

RAPPORT DE GESTION

APERÇU	17
Aperçu de la Compagnie	17
Évolution de la situation et initiatives	19
Perspectives	19
Objectifs financiers	20
Points saillants financiers	21
Mesures financières non définies par les IFRS	22
RENDEMENT FINANCIER	24
Résultats d'exploitation consolidés de 2014	24
Rendement du quatrième trimestre de 2014	33
Données trimestrielles	37
RÉSULTATS DES SECTEURS	38
FSL Canada	38
FSL États-Unis	42
MFS Investment Management	47
FSL Asie	48
Organisation internationale	52
PLACEMENTS	53
Aperçu des placements	53
Titres de créance	54
Prêts hypothécaires et autres prêts	56
Actions	58
Immeubles de placement	58
Instruments financiers dérivés et atténuation du risque	59
Actifs dépréciés	59
Provision pour défaut de paiement	60
GESTION DU RISQUE	60
Cadre de gestion du risque	60
Approche en matière de gestion du risque	62
Structure de gouvernance et responsabilités	63
Politiques de gestion des risques	64
Catégories de risque	64
GESTION DU CAPITAL ET DES LIQUIDITÉS	79
Principales sources et emplois de capitaux	79
Liquidités	80
Capital	80
Suffisance du capital	84
Notes de solidité financière	85
Arrangements hors bilan	85
Engagements, garanties, obligations éventuelles et questions de réassurance	86
QUESTIONS LIÉES À LA COMPTABILITÉ ET AU CONTRÔLE	86
Méthodes et estimations comptables critiques	86
Modifications de méthodes comptables	93
Contrôles et procédures de communication de l'information	94
PROCÉDURES JUDICIAIRES ET PROCÉDURES ENGAGÉES	94

Rapport de gestion

Le 12 février 2015

Les termes définis suivants sont utilisés dans le présent document.

Abréviation	Description	Abréviation	Description
SAS	Services administratifs seulement	MMPRCE	Montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent
UGT	Unité génératrice de trésorerie	MFS	MFS Investment Management
BPA	Bénéfice par action	BSIF	Bureau du surintendant des institutions financières
GC	Division des garanties collectives	SEC	Securities and Exchange Commission des États-Unis
RCR	Division des régimes collectifs	SLEECs	Titres échangeables de la Fiducie de capital Sun Life
IASB	International Accounting Standards Board	FSL Asie	Financière Sun Life Asie
IFRS	Normes internationales d'information financière	FSL Canada	Financière Sun Life Canada
ISDA	International Swaps and Derivatives Association	FSL inc.	Financière Sun Life inc.
		FSL Royaume-Uni	Division de la FSL au Royaume-Uni
		FSL États-Unis	Financière Sun Life États-Unis
		PMSL	Placements mondiaux Sun Life (Canada) inc.
		Sun Life du Canada	Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie

Mode de présentation de nos résultats

Dans le présent rapport de gestion, la FSL inc., ses filiales et ses coentreprises sont collectivement désignées par les termes « la Compagnie », « la Financière Sun Life », « nous », « notre » et « nos ». À moins d'indication contraire, tous les renseignements inclus dans le présent rapport de gestion correspondent aux chiffres arrêtés au 31 décembre 2014 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 2014 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 IFRS et conformément aux normes comptables prescrites par le BSIF. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la Compagnie, se reporter aux états financiers consolidés annuels et intermédiaires et les notes annexes de la FSL inc. (les « états financiers consolidés annuels » et les « états financiers consolidés intermédiaires », respectivement), ainsi qu'à notre notice annuelle pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. 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 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-Ks. Les documents déposés auprès de la SEC peuvent être consultés à l'adresse www.sec.gov.

Pour des renseignements sur les mesures financières non définies par les IFRS ainsi que des rapprochements avec les mesures définies par les IFRS les plus semblables, se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent document.

Modifications en 2014

En 2014, nous avons apporté les modifications résumées ci-dessous à notre rapport de gestion. Nous présentons ces modifications aux passages pertinents du présent rapport de gestion. Nous avons commencé à présenter le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) afin de pouvoir mieux expliquer le rendement sous-jacent de nos activités. Le bénéfice net sous-jacent s'ajoute aux mesures du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net déclaré, et il est décrit à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ». Nous avons commencé à présenter les souscriptions et l'actif géré de nos coentreprises, qui constituent des mesures financières non définies par les IFRS, en fonction de notre pourcentage de participation dans ces coentreprises, conformément à la méthode comptable que nous appliquons aux coentreprises en vertu des IFRS. En outre, nous avons commencé à inclure certains éléments de l'actif géré de la Division International dans la FSL États-Unis. La Division des garanties collectives de la FSL États-Unis était auparavant présentée sous le nom de Division de l'assurance collective, tandis que la Division International et la Gestion des affaires en vigueur étaient présentées ensemble sous le nom de Produits d'assurance-vie et de placement. À la FSL Canada, la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine était auparavant présentée sous le nom de Division des assurances et placements individuels.

Activités abandonnées

Avec prise d'effet le 1^{er} août 2013, nous avons conclu la vente de nos activités américaines de rentes et de certaines de nos activités d'assurance-vie aux États-Unis (collectivement, nos « activités américaines de rentes ») à la Delaware Life Holdings, LLC. La transaction consistait principalement en la vente de la totalité des actions de la Sun Life Assurance Company of Canada (U.S.), ce qui regroupait les produits de rentes à capital variable, de rentes à capital fixe et de rentes à capital fixe liés à des indices ainsi que les produits d'assurance-vie d'entreprise et de banque et les produits d'assurance-vie à capital variable destinés au marché américain. La vente comprenait le transfert de certains actifs d'exploitation connexes ainsi que de systèmes et d'employés soutenant ces activités. L'ajustement du prix d'acquisition a été finalisé au cours du premier trimestre de 2014 et il ne s'est traduit par aucune variation de la perte sur cession comptabilisée en 2013.

Nous avons défini les activités américaines de rentes comme les « activités abandonnées », les activités non touchées par la vente comme les « activités poursuivies », et l'ensemble des activités abandonnées et poursuivies comme les « activités regroupées ». Conformément aux exigences d'IFRS 5, *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*, les produits et les charges liés aux activités américaines de rentes ont été classés à titre d'activités abandonnées dans nos comptes consolidés de résultat à partir du quatrième trimestre de 2012.

Les résultats présentés dans le présent document se rapportent aux activités poursuivies, car il n'y a eu aucune activité abandonnée en 2014. À compter de 2014, le rendement des capitaux propres sous-jacent et le rendement d'exploitation des capitaux propres sont calculés en fonction des activités poursuivies, tandis que le rendement d'exploitation des capitaux propres des périodes correspondantes est calculé en fonction des activités regroupées. Comme les rendements d'exploitation des capitaux propres sont calculés différemment, les données de 2013 et de 2014 ne sont pas comparables. Pour plus de détails sur les activités abandonnées, se reporter à nos états financiers consolidés annuels pour 2014 et 2013 ainsi qu'à notre rapport de gestion annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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 document comprennent i) les énoncés se rapportant au contexte de faibles taux d'intérêt; ii) les énoncés se rapportant à nos stratégies de croissance, à nos objectifs financiers, aux résultats futurs de nos activités et à nos objectifs stratégiques; iii) les énoncés relatifs à nos objectifs liés au bénéfice d'exploitation pour 2015 et à notre objectif lié au rendement d'exploitation des capitaux propres pour 2015 (collectivement, nos « objectifs financiers pour 2015 »); iv) les énoncés relatifs aux initiatives sur le plan de la productivité et des charges, aux initiatives de croissance et aux autres objectifs d'affaires; v) les énoncés de nature prévisionnelle ou dont la réalisation est tributaire, ou qui font mention de conditions ou d'événements futurs et vi) les énoncés qui renferment des mots ou expressions tels que « viser », « prévoir », « hypothèse », « croire », « pourrait », « estimer », « s'attendre à », « but », « initiatives », « avoir l'intention de », « peut », « objectif », « 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 mettent en cause 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 « Modifications des hypothèses et mesures de la direction », « Incidence de la faiblesse des taux d'intérêt », « Gestion du risque », « Gestion du capital » et « Méthodes et estimations comptables critiques » du présent document, et à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2014 de la Financière Sun Life inc., ainsi que des facteurs décrits dans d'autres documents déposés par la Financière Sun Life inc. auprès des autorités canadiennes et américaines de réglementation des valeurs mobilières, que l'on peut consulter à www.sedar.com et à www.sec.gov.

Les facteurs de risque importants qui pourraient faire en sorte que nos hypothèses et prévisions soient inexactes ou que les résultats et événements futurs diffèrent de façon significative de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs présentés dans le présent document, notamment nos objectifs financiers pour 2015, sont indiqués ci-après. La réalisation de nos énoncés prospectifs, y compris notre capacité à atteindre nos objectifs financiers pour 2015, dépend essentiellement du rendement de notre entreprise qui, à son tour, 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 d'entreprise** - les risques économiques et géopolitiques; les risques liés à la mise en œuvre de stratégies d'entreprise; les modifications apportées aux règlements et aux lois, y compris aux exigences en matière de capital et aux lois fiscales; l'incapacité de maintenir des canaux de distribution solides et les risques liés aux pratiques commerciales des intermédiaires et des agents; les risques liés aux activités exercées en Asie, y compris les risques liés aux coentreprises de la Compagnie; l'incidence de la concurrence; le rendement des placements de la Compagnie et des portefeuilles de placements qui sont gérés pour les clients, tels que les fonds distincts et les organismes de placement collectif; les conditions de marché ayant une incidence sur la situation de capital de la Compagnie ou sur sa capacité à mobiliser des capitaux; les risques liés à la liquidité; la révision à la baisse des notes de solidité financière ou de crédit; les risques liés aux estimations faites et au jugement exercé dans le calcul des impôts; l'incidence des fusions, des acquisitions et des cessions; l'inefficacité des politiques et procédures de gestion des risques; les risques liés au portefeuille de contrats fermé; les **risques de marché, de crédit et de liquidité** - le rendement des marchés des actions; les risques de crédit liés aux émetteurs de titres détenus dans notre portefeuille de placements, aux débiteurs, aux titres structurés, aux réassureurs, aux parties aux contrats dérivés, à d'autres institutions financières et à d'autres entités; la fluctuation ou la volatilité des taux d'intérêt, des écarts de taux et des écarts de swaps; les fluctuations des taux de change; les risques liés aux placements immobiliers; les risques liés à la liquidité du marché; les **risques d'assurance** - les risques liés à l'amélioration du taux de mortalité; les risques liés au comportement des titulaires de contrat; les risques liés à la conception de produits et à l'établissement des prix; les risques liés à la mortalité et à la morbidité, y compris les risques associés aux catastrophes naturelles ou causées par l'homme, aux pandémies et aux actes de terrorisme; l'incidence de dépenses futures plus élevées que prévu; la disponibilité, le coût et l'efficacité de la réassurance; les **risques opérationnels** - les atteintes à la sécurité informatique et à la protection des renseignements personnels et les défaillances des systèmes informatiques, y compris le cyberterrorisme; les risques

liés à notre infrastructure de technologies de l'information; les défaillances des systèmes informatiques et des technologies fonctionnant sur Internet; la capacité d'attirer et de fidéliser des employés; les procédures judiciaires et les procédures engagées aux termes de la réglementation, y compris les demandes de renseignements et les enquêtes; les risques liés aux erreurs de modélisation financière; les risques liés à la poursuite des affaires; la dépendance à l'égard de relations avec des tiers, y compris les contrats d'impartition; et les risques liés à l'environnement, aux lois et aux règlements en matière environnementale et aux politiques de tiers en matière environnementale.

