », « avoir l'intention de », « peut », « objectif », « initiatives », « perspectives », « planifier », « projeter », « chercher à », « devrait », « stratégie », « s'efforcer de », « cibler », « fera », ou d'autres expressions semblables. Entrent dans les énoncés prospectifs les possibilités et hypothèses présentées relativement à nos résultats d'exploitation futurs. Ces énoncés font état de nos attentes, estimations et prévisions actuelles en ce qui concerne les événements futurs, et non de faits passés. Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie des résultats futurs et comportent des risques et des incertitudes dont la portée est difficile à prévoir. Les résultats et la valeur pour l'actionnaire futurs pourraient différer sensiblement de ceux qui sont présentés dans les énoncés prospectifs en raison, notamment, des facteurs traités aux rubriques suivantes du présent rapport de gestion : B, « Aperçu – 2 – Objectifs financiers »; D, « Rentabilité – Comparaison entre 2018 et 2017 »; I, « Gestion du capital et des liquidités »; J, « Gestion du risque »; et M, « Questions liées à la comptabilité et au contrôle – 1 – Méthodes et estimations comptables critiques »; ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle, et des facteurs décrits dans d'autres documents déposés par la FSL inc. auprès des autorités canadiennes et américaines de réglementation des valeurs mobilières, que l'on peut consulter au www.sedar.com et au www.sec.gov, respectivement.

Objectifs financiers à moyen terme

Les objectifs financiers à moyen terme de la Société décrits à la rubrique B, « Aperçu – 2 – Objectifs financiers », constituent des mesures financières prospectives non conformes aux normes IFRS. Notre capacité d'atteindre ces objectifs financiers est tributaire de notre succès à mener à bien les initiatives de croissance et les objectifs commerciaux, ainsi que de certaines hypothèses clés, notamment : i) aucune variation importante des taux d'intérêt; ii) un rendement annuel moyen total d'environ 8 % des marchés des actions; iii) des résultats enregistrés au chapitre du crédit conformes à nos hypothèses actuarielles les plus probables; iv) aucune modification importante aux exigences réglementaires en matière de capital; v) aucune modification importante à notre taux d'imposition effectif; vi) aucune augmentation importante du nombre d'actions en circulation; vii) d'autres principales hypothèses incluant : aucune modification significative de notre programme de couverture, des coûts de couverture conformes à nos hypothèses les plus probables; aucune modification significative de nos hypothèses, notamment en ce qui concerne les mises à jour de notre générateur de scénarios économiques; aucune modification significative des normes comptables et viii) nos hypothèses actuarielles les plus probables utilisées pour déterminer nos passifs relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats de placement. Notre rendement des capitaux propres sous-jacent est tributaire des niveaux de capital et des options en matière d'affectation des capitaux excédentaires. Nos objectifs financiers à moyen terme ne reflètent pas l'incidence indirecte des fluctuations des marchés des actions et des taux d'intérêt, notamment les incidences potentielles sur le goodwill ou la dépréciation actuelle applicable aux actifs d'impôt différé, ainsi que d'autres éléments qui pourraient être de nature non opérationnelle.

Notre ratio de distribution cible de 40 % à 50 % du bénéfice net sous-jacent repose sur le fait que la conjoncture économique et nos résultats nous permettront de maintenir notre ratio de distribution dans cette fourchette cible tout en maintenant une situation sur le plan du capital solide. Le montant des dividendes que la FSL inc. déclare et paie exige l'approbation du conseil d'administration de la FSL inc.; il dépend également de notre conformité aux exigences en matière de capital de la *Loi sur les sociétés d'assurances* (Canada). Pour obtenir plus de renseignements relatifs aux dividendes, se reporter à la rubrique I, « Gestion du capital et des liquidités – 3 – Dividendes aux actionnaires », du présent rapport de gestion.

Bien que la Compagnie estime que ces objectifs sont raisonnables, nous pourrions ne pas être en mesure d'atteindre nos objectifs financiers à moyen terme dans l'éventualité où les hypothèses sur lesquelles ces objectifs sont fondés seraient inexacts. Par conséquent, nos résultats réels pourraient différer de façon significative de nos objectifs financiers à moyen terme présentés à la rubrique B, « Aperçu – 2 – Objectifs financiers », du présent rapport de gestion. Nos objectifs financiers à moyen terme ne constituent pas des lignes directrices.