Aperçu

Aperçu de la Compagnie

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 services et de produits dans les domaines de l'assurance et de la gestion de patrimoine. Avec ses partenaires, la Financière Sun Life exerce ses activités dans d'importants 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. Au 31 décembre 2014, l'actif total géré des compagnies du groupe Financière Sun Life s'élevait à 734 G\$.

Nous gérons nos activités et présentons nos résultats financiers en fonction de cinq secteurs d'activité : la FSL Canada, la FSL États-Unis, la MFS, la FSL Asie et l'Organisation internationale. Sous Organisation internationale sont groupées les activités de la FSL Royaume-Uni et des Services de soutien généraux. Les Services de soutien généraux englobent les activités liées à notre portefeuille fermé de réassurance, ainsi que les produits tirés des placements, les charges, le capital et les autres éléments qui n'ont pas été attribués aux autres secteurs. Pour de plus amples renseignements sur ces secteurs, se reporter à nos états financiers consolidés annuels et intermédiaires.

Mission

Aider les clients à atteindre la sécurité financière à toutes les étapes de leur vie.

Vision

Être un chef de file international dans le domaine de l'assurance et de la gestion de patrimoine.

Stratégie

Nous miserons sur nos forces à l'échelle mondiale afin d'aider nos clients à atteindre la sécurité financière à toutes les étapes de leur vie tout en créant de la valeur pour nos actionnaires.

Notre stratégie est basée sur la croissance de nos divers secteurs d'activité où nous occupons une place importante et pouvons tirer parti de nos forces. Nous avons choisi d'exercer nos activités au sein de secteurs soutenus par de solides perspectives de croissance, de fortes tendances démographiques et des facteurs de demande à long terme pour l'industrie des assurances, tels que le vieillissement des bébé-boumeurs, le transfert par les gouvernements et les employeurs de responsabilités aux employés et la montée d'une classe moyenne au sein des marchés émergents de l'Asie. En 2014, nous avons beaucoup progressé par rapport à notre stratégie en concentrant nos ressources sur quatre principaux piliers de croissance future :

Être un chef de file sur le marché canadien de la protection financière et de la gestion de patrimoine

- Pour la sixième année consécutive, les Canadiens ont voté pour la Financière Sun Life à titre de compagnie d'assurance-vie la plus digne de confiance dans le cadre du sondage Marque de confiance^{MD} 2015 de *Sélection du Reader's Digest*, dont les résultats ont été annoncés en janvier 2015.
- Notre réseau de distribution exclusif a enregistré une croissance pour un septième exercice consécutif, tant sur le plan de l'effectif que sur celui de la productivité. En 2014, 101 nouveaux conseillers, spécialistes et directeurs se sont joints à l'effectif, qui comptait 3 929 membres à la clôture de l'exercice.
- Selon une évaluation de la LIMRA datée du 30 septembre 2014, la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine a renforcé davantage sa deuxième position sur les marchés de l'assurance-vie individuelle et sa première position sur les marchés des rentes à capital fixe. Les souscriptions d'assurance ont augmenté de 10 % d'un exercice à l'autre, contre 21 % pour les souscriptions de produits de gestion de patrimoine.
- PMSL a terminé son quatrième exercice complet avec de fortes souscriptions auprès des particuliers, et des fonds qui se classent parmi les plus performants. Les souscriptions ont augmenté de 51 % pour atteindre 2,6 G\$, portant ainsi l'actif géré pour le compte de clients à plus de 9,5 G\$.
- D'après le *Group Universe Report* de 2014 du Fraser Group, les GC ont encore renforcé leur position de chef de file en se classant au premier rang des fournisseurs d'assurance-vie et d'assurance-maladie collectives au Canada pour une cinquième année consécutive, selon le total des produits (d'après les produits enregistrés pour l'exercice clos le 31 décembre 2013). Les GC ont enregistré de solides souscriptions, en hausse de 37 % d'un exercice à l'autre.
- Avec une part de marché de 34 %, les RCR se classent toujours au premier rang selon *Benefits Canada* en ce qui a trait à l'actif total pour l'ensemble des produits de retraite, notamment les régimes à cotisations déterminées, les RPDB, les REER et les CELI. Les souscriptions des RCR ont augmenté de 85 % d'un exercice à l'autre, pour atteindre près de 9 G\$. Ce montant inclut des souscriptions de rentes collectives de plus de 1 G\$ dans le secteur des Solutions prestations déterminées des RCR.
- Les souscriptions de produits de continuité liés à la retraite de l'exercice ont augmenté de 17 % par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre 1,6 G\$.

Être un gestionnaire d'actifs de premier plan à l'échelle mondiale, avec l'appui de la MFS

- L'actif géré de la Financière Sun Life atteignait un sommet de 734 G\$ à la clôture de l'exercice 2014, en hausse de 15 % par rapport à 2013 en raison des fluctuations du change et des marchés ainsi que de la croissance continue des affaires.
- L'actif géré de la MFS s'établissait à 431 G\$ US à la fin de 2014. Les souscriptions ont diminué en 2014 par rapport aux niveaux records enregistrés en 2013.
- Le rendement à long terme des fonds offerts aux particuliers par la MFS demeure solide, 92 % et 97 % de l'actif s'inscrivant dans ces fonds se classant dans la moitié supérieure de leurs catégories Lipper pour ce qui est du rendement sur 5 et 10 ans, respectivement, à la fin de 2014.

- Gestion Placements Sun Life inc., notre nouvelle société de gestion d'actif pour le compte de tiers, a entrepris ses activités au cours du premier trimestre de 2014 en lançant des produits de placement visant à faire profiter les caisses de retraite et les autres investisseurs institutionnels canadiens de notre expertise en matière de placements dans les titres à revenu fixe d'émissions privées, les prêts hypothécaires commerciaux et l'immobilier, ainsi qu'au chapitre des stratégies d'investissements guidés par le passif.
- Au cours du troisième trimestre, la MFS a annoncé la nomination de Michael Roberge au poste de cochef de la direction avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2015, ce qui permettra à la MFS d'élargir son équipe de direction et donnera la chance à Robert Manning, président du conseil d'administration et chef de la direction, de se concentrer sur l'orientation stratégique globale de la société ainsi que sur ses relations avec les clients importants.

Être un chef de file dans les secteurs des garanties collectives aux États-Unis et des solutions destinées à la clientèle fortunée à l'échelle internationale

- Nos affaires d'assurance-maladie en excédent de pertes en vigueur ont augmenté de 13 % au cours de l'exercice, ce qui renforce notre position de chef de file dans le secteur de l'assurance en excédent de pertes aux États-Unis.
- Dans les secteurs de l'assurance-vie et de l'assurance-invalidité aux Garanties collectives des États-Unis, nous avons ajusté les prix, investi dans les activités liées aux règlements et au service et pris des mesures à l'égard des charges afin d'accroître la rentabilité. En outre, nous avons amélioré l'expérience client grâce à plusieurs initiatives comme l'établissement d'un centre de service exclusif pour les petites entreprises, la rationalisation des processus liés aux règlements invalidité ainsi que l'amélioration des processus de facturation.
- Nous développons nos réseaux de distribution de concert avec nos partenaires afin d'aider les sociétés et leurs employés qui, à la suite de l'adoption de la loi sur les soins abordables (Affordable Care Act), souhaitent recourir à des places de marché électroniques privées pour répondre à leurs besoins. Les produits et services d'assurance collective de la Sun Life sont actuellement offerts par l'entremise de cinq places de marché électroniques privées.
- La Division International a continué de développer ses activités de distribution en 2014, tout en optimisant ses activités dans les territoires où elle est déjà présente afin de mettre l'accent sur les relations de distribution les plus productives et les plus rentables.
- Dan Fishbein, M.D., a été nommé président de la FSL États-Unis au cours du premier trimestre. M. Fishbein travaillait auparavant au sein d'une importante compagnie d'assurance. Il a acquis, durant les 25 années qu'il a passées dans l'industrie, de solides compétences en leadership et une expertise éprouvée dans le domaine des garanties collectives.

Croître en Asie grâce à l'excellence de la distribution dans les marchés en forte expansion

- La Sun Life of Canada (Philippines), Inc. a réalisé de fortes souscriptions par l'entremise de notre réseau d'agences en 2014, celles-ci affichant, en monnaie locale, une hausse de 16 % par rapport à 2013. La Compagnie a conservé sa position de première compagnie d'assurance-vie aux Philippines. D'après les données publiées au deuxième trimestre par la commission des assurances du pays, notre organisation aux Philippines a enregistré les produits tirés des primes les plus élevés parmi l'ensemble des assureurs des Philippines en 2013, soit près de trois fois ceux qu'elle avait enregistrés en 2010. D'après la même source, notre coentreprise de bancassurance Sun Life Grepa Financial, Inc. a affiché la croissance la plus rapide parmi les compagnies d'assurance des Philippines en 2013.
- À Hong Kong, les souscriptions d'assurance individuelle réalisées par notre réseau d'agences et le total des souscriptions d'assurance individuelle, exprimés en monnaie locale, ont progressé de 25 % et 12 %, respectivement, par rapport à 2013. La Sun Life Hong Kong Limited a reçu quatre prix Lipper pour le rendement de ses fonds dans les catégories des fonds d'actions de Hong Kong et des fonds de gestion dynamique d'actifs mixtes libellés en dollars de Hong Kong. La Sun Life Hong Kong Limited a reçu le prix du meilleur fonds d'actions de Hong Kong dans le cadre des Top Fund Awards 2014 décernés par *Bloomberg Businessweek*.
- L'Indonésie a enregistré une croissance de 17 % des souscriptions d'assurance individuelle exprimées en monnaie locale par rapport à 2013, grâce aux souscriptions élevées réalisées par les canaux des agences et du télémarketing de la PT Sun Life Financial Indonesia, lesquels ont vu leurs souscriptions augmenter de 31 % et de 36 % respectivement par rapport à 2013.
- La Birla Sun Life Asset Management Company, notre coentreprise de gestion d'actif en Inde, a franchi le cap de 1 billion de roupies indiennes en 2014, clôturant l'exercice avec un actif géré de 21,5 G\$ CA, dont une tranche de 10,5 G\$ CA est présentée dans notre actif géré.
- Notre coentreprise d'assurance malaisienne Sun Life Malaysia a terminé sa deuxième année d'activité en 2014, et ses souscriptions d'assurance individuelle ont représenté 7 % du total des souscriptions de la FSL Asie, comparativement à 4 % en 2013, grâce à la croissance observée dans les canaux de la bancassurance et du télémarketing.

Afin de cibler ces quatre piliers de croissance, nous nous concentrons davantage sur des produits affichant des caractéristiques de croissance supérieure et de solides caractéristiques économiques, et qui ont des exigences moins élevées en matière de capital afin de réduire la volatilité du bénéfice net et d'améliorer le rendement de nos capitaux propres. Il demeure fondamental pour la mise en œuvre de notre stratégie de maintenir un portefeuille d'activités équilibré et diversifié.

Valeurs

Les valeurs suivantes nous guident dans la mise en œuvre de notre stratégie :

- Intégrité – Nous nous engageons à appliquer les normes les plus élevées en matière d'éthique et de gouvernance.
- Engagement – Nous valorisons la diversité et le talent des membres de notre personnel et nous les encourageons, nous les appuyons et nous les récompensons en veillant à ce qu'ils réalisent pleinement leur potentiel.
- Orientation client – Nous offrons à nos clients des solutions financières judicieuses et nous travaillons toujours dans leur intérêt.
- Excellence – Nous visons à exceller dans toutes nos activités par l'intermédiaire de notre personnel dévoué, ainsi que par nos produits et services de qualité et notre gestion du risque axée sur la valeur.
- Valeur – Nous créons de la valeur pour nos clients et nos actionnaires, ainsi que pour les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités.
- Innovation – Nous sommes à l'écoute de nos clients afin de leur offrir une meilleure expérience au moyen de produits novateurs et d'un service exceptionnel.

Évolution de la situation et initiatives

Les initiatives et les événements suivants ont eu lieu depuis le 1^{er} janvier 2014.

Gestion de placements

En avril 2014, Gestion Placements Sun Life inc., notre nouvelle société de gestion d'actifs pour le compte de tiers, a entrepris ses activités en lançant des produits de placement à l'intention des caisses de retraite et autres investisseurs institutionnels canadiens afin de les faire profiter de notre expertise en matière de placements dans les titres à revenu fixe d'émissions privées, les prêts hypothécaires commerciaux et l'immobilier, ainsi qu'au chapitre des stratégies d'investissement guidées par le passif.

Activités au titre des dividendes sur actions ordinaires

En 2014, la FSL inc. a versé des dividendes aux actionnaires ordinaires de 1,44 \$ l'action ordinaire. Il s'agit du même montant de dividendes que celui payé en 2013. En 2014, la FSL inc. a émis environ 2,2 millions d'actions sur le capital autorisé conformément à son régime canadien de réinvestissement des dividendes et d'achat d'actions.

Programme de rachat d'actions

Le 10 novembre 2014, la FSL inc. a lancé une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, en vertu de laquelle elle est autorisée à racheter un maximum de 9 millions d'actions ordinaires entre le 10 novembre 2014 et le 9 novembre 2015. Au cours du quatrième trimestre de 2014, la FSL inc. a racheté et annulé environ 1 million d'actions ordinaires pour un coût total de 39 M\$ en vertu de ce programme de rachat d'actions.

Accords de financement

Le 31 mars 2014, la FSL inc. a remboursé la totalité de ses débetures non garanties subordonnées de série 2009-1 à taux variable différé de 7,90 % en circulation, représentant un capital de 500 M\$ et venant à échéance en 2019 (les « débetures »), conformément aux modalités de remboursement prévues pour ces débetures, et le 30 juin 2014, la FSL inc. a remboursé la totalité des 250 M\$ d'actions privilégiées à dividende non cumulatif et à taux rajusté tous les cinq ans de catégorie A, série 6R.

Le 13 mai 2014, la FSL inc. a émis des débetures non garanties subordonnées de série 2014-1 à un taux variable différé de 2,77 %, représentant un capital de 250 M\$ et venant à échéance en 2024.

Perspectives

En 2014, l'économie mondiale a poursuivi sa croissance modeste et inégale, et la croissance du PIB n'a été que légèrement supérieure à celle de 2013. Le Canada, les États-Unis et le Royaume-Uni ont enregistré les croissances les plus fortes parmi les pays développés. L'Europe et le Japon ont continué de subir des pressions, et le taux de croissance de la Chine a diminué. Les prix du pétrole ont chuté d'environ 50 % depuis juin 2014. Bien que cette baisse ait une incidence positive sur les dépenses de consommation, les sociétés et les régions liées au secteur de l'énergie se trouvent sous pression. En dépit de la baisse des prix des marchandises, la croissance s'est accrue au Canada en 2014 par rapport à 2013, et le fardeau de la dette des ménages a commencé à s'atténuer par rapport aux sommets enregistrés. Toutefois, l'endettement des consommateurs est demeuré très préoccupant pour la Banque du Canada. Les marchés des actions d'Amérique du Nord se sont bien comportés en 2014, tandis que ceux d'autres marchés développés ont affiché des rendements décevants. Les politiques monétaires demeurent souples à l'échelle mondiale, mais certaines banques centrales ont commencé à resserrer la leur. Les États-Unis ont mis fin à leurs mesures d'assouplissement quantitatif, contrairement au Japon, à la Chine et à l'Europe. La Banque du Canada a annoncé une diminution des taux en janvier 2015, ce qui reflète ses préoccupations quant à la faiblesse des prix de l'énergie et à son incidence éventuelle sur la croissance, et laisse supposer qu'elle est prête à adopter d'autres mesures au besoin. L'inflation est faible dans la plupart des pays, en particulier ceux d'Europe, où l'on craint une déflation. Cette période marquée par des taux d'intérêt atteignant des creux historiques se poursuit, et elle pourrait se prolonger encore quelque temps, ce qui se traduirait par des difficultés pour les assureurs, notamment la diminution du rendement des placements, l'augmentation des coûts liés à la couverture et la diminution de la rentabilité des affaires nouvelles.

Nous continuons de nous concentrer sur les activités offrant un fort potentiel de croissance, stimulée par la demande de la clientèle et par des tendances démographiques favorables. En Amérique du Nord, le vieillissement de la population et la croissance économique modeste continuent de favoriser la demande pour une sécurité accrue et une protection de l'épargne-retraite. Nous répondons à cette demande en offrant des solutions en matière de revenu de retraite sur diverses plateformes de distribution et au moyen de diverses technologies. Nous continuons à observer un transfert aux particuliers, par les gouvernements et les employeurs, des responsabilités liées au financement de leurs besoins en matière de soins de santé et de retraite, ce qui a créé de nouvelles occasions au titre des garanties collectives et des garanties facultatives, notamment sur le marché américain de l'assurance-maladie en excédent de pertes. Nous continuons à cibler les marchés à forte croissance de l'Asie. Nous avons déjà établi notre présence dans sept marchés de cette région. Au sein des marchés asiatiques, la demande de produits d'assurance et de constitution de patrimoine continue d'augmenter en raison des populations plus jeunes et de la croissance rapide d'une classe moyenne. Toutes ces tendances soutiennent la demande de solutions de retraite, d'épargne et de soins de santé qu'offrent les compagnies d'assurance-vie. La volatilité sur les marchés des actions a créé une demande à l'égard des solutions de placement et de gestion des risques sophistiquées sous forme de produits de gestion des actifs. Nous sommes d'avis que les sociétés de gestion d'actifs mondiales continueront de prospérer dans ce contexte, grâce à leur plus grande envergure et à l'éventail de leurs produits.

Objectifs financiers

En mars 2012, nous avons présenté nos objectifs financiers pour 2015. Nous avons mis à jour ces objectifs à la suite de la vente de nos activités américaines de rentes en 2013 afin de tenir compte de l'incidence de cette dernière. Les objectifs financiers révisés pour 2015 consistent à atteindre un bénéfice d'exploitation net de 1,85 G\$ et un rendement d'exploitation des capitaux propres de 12 % à 13 %. En 2014, nous avons réalisé d'importants progrès par rapport à ces objectifs, notre bénéfice d'exploitation net et notre rendement d'exploitation des capitaux propres s'étant respectivement chiffrés à 1 920 M\$ et à 12,2 %.

En 2015, nous prévoyons mettre à jour ces objectifs financiers. Nous prévoyons en outre réviser le niveau de dividendes sur les actions ordinaires de la FSL inc. afin de maintenir le ratio de distribution cible de 40 % à 50 %, pour autant que la conjoncture économique et les résultats de la Compagnie lui permettent de le faire tout en maintenant une situation de capital solide. Nos dividendes doivent être approuvés chaque trimestre par le conseil d'administration de la Compagnie. Pour obtenir plus de renseignements relatifs aux dividendes, se reporter à la rubrique « Gestion du capital et des liquidités – Dividendes aux actionnaires » du présent rapport de gestion.

Les objectifs financiers de 2015 dont il est fait mention ci-dessus se fondent sur les hypothèses suivantes :

- i) Une hausse soutenue du niveau annuel des principaux indices boursiers d'environ 8 % par année (en excluant les dividendes);
- ii) Une hausse graduelle des taux d'intérêt en Amérique du Nord sur l'ensemble de la courbe de rendement;
- iii) Des conditions de crédit qui reflètent les meilleures estimations de la Compagnie;
- iv) Une stabilité des taux de change entre le dollar canadien et les devises, essentiellement le dollar américain;
- v) Les autres principales hypothèses incluent : aucune modification significative de la réglementation en matière de capital; 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 du taux de réinvestissement ultime et de notre générateur de scénarios économiques; aucune modification significative de notre taux d'imposition effectif; aucune modification importante des normes comptables.

Le rendement d'exploitation des capitaux propres de la Compagnie est tributaire de nos niveaux de capital et de nos options en matière d'affectation des capitaux excédentaires.