Facteurs de risque

Les facteurs de risque importants qui pourraient faire en sorte que nos hypothèses et estimations, ainsi que nos attentes et nos prévisions, soient inexacts et que les résultats ou événements réels diffèrent de façon significative de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs présentés dans le présent document, notamment nos objectifs financiers à moyen terme, sont indiqués ci-après. La réalisation de nos énoncés prospectifs, y compris notre capacité à atteindre nos objectifs financiers à moyen terme, dépend essentiellement du rendement de notre entreprise, qui est assujéti à de nombreux risques. Les facteurs susceptibles d'entraîner un écart significatif entre les résultats réels et les résultats escomptés comprennent notamment : **les risques de crédit** – les risques liés aux émetteurs des titres de notre portefeuille de placements, aux débiteurs, aux titres structurés, aux réassureurs, aux contreparties, à d'autres institutions financières et à d'autres entités; **les risques de marché** – les risques liés au rendement des marchés des actions; à la fluctuation ou à la volatilité des taux d'intérêt, des écarts de taux et des écarts de swap; aux placements immobiliers; et aux fluctuations des taux de change; **les risques d'assurance** – les risques liés au comportement des titulaires de contrat, aux résultats enregistrés au chapitre de la mortalité, aux résultats enregistrés au chapitre de la morbidité et à la longévité; à la conception des produits et à la fixation des prix; à l'incidence de dépenses futures plus élevées que prévu; et à la disponibilité, au coût et à l'efficacité de la réassurance; **les risques d'entreprise et les risques stratégiques** – les risques liés aux conjonctures économique et politique mondiales; à l'élaboration et à la mise en œuvre de stratégies d'entreprise; aux changements se produisant dans les canaux de distribution ou le comportement des clients, y compris les risques liés aux pratiques commerciales des intermédiaires et des agents; à l'incidence de la concurrence; au rendement de nos placements et des portefeuilles de placements qui sont gérés pour les clients, tels que les fonds distincts et les organismes de

placement collectif; à l'évolution des environnements juridique et réglementaire, y compris les exigences en matière de capital et les lois fiscales; à l'environnement, ainsi qu'aux lois et aux règlements en matière environnementale; aux questions d'ordre fiscal, y compris les estimations faites et le jugement exercé dans le calcul des impôts; à nos activités internationales, y compris nos coentreprises; aux conditions de marché ayant une incidence sur notre situation sur le plan du capital ou sur notre capacité à mobiliser des capitaux; à la révision à la baisse des notations de solidité financière ou de crédit; et à l'incidence des fusions, des acquisitions et des cessions; **les risques opérationnels** – les risques liés aux atteintes à la sécurité informatique et à la protection des renseignements personnels et aux défaillances à ces égards, y compris les cyberattaques; à notre capacité d'attirer et de fidéliser des employés; à la réalisation des fusions, des acquisitions, des investissements stratégiques et des cessions, et aux activités d'intégration qui s'y rattachent; à l'observation des exigences réglementaires et prévues par la loi et aux pratiques commerciales, y compris l'incidence des demandes de renseignements et des enquêtes liées à la réglementation; à notre infrastructure de technologies de l'information; aux défaillances des systèmes informatiques et des technologies fonctionnant sur Internet; à la dépendance à l'égard de relations avec des tiers, y compris les contrats d'impartition; à la poursuite des affaires; aux erreurs de modélisation; à la gestion de l'information; et **les risques de liquidité** – la possibilité que nous soyons dans l'incapacité de financer la totalité de nos engagements en matière de flux de trésorerie à mesure qu'ils arrivent à échéance.

Les facteurs de risque suivants sont liés à la fusion de Bentall Kennedy et de GreenOak, ainsi qu'à notre acquisition d'une participation majoritaire dans l'entité combinée, et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur nos énoncés prospectifs : 1) la capacité des parties à conclure la transaction; 2) l'incapacité des parties d'obtenir les consentements et les approbations exigés ou de satisfaire aux conditions permettant de réaliser la transaction en temps opportun, ou de simplement la réaliser; 3) notre capacité à tirer parti des avantages financiers et stratégiques de la transaction; 4) l'incapacité de réorganiser avec efficacité et efficacité les activités de Bentall Kennedy et de GreenOak après la conclusion de la transaction; et 5) l'incidence de l'annonce de la transaction et de l'utilisation des ressources de la Financière Sun Life en vue de réaliser la fusion de Bentall Kennedy et de GreenOak. Tous ces risques pourraient avoir des répercussions sur nos relations d'affaires (y compris les relations avec des employés, des clients, des distributeurs et des partenaires futurs et éventuels) et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, notre situation financière et nos perspectives actuelles et futures.

La Compagnie ne s'engage nullement à mettre à jour ni à réviser ses énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements ou de circonstances postérieurs à la date du présent document ou par suite d'événements imprévus, à moins que la loi ne l'exige.