Les déclarations concernant nos objectifs financiers et nos dividendes pour 2015 constituent des énoncés prospectifs. Ces derniers sont fondés sur les hypothèses énoncées ci-dessus et assujettis aux facteurs de risque présentés à la rubrique « Énoncés prospectifs ». Nos objectifs financiers pour 2015 ne constituent pas des lignes directrices. Nous prévoyons dépasser notre objectif en matière de bénéfice d'exploitation net pour 2015. Nos résultats pourraient toutefois différer de façon significative de nos objectifs en raison des hypothèses susmentionnées.

Points saillants financiers

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2014	2013	2012
Activités poursuivies			
Bénéfice net (perte nette)			
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) lié(e) aux activités poursuivies ¹⁾	1 920	1 943	1 479
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités poursuivies	1 762	1 696	1 374
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) lié(e) aux activités poursuivies ¹⁾	1 816	1 581	1 271
Bénéfice dilué par action (en dollars)			
Bénéfice d'exploitation par action lié aux activités poursuivies (dilué) ¹⁾	3,13	3,21	2,49
Bénéfice par action déclaré lié aux activités poursuivies (dilué)	2,86	2,78	2,29
Bénéfice par action sous-jacent lié aux activités poursuivies (dilué) ¹⁾	2,96	2,61	2,14
Bénéfice de base par action déclaré lié aux activités poursuivies (en dollars)	2,88	2,81	2,32
Activités regroupées			
Bénéfice net (perte nette)			
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités poursuivies	1 762	1 696	1 374
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités abandonnées	–	(754)	180
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités regroupées	1 762	942	1 554
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) lié(e) aux activités regroupées ¹⁾	1 920	2 143	1 679
Bénéfice par action déclaré (en dollars)			
Bénéfice par action déclaré lié aux activités regroupées (dilué)	2,86	1,55	2,59
Bénéfice par action déclaré lié aux activités regroupées (de base)	2,88	1,56	2,62
Dividendes par action ordinaire	1,44	1,44	1,44
Ratio de distribution ²⁾	50 %	93 %	56 %
Rendement des actions	3,7 %	4,6 %	6,3 %
Ratio du MPRCE ³⁾	217 %	219 %	209 %
Rendement des capitaux propres (%) ⁴⁾			
Rendement d'exploitation des capitaux propres ^{1), 4)}	12,2 %	14,8 %	12,5 %
Rendement des capitaux propres sous-jacent ^{1), 4)}	11,6 %	s.o.	s.o.
Primes et encaissements			
Produits tirés des primes nets	9 996	9 639	8 247
Encaissements liés aux fonds distincts	9 249	8 470	6 935
Souscriptions de titres d'organismes de placement collectif ^{1), 5)}	66 619	65 030	47 591
Souscriptions de parts de fonds gérés ¹⁾	29 868	39 965	43 851
Équivalents de primes et d'encaissements SAS ¹⁾	6 748	5 973	5 737
Total des primes et encaissements ^{1), 5)}	122 480	129 077	112 361
Actif géré^{6), 8)}			
Actif du fonds général	139 419	123 390	133 171
Actif des fonds distincts	83 938	76 141	92 655
Actif des organismes de placement collectif ¹⁾	240 397	199 925	142 569
Actif des fonds gérés et autres éléments de l'actif géré ¹⁾	270 688	240 381	164 471
Total de l'actif géré ^{1), 6)}	734 442	639 837	532 866
Capitaux⁸⁾			
Titres de créance subordonnés et instruments de capital novateurs ⁷⁾	2 865	3 099	3 436
Capitaux propres attribuables aux titulaires de contrat avec participation	141	127	128
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ⁸⁾	18 731	17 227	16 418
Total du capital	21 737	20 453	19 982

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

2) En fonction du bénéfice net déclaré lié aux activités regroupées pour 2013 et 2012. Se reporter à la rubrique « Gestion du capital et des liquidités – Dividendes aux actionnaires » du présent rapport de gestion pour plus de détails sur les dividendes.

3) Ratio du MPRCE de la Sun Life du Canada.

4) À partir de 2014, le rendement des capitaux propres sous-jacent et le rendement d'exploitation des capitaux propres sont calculés en fonction des activités poursuivies. Le rendement d'exploitation des capitaux propres des périodes antérieures se fonde sur les activités regroupées.

5) Depuis 2014, nous incluons les souscriptions enregistrées par la Birla Sun Life Asset Management Company au chapitre des organismes de placement collectif d'actions et de titres à revenu fixe en fonction de notre pourcentage de participation. Les données des périodes précédentes ont été retraitées.

6) À partir de 2014, les résultats de nos coentreprises sont présentés en fonction de notre pourcentage de participation. En 2014, nous avons commencé à inclure l'actif géré de la Division International à la FSL États-Unis. Les données des périodes précédentes n'ont pas été retraitées.

7) Les instruments de capital novateurs comprennent les SLEECs qui sont considérés comme des capitaux aux termes de la réglementation canadienne. Se reporter à la rubrique « Gestion du capital et des liquidités – Capital » du présent rapport de gestion.

8) Les soldes au 31 décembre 2012 comprennent les activités abandonnées.

Mesures financières non définies par les IFRS

Nous présentons certaines informations financières en ayant recours à des mesures financières non définies par les 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 définies par les 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 définies par les IFRS, il n'y a aucun montant calculé selon les IFRS qui soit directement comparable. Ces mesures financières non définies par les IFRS ne doivent pas être considérées comme une solution de rechange aux mesures de rendement financier établies conformément aux IFRS. 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 définies par les IFRS, ainsi qu'un rapprochement avec les mesures selon les IFRS. La rubrique « Rapprochement de mesures financières non définies par les IFRS » du présent document présente également un rapprochement avec les mesures selon les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net (la perte d'exploitation nette) et les mesures financières fondées sur celui-ci, incluant le bénéfice (la perte) d'exploitation par action et le rendement d'exploitation des capitaux propres, sont des mesures financières non définies par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net (la perte d'exploitation nette) exclut du bénéfice net déclaré l'incidence des éléments suivants qui ne sont pas de nature opérationnelle ou récurrente afin d'aider les investisseurs à comprendre le rendement de nos activités :

- i) l'incidence de certaines couvertures de la FSL Canada qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture;
- ii) les ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS;
- iii) la perte liée à la vente de nos activités américaines de rentes;
- iv) l'incidence des modifications des hypothèses et des mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes;
- v) les coûts de restructuration et autres coûts connexes (incluant les incidences liées à la vente de nos activités américaines de rentes);
- vi) les pertes de valeur au titre du goodwill et des immobilisations incorporelles; et
- vii) d'autres éléments qui ne sont pas de nature opérationnelle ou récurrente. Le bénéfice d'exploitation par action exclut également l'incidence dilutive des titres convertibles.

Depuis 2014, nous présentons notre bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) afin de pouvoir mieux expliquer le rendement sous-jacent de nos activités. Cette mesure vient remplacer le bénéfice d'exploitation net (la perte d'exploitation nette) excluant l'incidence nette des facteurs liés au marché, qui était présenté(e) en 2013. 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 définies par les IFRS. Le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) exclut du bénéfice d'exploitation net (de la perte d'exploitation nette) les éléments suivants qui viennent créer de la volatilité dans nos résultats en vertu des IFRS et qui, lorsqu'ils sont exclus, aident à expliquer nos résultats d'une période à l'autre :

- a) l'incidence des marchés;
- b) les modifications des hypothèses et les mesures de la direction; et
- c) les autres éléments n'ayant pas été traités à titre d'ajustements du bénéfice d'exploitation net et qui, lorsqu'ils sont exclus, aident à expliquer nos résultats d'une période à l'autre. L'incidence des marchés comprend les éléments suivants :

- i) l'incidence nette des variations de taux d'intérêt sur le rendement des placements et sur la valeur des instruments dérivés utilisés dans le cadre de nos programmes de couverture qui diffère de nos hypothèses les plus probables au cours de la période de présentation de l'information financière, incluant les variations des écarts de taux et des écarts de swap, et des variations des taux de réinvestissement présumés des placements à revenu fixe utilisés dans la détermination des provisions techniques;
- ii) l'incidence nette des variations des marchés des actions, déduction faite des couvertures, au-delà ou en deçà des hypothèses les plus probables, soit une croissance d'environ 2 % par trimestre au cours de la période de présentation de l'information financière, et l'incidence du risque de corrélation inhérent à notre programme de couverture pour les produits offrant des garanties; et
- iii) l'incidence nette des variations de la juste valeur des biens immobiliers pour la période de présentation de l'information financière. Les notes qui figurent au bas du tableau de la rubrique « Résultats d'exploitation consolidés de 2014 » de la section « Rendement financier » du présent document donnent plus de détails sur ces ajustements. Les modifications des hypothèses reflètent l'incidence des révisions des hypothèses utilisées pour déterminer nos passifs relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats de placement. L'incidence des modifications des hypothèses liées aux mesures de la direction au cours de la période considérée, désignées par le terme « mesures de la direction », inclut par exemple des changements de prix applicables aux contrats en vigueur, de nouvelles ententes ou des ententes révisées de réassurance relativement à des affaires en vigueur, ou des changements significatifs aux politiques de placement concernant des segments d'actifs soutenant nos passifs. Le bénéfice par action sous-jacent exclut également l'incidence dilutive des titres convertibles.

Les autres mesures financières non définies par les IFRS que nous utilisons comprennent les produits ajustés, les équivalents de primes et d'encaissements SAS (services administratifs seulement), l'actif des organismes de placement collectif et les souscriptions réalisées à ce chapitre, l'actif des fonds gérés et les souscriptions réalisées à ce chapitre, les primes et encaissements, les primes et encaissements ajustés, l'actif géré, l'actif administré et le taux d'imposition effectif sur le bénéfice d'exploitation net.

Sauf indication contraire, tous les facteurs dont il est question dans le présent document et qui ont une incidence sur nos résultats s'appliquent au bénéfice net déclaré (à la perte nette déclarée), au bénéfice d'exploitation net (à la perte d'exploitation nette) et au bénéfice net sous-jacent (à la perte nette sous-jacente). Le bénéfice net déclaré (la perte nette déclarée) s'entend du bénéfice net (de la perte nette) déterminé(e) conformément aux IFRS.

Dans le présent document, tous les montants présentés au titre du bénéfice par action tiennent compte de la dilution, sauf indication contraire.

Les tableaux ci-après présentent les montants exclus de notre bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette), de notre bénéfice net (perte nette) sous-jacent(e), de notre bénéfice d'exploitation par action 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 IFRS pour 2014, 2013 et 2012. La rubrique « Rendement financier – Rendement du quatrième trimestre de 2014 » du présent rapport de gestion fournit un rapprochement entre le bénéfice d'exploitation net (la perte d'exploitation nette) et le bénéfice net déclaré (la perte nette déclarée) pour le quatrième trimestre de 2014.

Rapprochement de certaines mesures du bénéfice net

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2014	2013	2012
Bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies	1 762	1 696	1 374
Profit (perte) après impôt sur ajustements :			
Incidence de certaines couvertures de la FSL Canada qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture	(7)	38	(7)
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS	(125)	(229)	(94)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	(27)	–
Coûts de restructuration et autres coûts connexes	(26)	(29)	(4)
Total des éléments d'ajustement	(158)	(247)	(105)
Bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies	1 920	1 943	1 479
Incidence nette des marchés des actions	44	76	104
Incidence nette des taux d'intérêt	(179)	86	(214)
Augmentations (diminutions) nettes découlant des variations de la juste valeur des biens immobiliers	12	30	62
Incidence des marchés	(123)	192	(48)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction	227	170	221
Autres éléments	–	–	35
Total des éléments d'ajustement	104	362	208
Bénéfice net sous-jacent	1 816	1 581	1 271
Bénéfice par action déclaré lié aux activités poursuivies (dilué) (en dollars)	2,86	2,78	2,29
Incidence de certaines couvertures de la FSL Canada qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture (en dollars)	(0,01)	0,06	(0,01)
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS (en dollars)	(0,21)	(0,38)	(0,16)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes (en dollars)	–	(0,05)	–
Coûts de restructuration et autres coûts connexes (en dollars)	(0,04)	(0,05)	–
Incidence des titres convertibles sur le bénéfice dilué par action (en dollars)	(0,01)	(0,01)	(0,03)
Bénéfice d'exploitation par action lié aux activités poursuivies (dilué) (en dollars)	3,13	3,21	2,49
Incidence des marchés (en dollars)	(0,20)	0,32	(0,08)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction (en dollars)	0,37	0,28	0,37
Autres éléments	–	–	0,06
Bénéfice par action sous-jacent lié aux activités poursuivies (dilué) (en dollars)	2,96	2,61	2,14

Rapprochement de certaines mesures du bénéfice net lié aux activités regroupées

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2014	2013	2012
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités regroupées	1 762	942	1 554
Profit (perte) après impôt sur ajustements :			
Incidence de certaines couvertures de la FSL Canada qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture	(7)	38	(7)
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS	(125)	(229)	(94)
Perte liée à la vente de nos activités américaines de rentes	–	(695)	–
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	(235)	–
Coûts de restructuration et autres coûts connexes	(26)	(80)	(18)
Pertes de valeur au titre du goodwill et des immobilisations incorporelles	–	–	(6)
Total des éléments d'ajustement	(158)	(1 201)	(125)
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) lié(e) aux activités regroupées	1 920	2 143	1 679

La direction a également recours aux mesures financières non définies par les IFRS suivantes :

Rendement des capitaux propres. Les IFRS n'exigent pas le calcul du rendement des capitaux propres et, par conséquent, aucune mesure comparable n'existe en vertu des IFRS. Pour déterminer le rendement d'exploitation des capitaux propres et le rendement des capitaux propres sous-jacent, le bénéfice d'exploitation net (la perte d'exploitation nette) et le bénéfice net (la perte nette) sous-jacent(e) sont divisés par le total moyen pondéré des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires pour la période,

respectivement. Depuis 2014, le rendement des capitaux propres sous-jacent et le rendement d'exploitation des capitaux propres sont calculés en fonction des activités poursuivies, tandis que le rendement d'exploitation des capitaux propres de 2013 et de 2012 est calculé en fonction des activités regroupées. Étant donné que les rendements d'exploitation des capitaux propres de 2013 et de 2014 sont calculés différemment, ils ne sont pas comparables compte tenu de la modification de la composition des affaires.

Produits ajustés. Cette mesure ajuste les produits afin de tenir compte de l'incidence des éléments suivants : i) les effets de la variation 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) l'exclusion 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) l'exclusion 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 »). Les produits ajustés présentés avant 2014 excluaient également des produits les primes nettes liées aux affaires d'assurance-vie de la FSL États-Unis, qui sont fermées aux nouvelles souscriptions depuis le 30 décembre 2011. Les produits ajustés constituent une autre mesure des produits et permettent de procéder à des comparaisons plus efficaces entre différentes périodes. Les produits ajustés ont été retraités, selon les besoins, afin que leur présentation soit conforme au reclassement des profits (pertes) de change aux variations de la juste valeur et des taux de change touchant les actifs et les passifs, comme le décrit la note 5 de nos états financiers consolidés annuels de 2014.

(en millions de dollars)	2014	2013	2012
Produits	25 764	13 874	17 559
Ajustement au titre du change	736	–	(237)
Ajustement au titre de la juste valeur	6 172	(4 220)	1 669
Ajustement au titre de la réassurance aux GC de la FSL Canada	(4 565)	(4 431)	(4 298)
Produits ajustés	23 421	22 525	20 425

Primes et encaissements ajustés. Cette mesure ajuste les primes et encaissements ajustés afin de tenir compte de 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. Les primes et encaissements ajustés présentés avant 2014 excluaient également du total des primes et encaissements les primes nettes tirées des affaires d'assurance-vie de la FSL États-Unis, qui sont fermées aux nouvelles souscriptions depuis le 30 décembre 2011. Les données des périodes précédentes ont été retraitées pour tenir compte de ce changement. Les primes et encaissements ajustés constituent une autre mesure des primes et encaissements et permettent de procéder à des comparaisons plus efficaces entre différentes périodes.

(en millions de dollars)	2014	2013	2012
Primes et encaissements	122 480	129 077	112 361
Ajustement au titre du change	6 766	–	(2 515)
Ajustement au titre de la réassurance aux GC de la FSL Canada	(4 565)	(4 431)	(4 298)
Primes et encaissements ajustés	120 279	133 508	119 174

Ratio de la marge d'exploitation avant impôt de la MFS. Ce ratio sert à évaluer la rentabilité sous-jacente de la MFS et exclut certains produits tirés des placements et certaines commissions versées en raison de leur nature compensatoire. Ces montants sont exclus afin de neutraliser leur incidence sur le ratio de la marge d'exploitation avant impôt, étant donné leur nature compensatoire et le fait qu'ils n'ont aucune incidence sur la rentabilité sous-jacente de la MFS.

Incidence du change. Plusieurs mesures financières définies par les IFRS sont ajustées pour 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.

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

Autres. La direction utilise également les mesures financières non définies par les IFRS suivantes pour lesquelles il n'existe aucune mesure financière définie par les IFRS qui soit comparable : i) les équivalents de primes et d'encaissements SAS, les souscriptions de titres d'organismes de placement collectif, les souscriptions de parts de fonds gérés, les souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie et le total des primes et des encaissements; ii) l'actif géré, l'actif des organismes de placement collectif, 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 les mesures de la direction, qui sont des composantes de la communication d'information sur nos sources de bénéfices. Les sources de bénéfices constituent un choix de présentation de nos comptes consolidés de résultat permettant de dégager et de quantifier les diverses sources de bénéfices. Le Bureau du surintendant des institutions financières, principal organisme de réglementation de la Compagnie, oblige cette dernière à présenter ses sources de bénéfices.

Rendement financier

Résultats d'exploitation consolidés de 2014

Sauf indication contraire, tous les facteurs dont il est question dans le présent document et qui ont une incidence sur nos résultats s'appliquent au bénéfice net déclaré (à la perte nette déclarée), au bénéfice d'exploitation net (à la perte d'exploitation nette) et au bénéfice net sous-jacent (à la perte nette sous-jacente). Le bénéfice net déclaré (la perte nette déclarée) s'entend du bénéfice net (de la perte nette) déterminé(e) conformément aux IFRS.

Bénéfice net

Notre bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 1 762 M\$ en 2014, comparativement à 1 696 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 1 920 M\$ en 2014, comparativement à 1 943 M\$ en 2013. Notre bénéfice net sous-jacent lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 1 816 M\$, comparativement à 1 581 M\$ en 2013.

Notre perte nette déclarée liée aux activités abandonnées s'est chiffrée à 754 M\$ en 2013, reflétant la cession des activités américaines de rentes, ce qui a donné lieu à un bénéfice net déclaré lié aux activités regroupées de 942 M\$ en 2013.

Le rendement d'exploitation des capitaux propres et le rendement des capitaux propres sous-jacent se sont chiffrés à 12,2 % et à 11,6 %, respectivement, pour 2014 sur la base des activités poursuivies. Le rendement d'exploitation des capitaux propres s'est chiffré à 14,8 % pour 2013 sur la base des activités regroupées. Étant donné que les rendements d'exploitation des capitaux propres de 2013 et de 2014 sont calculés de façon différente, ceux-ci ne sont pas comparables.

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 2014 et 2013.

(en millions de dollars, après impôt)	2014	2013
Bénéfice net déclaré	1 762	1 696
Incidence de certaines couvertures de la FSL Canada qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture	(7)	38
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS	(125)	(229)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes ¹⁾	–	(27)
Coûts de restructuration et autres coûts connexes ²⁾	(26)	(29)
Bénéfice d'exploitation net³⁾	1 920	1 943
Incidence des marchés des actions		
Incidence nette des variations des marchés des actions	45	84
Incidence nette du risque de corrélation	(1)	(8)
Incidence nette des marchés des actions ⁴⁾	44	76
Incidence des taux d'intérêt		
Incidence nette des variations des taux d'intérêt	(195)	203
Incidence nette de la diminution des taux de réinvestissement des placements à revenu fixe	–	(86)
Incidence nette des variations des écarts de taux	(5)	(10)
Incidence nette des variations des écarts de swap	21	(21)
Incidence nette des taux d'intérêt ⁵⁾	(179)	86
Augmentations (diminutions) nettes découlant de la variation de la juste valeur des biens immobiliers	12	30
Incidence des marchés	(123)	192
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ⁶⁾	227	170
Bénéfice net sous-jacent³⁾	1 816	1 581
Incidence d'autres éléments importants sur notre bénéfice net :		
Éléments relatifs aux résultats⁷⁾		
Incidence des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance	125	76
Mortalité/morbidité	(118)	(3)
Crédit	48	53
Déchéances et autres comportements des titulaires de contrat	(44)	(50)
Charges	(100)	(84)
Autres	8	(46)
Autres éléments⁸⁾	29	61

1) Comprend l'incidence sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance des synergies négatives découlant de la vente de nos activités américaines de rentes et du transfert de titres adossés à des créances vers nos activités poursuivies en 2013.

2) Les coûts de restructuration et autres coûts connexes comprennent principalement les coûts de transition liés à la vente de nos activités américaines de rentes.

3) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Utilisation de mesures financières non définies par les IFRS ».

4) L'incidence nette des marchés des actions comprend principalement l'incidence des fluctuations des marchés des actions au cours de la période, déduction faite des couvertures, qui diffèrent des hypothèses les plus probables utilisées pour déterminer nos passifs relatifs aux contrats d'assurance, soit une croissance d'environ 2 % par trimestre des marchés des actions. L'incidence nette des marchés des actions comprend également l'incidence sur le bénéfice 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.

5) L'incidence nette des taux d'intérêt comprend l'incidence des variations des taux d'intérêt sur le rendement des placements qui diffère des hypothèses les plus probables, et sur la valeur des instruments dérivés utilisés dans le cadre de nos programmes de couverture. 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. L'incidence nette des taux d'intérêt comprend également l'incidence sur le bénéfice des diminutions des taux de réinvestissement présumés des placements à revenu fixe et des variations des écarts de taux et des écarts de swap.

6) Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Modifications des hypothèses et mesures de la direction ».

7) 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.

8) En 2014, les autres éléments correspondent à des avantages fiscaux non récurrents liés à la FSL Royaume-Uni et à la MFS. Pour 2013, les autres éléments se composent d'éléments fiscaux de la FLS Royaume-Uni, de la FSL Canada, de l'Organisation internationale et du secteur de Hong Kong, ainsi que d'une réduction des charges de rémunération à payer pour la MFS.

Notre bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies pour 2014 et 2013 comprend des éléments qui ne sont pas de nature opérationnelle ou récurrente, et que nous avons par conséquent exclus de notre calcul du bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies pour 2014 et 2013 exclut l'incidence nette de certaines couvertures de la FSL Canada qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture, les ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS, ainsi que les coûts de restructuration et autres coûts connexes. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies pour 2013 exclut l'incidence nette des modifications des hypothèses et les mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013. L'incidence nette de ces éléments est venue réduire le bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies de 158 M\$ en 2014, comparativement à une réduction de 247 M\$ en 2013. Par ailleurs, notre bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies a augmenté de 94 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en raison des fluctuations des taux de change par rapport aux taux de change moyens en vigueur en 2013.

Notre bénéfice net sous-jacent lié aux activités poursuivies pour 2014 et 2013 est ajusté en fonction de l'incidence des marchés, ainsi que des modifications des hypothèses et des mesures de la direction, et il exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net :

- l'incidence défavorable de 123 M\$ des facteurs liés au marché dont fait état le tableau précédent pour 2014, comparativement à l'incidence favorable de 192 M\$ pour 2013;
- l'incidence favorable de 227 M\$ des modifications des hypothèses et des mesures de la direction en 2014, comparativement à une incidence favorable de 170 M\$ en 2013. Les modifications des hypothèses et les mesures prises par la direction 2013 comprennent un bénéfice de 290 M\$ découlant d'une mesure de la direction relativement à la restructuration d'une entente de réassurance interne. On trouvera de l'information supplémentaire pour 2014 à la rubrique « Modifications des hypothèses et mesures de la direction » du présent document.

L'incidence nette de ces éléments est venue augmenter le bénéfice d'exploitation net de 104 M\$ en 2014, comparativement à une augmentation de 362 M\$ en 2013.

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies pour 2014 reflète également les profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance, les résultats favorables enregistrés au chapitre du crédit et la croissance des affaires. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par l'incidence défavorable des résultats enregistrés au chapitre de la mortalité et de la morbidité, des déchéances et des autres comportements des titulaires de contrat ainsi que des charges.

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies de 2013 reflète également l'incidence défavorable des résultats enregistrés au chapitre des déchéances et des autres comportements des titulaires de contrats ainsi que des charges, ainsi que de certains autres éléments relatifs aux résultats, partiellement contrebalancée par les résultats favorables enregistrés au chapitre des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance et du crédit.

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 organismes de placement collectif et les fonds gérés, qui sont composés d'actifs institutionnels et d'autres actifs de tiers dont la gestion est assurée par la Compagnie.

L'actif géré totalisait 734,4 G\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 639,8 G\$ au 31 décembre 2013. L'augmentation de 94,6 G\$ de l'actif géré enregistrée entre le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2013 s'explique principalement par les facteurs suivants :

- une augmentation de 47,2 G\$ découlant de la dépréciation du dollar canadien par rapport aux devises comparativement aux taux de change en vigueur pour la période précédente;
- des fluctuations favorables du marché de 26,9 G\$, qui ont influé sur la valeur des titres d'organismes de placement collectif et de parts de fonds gérés et de fonds distincts;
- une croissance des autres affaires de 8,4 G\$;
- une augmentation de 6,2 G\$ découlant de la variation de la valeur des actifs et des passifs à la juste valeur par le biais du résultat net;
- des souscriptions nettes de titres d'organismes de placement collectif, et de parts de fonds gérés et de fonds distincts de 5,3 G\$.

L'actif du fonds général s'établissait à 139,4 G\$ au 31 décembre 2014, en hausse de 16,0 G\$ par rapport au 31 décembre 2013. L'augmentation de l'actif du fonds général s'explique principalement par les éléments suivants :

- une augmentation de 6,2 G\$ découlant de la variation de la valeur des actifs et des passifs à la juste valeur par le biais du résultat net;
- la croissance des affaires de 5,3 G\$;
- une augmentation de 4,5 G\$ découlant de la dépréciation du dollar canadien par rapport aux devises comparativement aux taux de change en vigueur pour la période précédente.

L'actif des fonds distincts se chiffrait à 83,9 G\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 76,1 G\$ au 31 décembre 2013.

L'augmentation de l'actif des fonds distincts s'explique principalement par les fluctuations favorables du marché de 6,8 G\$, l'incidence du change de 0,7 G\$ et les souscriptions nettes de 0,3 G\$.

Les organismes de placement collectif, les fonds gérés et les autres éléments de l'actif géré ont augmenté de 70,8 G\$ par rapport au 31 décembre 2013 pour s'établir à 511,1 G\$. Cette augmentation s'explique principalement par l'incidence favorable du change de 42,0 G\$, les fluctuations favorables du marché de 20,2 G\$, des souscriptions nettes de 4,9 G\$ et une croissance des autres affaires de 3,1 G\$.

Variations des passifs et des capitaux propres

Les passifs relatifs aux contrats d'assurance liés aux activités poursuivies (excluant les autres passifs et actifs relatifs aux contrats) se chiffraient à 95,2 G\$ au 31 décembre 2014, en hausse de 11,8 G\$ par rapport au 31 décembre 2013, principalement en raison de l'incidence des fluctuations des taux de change et de la variation des soldes liés aux contrats en vigueur (incluant 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).

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires, qui comprennent les actions privilégiées, se chiffraient à 18,7 G\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 17,2 G\$ au 31 décembre 2013. Cette augmentation de 1,5 G\$ résulte principalement de ce qui suit :

- i) un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 1 873 M\$ en 2014, avant les dividendes privilégiés de 111 M\$;
- ii) une augmentation de 663 M\$ découlant de la dépréciation du dollar canadien par rapport aux devises;
- iii) des profits latents nets sur les actifs disponibles à la vente de 219 M\$ comptabilisés dans les autres éléments du résultat global;
- iv) le produit de 91 M\$ de l'émission d'actions ordinaires dans le cadre du régime canadien de réinvestissement des dividendes et d'achat d'actions, un montant de 71 M\$ découlant des transactions visant des options sur actions. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par
- v) des dividendes de 869 M\$ versés sur les actions ordinaires;
- vi) le rachat d'actions privilégiées d'un montant de 250 M\$;
- vii) la variation de 137 M\$ des passifs au titre des régimes à prestations déterminées;
- viii) le rachat d'actions ordinaires d'un montant de 39 M\$.

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 d'encaissements SAS et les encaissements reçus par la Compagnie et liés à des contrats de placement, notamment en ce qui a trait aux fonds distincts, aux organismes de placement collectif 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. Ces encaissements fondés sur la perception de droits et les équivalents de primes et d'encaissements SAS font partie intégrante de nos activités et, 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. Les titres de créance et de capitaux propres qui soutiennent les passifs relatifs aux contrats d'assurance sont 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 comptes consolidés de résultat. 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	2014	2013	2012
(en millions de dollars)			
Primes			
Montant brut			
Assurance-vie	7 003	6 882	6 096
Assurance-maladie	5 916	5 451	5 066
Rentes	2 580	2 739	2 253
	15 499	15 072	13 415
Primes cédées			
Assurance-vie	(1 698)	(1 785)	(1 764)
Assurance-maladie	(3 803)	(3 646)	(3 401)
Rentes	(2)	(2)	(3)
	(5 503)	(5 433)	(5 168)
Produits tirés des primes nets	9 996	9 639	8 247
Produits nets tirés des placements (pertes nettes de placements)			
Intérêts et autres produits tirés des placements ¹⁾	4 941	4 594	4 489
Variation de la juste valeur et du taux de change d'actifs et de passifs ¹⁾	6 172	(4 220)	1 669
Profits nets (pertes nettes) sur les actifs disponibles à la vente	202	145	126
	11 315	519	6 284
Produits tirés des honoraires	4 453	3 716	3 028
Total des produits	25 764	13 874	17 559
Produits ajustés²⁾	23 421	22 525	20 425

1) Les profits (pertes) de change des exercices antérieurs ont été reclassés hors des intérêts et autres produits tirés des placements à des fins de conformité à la présentation de l'exercice considéré.

2) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS qui ajustent les produits en fonction de 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 GC de la FSL Canada, comme le décrit la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ». Les données des périodes précédentes ont été retraitées, comme le décrit la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Les produits se sont chiffrés à 25,8 G\$ en 2014, en hausse de 11,9 G\$ comparativement au montant de 13,9 G\$ comptabilisé pour 2013. L'augmentation est principalement attribuable aux profits nets liés à variation de la juste valeur des actifs et des passifs à la juste valeur par le biais du résultat net et à l'incidence du change liée à la dépréciation du dollar canadien. La dépréciation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens en vigueur en 2013 a eu pour effet d'augmenter les produits de 986 M\$. Les produits

ajustés se sont établis à 23,4 G\$ en 2014, en hausse de 0,9 G\$ par rapport à 2013. L'augmentation des produits ajustés s'explique principalement par l'augmentation des produits tirés des primes pour la FSL Canada, par l'augmentation des produits tirés des honoraires de la MFS et par l'augmentation des produits tirés des placements.

Le montant brut des primes s'est établi à 15,5 G\$ en 2014, en hausse comparativement à 15,1 G\$ pour 2013. La hausse de 0,4 G\$ du montant brut des primes s'explique principalement par la croissance de la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine, des GC et des RCR de la FSL Canada et par la croissance des activités d'assurance en excédent de pertes de la FSL États-Unis, partiellement contrebalancée par les baisses enregistrées par la FSL Royaume-Uni et les affaires internationales de la FSL États-Unis.

Les primes cédées se sont chiffrées à 5,5 G\$ en 2014, essentiellement inchangées par rapport à 2013. La hausse de 0,1 G\$ des primes cédées s'explique principalement par une croissance des GC de la FSL Canada. L'incidence des primes cédées en 2014 a été largement neutralisée par des montants recouverts au titre des demandes de règlement et de prestation qui avaient été comptabilisés comme des recouvrements de réassurance dans nos comptes consolidés de résultat.

Les produits nets tirés des placements pour 2014 s'établissaient à 11,3 G\$, en hausse de 10,8 G\$ comparativement au montant de 0,5 G\$ comptabilisé en 2013. L'augmentation des produits nets tirés des placements s'explique essentiellement par des profits nets sur la juste valeur d'actifs et de passifs à la juste valeur par le biais du résultat net, par rapport à des pertes nettes pour l'exercice précédent dans l'ensemble de la Compagnie.

Les produits tirés des honoraires se sont établis à 4,5 G\$ en 2014, comparativement à 3,7 G\$ en 2013. Cette hausse s'explique par l'augmentation des produits tirés des honoraires de la MFS en raison de l'accroissement de l'actif net moyen par rapport à 2013.

Primes et encaissements

Les primes et encaissements se sont chiffrés à 122,5 G\$ en 2014, comparativement à 129,1 G\$ en 2013. Les primes et encaissements ajustés de 120,3 G\$ en 2014 sont inférieurs de 13,2 G\$ à ceux de 2013. Dans les deux cas, la baisse est en grande partie attribuable à la diminution des souscriptions de parts de fonds à la MFS, en Inde et aux Philippines, partiellement contrebalancée par l'augmentation des produits tirés des primes nets, des encaissements liés aux fonds distincts et des équivalents de primes et d'encaissements SAS enregistrée par les RCR et par l'augmentation des souscriptions réalisées par PMSL au chapitre des organismes de placement collectif à la FSL Canada. Les primes et encaissements ajustés sont ajustés en fonction de l'incidence du change et de la réassurance pour les activités assurées des GC de la FSL Canada.

(en millions de dollars)	2014	2013	2012
Primes et encaissements			
Produits tirés des primes nets	9 996	9 639	8 247
Encaissements liés aux fonds distincts	9 249	8 470	6 935
Souscriptions de titres d'organismes de placement collectif ^{1), 2)}	66 619	65 030	47 591
Souscriptions de parts de fonds gérés ¹⁾	29 868	39 965	43 851
Équivalents de primes et d'encaissements SAS ¹⁾	6 748	5 973	5 737
Total des primes et encaissements^{1), 2)}	122 480	129 077	112 361
Primes et encaissements ajustés^{1), 2), 3)}	120 279	133 508	119 174

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

2) Depuis 2014, nous incluons les souscriptions enregistrées par la Birla Sun Life Asset Management Company au chapitre des organismes de placement collectif d'actions et de titres à revenu fixe en fonction de notre pourcentage de participation. Les données des périodes précédentes ont été retraitées.

3) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS qui ajustent les primes et encaissements en fonction de l'incidence de l'ajustement au titre du change et de l'incidence de l'ajustement au titre de la réassurance aux GC de la FSL Canada, comme le décrit la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ». Les données des périodes précédentes ont été retraitées, comme le décrit la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Le montant net des primes d'assurance-vie, d'assurance-maladie et de rentes s'est chiffré à 10,0 G\$ en 2014, en hausse de 0,4 G\$ par rapport à 2013. La dépréciation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens en vigueur en 2013 a eu pour effet d'augmenter le montant net des primes de 345 M\$.

Le montant net des encaissements liés aux fonds distincts s'est élevé à 9,2 G\$ en 2014, comparativement à 8,5 G\$ en 2013. La variation s'explique principalement par les hausses observées aux RCR de la FSL Canada.

Les souscriptions de titres d'organismes de placement collectif et de parts de fonds gérés se sont chiffrées à 96,5 G\$ en 2014, comparativement à 105,0 G\$ en 2013, principalement en raison de la diminution des souscriptions enregistrées à la MFS, en Inde et aux Philippines, partiellement compensée par l'augmentation des souscriptions réalisées par PMSL au chapitre des organismes de placement collectif à la FSL Canada.

Chiffre d'affaires

(en millions de dollars)

	2014	2013	2012
Souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie¹⁾			
FSL Canada ²⁾	843	670	629
FSL États-Unis ³⁾	774	812	621
FSL Asie ⁴⁾	451	398	312
Total des souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie	2 068	1 880	1 562
Souscriptions de produits de gestion de patrimoine¹⁾			
FSL Canada ²⁾	13 791	8 805	8 075
FSL États-Unis ³⁾	935	1 014	695
FSL Asie ⁵⁾	5 648	5 851	5 024
Total (excluant la MFS)	20 374	15 670	13 794
MFS	91 112	98 811	86 244
Total des souscriptions de produits de gestion de patrimoine	111 486	114 481	100 038

- Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».
- Les souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie de la FSL Canada comprennent les souscriptions d'assurance individuelle et de garanties collectives. Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine de la FSL Canada comprennent les souscriptions de produits individuels de gestion de patrimoine et les souscriptions enregistrées par les RCR, ainsi que des souscriptions de 25 M\$ enregistrées par Gestion Placements Sun Life inc. en 2014.
- À partir du premier trimestre de 2014, les souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie de la FSL États-Unis comprennent les souscriptions de la Division des garanties collectives et les souscriptions d'assurance-vie individuelle de la Division International. Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine de la FSL États-Unis comprennent les souscriptions de produits de placement de la Division International. Les données sur les souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie des périodes précédentes ont été retraitées.
- Comprend les souscriptions de produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie individuelles des coentreprises aux Philippines, en Indonésie, en Inde, en Chine, en Malaisie et au Vietnam, en fonction de notre pourcentage de participation. Les données des périodes précédentes ont été retraitées pour tenir compte de ce changement.
- Comprend les souscriptions de produits de gestion de patrimoine à Hong Kong, les souscriptions de titres d'organismes de placement collectif aux Philippines, les souscriptions de produits de gestion de patrimoine enregistrées par les compagnies d'assurance en Inde et en Chine et les souscriptions de la Birla Sun Life Asset Management Company au chapitre des organismes de placement collectif d'actions et de titres à revenu fixe en fonction de notre pourcentage de participation. Les données des périodes précédentes ont été retraitées pour tenir compte de ce changement.

En 2014, les souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie se sont chiffrées à 2 068 M\$ pour l'ensemble de la Compagnie, comparativement à 1 880 M\$ pour 2013.

- Les souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie de la FSL Canada se sont chiffrées à 843 M\$ pour 2014, comparativement à 670 M\$ pour 2013, principalement en raison de l'augmentation des souscriptions enregistrées par la Division des garanties collectives.
- Les souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie de la FSL États-Unis se sont chiffrées à 774 M\$ en 2014, en baisse de 38 M\$ par rapport à 2013, en raison de la diminution des souscriptions enregistrées par la Division des garanties collectives et des souscriptions d'assurance individuelle de la Division International.
- Les souscriptions d'assurance-vie et d'assurance-maladie enregistrées par la FSL Asie se sont chiffrées à 451 M\$ en 2014, comparativement à 398 M\$ en 2013, tous les marchés à l'exception de l'Inde et du Vietnam ayant affiché une forte croissance.

En 2014, les souscriptions de produits de gestion de patrimoine se sont chiffrées à 111,5 G\$ pour l'ensemble de la Compagnie, comparativement à 114,5 G\$ pour 2013.

- Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine de la FSL Canada se sont chiffrées à 13,8 G\$ pour 2014, comparativement à 8,8 G\$ pour 2013, en raison de l'augmentation des souscriptions provenant de la Gestion de patrimoine de l'Individuelle et des RCR.
- Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine de la FSL États-Unis se sont chiffrées à 0,9 G\$ pour 2014, comparativement à 1,0 G\$ pour 2013, en raison de la diminution des souscriptions de produits de placement de la Division International.
- Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine enregistrées par la FSL Asie se sont chiffrées à 5,6 G\$ en 2014, en baisse de 0,3 G\$ par rapport à 2013, principalement en raison de la diminution des souscriptions de parts de fonds en Inde et des souscriptions de titres d'organismes de placement collectif aux Philippines, partiellement compensée par l'augmentation des souscriptions de produits individuels de gestion de patrimoine en Chine et des souscriptions liées aux fonds de prévoyance obligatoires à Hong Kong.
- Les souscriptions brutes enregistrées par la MFS se sont chiffrées à 91,1 G\$ en 2014, comparativement à 98,8 G\$ en 2013, principalement en raison de la baisse des souscriptions de parts de fonds gérés.

Prestations et charges

Le total des prestations et des charges s'élevait à 23,4 G\$ en 2014, en hausse de 11,6 G\$ comparativement à 11,8 G\$ en 2013.

(en millions de dollars)	2014	2013
Prestations et charges		
Montant brut des règlements et des prestations versés	12 816	11 876
Variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance/de placement et des actifs au titre des cessions en réassurance, déduction faite des recouvrements de réassurance ¹⁾	3 592	(6 471)
Commissions	1 889	1 669
Charges d'exploitation	4 537	4 139
Autres ²⁾	557	569
Total des prestations et charges	23 391	11 782

- Inclut l'augmentation (la diminution) des passifs relatifs aux contrats d'assurance, la diminution (l'augmentation) des actifs au titre des cessions en réassurance, l'augmentation (la diminution) des passifs relatifs aux contrats de placement et les charges (recouvrements) de réassurance.
- 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 2014 s'établissait à 12,8 G\$, en hausse de 0,9 G\$ par rapport à 2013, principalement en raison de l'augmentation des règlements et des prestations versés par la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine et les RCR de la FSL Canada, et par les affaires groupe et les affaires en vigueur à la FSL États-Unis.

La variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance/de placement et des actifs au titre des cessions en réassurance (déduction faite des recouvrements) s'est chiffrée à 3,6 G\$, en hausse de 10,1 G\$ par rapport à 2013. Cette variation s'explique principalement par une augmentation de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net soutenant les passifs relatifs aux contrats d'assurance à la FSL Canada, à la FSL États-Unis, à la FSL Asie et à la FSL Royaume-Uni, partiellement contrebalancée par la hausse des recouvrements de réassurance à la FSL Canada et à la FSL États-Unis.

Les commissions se sont établies à 1,9 G\$ en 2014, en hausse de 0,2 G\$ par rapport à 2013. L'augmentation des commissions s'explique principalement par les résultats enregistrés par la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine de la FSL Canada, par la Division des garanties collectives de la FSL États-Unis et par la MFS.

Les charges d'exploitation se sont chiffrées à 4,5 G\$ en 2014, en hausse de 0,4 G\$ par rapport à 2013. La hausse des charges découle surtout des augmentations enregistrées pour la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine et les RCR de la FSL Canada, pour la MFS et pour la FSL Asie. Pour de plus amples renseignements sur les charges d'exploitation, se reporter à la note 19 de nos états financiers consolidés annuels de 2014.

Les autres charges se sont établies à 0,6 G\$, un montant essentiellement inchangé par rapport à 2013.

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 à titre de passifs relatifs aux contrats d'assurance et de passifs relatifs aux contrats de placement dans nos résultats financiers, 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 résiliations de contrats, les charges, l'inflation et d'autres facteurs pour la période complète d'existence de nos contrats. Nous réévaluons ces hypothèses chaque année, généralement aux troisième et quatrième trimestres, et les mettons à jour au besoin.

En 2014, l'incidence nette des modifications des hypothèses et des mesures de la direction a entraîné une augmentation de 227 M\$ du bénéfice net déclaré et du bénéfice d'exploitation net liés aux activités poursuivies. En 2013, l'incidence nette des modifications des hypothèses et des mesures de la direction a entraîné une augmentation de 170 M\$ du bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies et une augmentation de 139 M\$ du bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies.

Modifications des hypothèses et mesures de la direction en 2014, classées par type

2014 (en millions de dollars, après impôt)	Incidence sur le bénéfice net	Commentaires
		Résultats sur l'exercice
Mortalité/morbidité	(382)	Mises à jour visant à refléter les résultats récents. Comprend un montant de 347 \$ au titre des modifications des hypothèses relatives aux améliorations futures de la mortalité présentées ci-après.
Déchéances et autres comportements des titulaires de contrat	(207)	Mises à jour visant à refléter les résultats récents au titre des déchéances et du taux de maintien des primes pour diverses gammes de produits et divers territoires.
Charges	(4)	Mises à jour visant à refléter les résultats récents.
Rendement des placements	147	Principalement des mises à jour des hypothèses relatives aux écarts de taux et aux défauts de paiement, et des provisions au titre des risques de placement liés aux comptes des contrats avec participation.
Amélioration des modèles et autres	102	Reflète l'amélioration des modèles pour diverses gammes de produits et divers territoires.
Modifications des hypothèses de réinvestissement économiques	378	Reflète des modifications aux normes de pratique actuarielle canadiennes ayant pris effet en 2014 et analysées ci-dessous.
Libération du passif au titre des coûts de provisionnement futurs	193	Reflète la certitude accrue relative aux exigences réglementaires américaines visant les ententes avec des sociétés captives présentées ci-après.
Incidence totale sur le bénéfice net¹⁾	227	
<small>1) Les modifications des hypothèses et les mesures de la direction constituent un ajustement servant à obtenir le bénéfice sous-jacent décrit à la rubrique « Bénéfice net » de la présente section.</small>		

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des estimations relatives à nos obligations envers les titulaires de contrat, y compris quant aux méthodes et hypothèses utilisées pour déterminer ces obligations, se reporter à la rubrique « Questions liées à la comptabilité et au contrôle – Conventions et estimations comptables critiques » du présent rapport de gestion et à la note 11 de nos états financiers consolidés annuels de 2014.

Les modifications des hypothèses et les mesures de la direction pour le quatrième trimestre de 2014 comprennent les trois éléments importants présentés au troisième trimestre de 2014 et qui sont décrits ci-dessous.

Le Conseil des normes actuarielles a apporté des modifications aux normes de pratique actuarielle canadiennes relativement aux hypothèses de réinvestissement économiques 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 non fixe afin de soutenir des obligations fixes. Ces modifications ont eu pour incidence nette une augmentation de 378 M\$ du bénéfice net déclaré et du bénéfice d'exploitation net.

Nous avons augmenté nos taux présumés d'amélioration future de la mortalité dans l'évaluation de nos passifs relatifs aux contrats d'assurance à la lumière des tendances émergentes au chapitre de l'amélioration de la mortalité et de l'évolution des meilleures pratiques. Cette modification a eu pour incidence nette une diminution de 347 M\$ du bénéfice net déclaré et du bénéfice d'exploitation net.

Au quatrième trimestre de 2013, nous avons restructuré des ententes de réassurance internes liées au bloc fermé de produits individuels d'assurance-vie universelle avec garantie de non-déchéance à la FSL États-Unis. Dans notre rapport de gestion annuel de 2013, nous avons indiqué que nous nous attendions à ce que les passifs relatifs aux contrats d'assurance associés aux coûts de provisionnement futurs estimés soient libérés lorsque le contexte réglementaire deviendrait plus certain. Au cours du quatrième trimestre de 2014, la National Association of Insurance Commissioners a adopté de nouvelles lignes directrices relatives à certaines ententes de provisionnement avec des sociétés captives assurant une certitude accrue à l'égard de ces ententes. Nous avons par conséquent libéré les passifs relatifs aux contrats d'assurance associés aux coûts de provisionnement futurs estimés, étant donné que nous ne prévoyons plus engager ces coûts. L'incidence nette de cette libération a été une augmentation de 193 M\$ du bénéfice net déclaré et du bénéfice d'exploitation net. La contribution annuelle de cette restructuration au bénéfice net, présentée comme s'élevant entre 15 M\$ et 20 M\$ dans notre rapport de gestion annuel de 2013, ne s'appliquera pas aux exercices futurs.

Incidence de la faiblesse des taux d'intérêt

Les activités générales et les opérations financières de la Financière Sun Life sont tributaires de la conjoncture économique mondiale et des conditions des marchés financiers. Nos résultats sont sensibles aux taux d'intérêt, qui ont été faibles au cours des dernières années par rapport aux niveaux historiques.

Une période prolongée de faibles taux d'intérêt peut exercer de la pression sur notre bénéfice, sur les exigences en matière de capital réglementaire et sur notre capacité à mettre en œuvre notre stratégie et nos plans d'affaires de plusieurs façons, notamment par :

- i) la diminution des souscriptions de certains produits d'assurance et de gestion de patrimoine, laquelle peut à son tour exercer de la pression sur le niveau des charges d'exploitation;
- ii) des variations des tendances prévues de rachat pour les contrats existants;
- iii) la hausse des coûts de couverture des actions;
- iv) l'augmentation des pressions exercées par les affaires nouvelles reflétant la diminution de la rentabilité des affaires nouvelles;
- v) la diminution du rendement sur les nouveaux placements à revenu fixe achetés;
- vi) l'incidence des modifications des hypothèses actuarielles découlant des fluctuations des marchés financiers;
- vii) une perte de valeur au titre du goodwill;
- viii) des réductions de valeur additionnelles applicables aux actifs d'impôt différé.

Les énoncés sur l'incidence de la faiblesse des taux d'intérêt sur nos activités constituent de l'information prospective.

Test annuel de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles

La Compagnie a réalisé au quatrième trimestre de 2014 son test de dépréciation annuel du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée. Aucune perte de valeur n'a été comptabilisée à la suite de ce test en 2014. Aucune perte de valeur n'a été comptabilisée en 2013.

Impôt sur le résultat

En 2014, nous avons enregistré une charge d'impôt sur le résultat de 491 M\$ sur notre bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies avant impôt de 2 373 M\$, ce qui correspond à un taux d'imposition effectif de 20,7 %. Par comparaison, nous avons enregistré, en 2013, une charge d'impôt sur le résultat de 283 M\$ sur notre bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies avant impôt de 2 092 M\$ et un taux d'imposition effectif de 13,5 %.

En 2014, nous avons enregistré une charge d'impôt sur le résultat de 494 M\$ sur notre bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies avant impôt de 2 586 M\$, ce qui correspond à un taux d'imposition effectif de 19,1 %. Par comparaison, nous avons enregistré, en 2013, une charge d'impôt sur le résultat de 359 M\$ sur notre bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies avant impôt de 2 464 M\$ et un taux d'imposition effectif de 14,6 %.

Le taux d'imposition prévu par la loi au Canada s'appliquant à la Compagnie était de 26,5 % en 2014 et en 2013. Ce taux 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 ramener notre taux d'imposition effectif à une fourchette de l'ordre de 18 % à 22 %.

En 2014, notre taux d'imposition effectif calculé sur le bénéfice d'exploitation a bénéficié de l'incidence favorable d'ajustements dans divers territoires découlant principalement de la résolution de positions fiscales incertaines, de la clôture d'années d'imposition et de la finalisation de déclarations fiscales d'exercices précédents. Notre taux d'imposition effectif a également tiré parti d'incidences fiscales non récurrentes au Royaume-Uni et à la MFS relativement à la comptabilisation, principalement au troisième trimestre, de pertes fiscales et de crédits d'impôt non comptabilisés précédemment.

En 2013, notre taux d'imposition effectif a été inférieur aux prévisions, en raison surtout d'une économie d'impôt de 79 M\$ relativement à la restructuration d'une entente de réassurance interne. En 2013, nous avons également comptabilisé une économie d'impôt de 26 M\$ relativement à la comptabilisation de pertes fiscales non comptabilisées précédemment de la FSL Royaume-Uni. Ces avantages ont été partiellement contrebalancés par l'incidence de la réduction du taux d'imposition adoptée au Royaume-Uni et des ajustements fiscaux relatifs aux exercices antérieurs.

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)	2014	2013
Charge d'impôt sur le résultat	491	283
Taxes et impôts indirects		
Taxes sur primes (déduction faite des taxes sur les primes au titre des affaires cédées) ¹⁾	227	212
Cotisations sociales	113	102
Impôt foncier	129	128
Taxe sur les produits et services (TPS), taxe de vente harmonisée (TVH) et autres taxes de vente	81	74
Taxes d'affaires et autres	11	11
Total des taxes et impôts indirects	561	527
Total des taxes et impôts	1 052	810
Taux d'imposition effectif déclaré	20,7 %	13,5 %
Total des taxes et impôts en pourcentage du bénéfice net avant déduction du total des taxes et impôts	35,9 %	30,9 %

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

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 pays qui sont convertis en dollars canadiens. Notre plus importante exposition aux fluctuations des taux de change a trait au dollar américain.

Les éléments ayant une incidence sur nos comptes consolidés de 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 devises. Le tableau suivant présente les taux de change les plus pertinents pour les cinq derniers trimestres et les deux derniers exercices.

Taux de change	Résultats trimestriels					Résultats sur l'exercice	
	T4 14	T3 14	T2 14	T1 14	T4 13	2014	2013
Taux moyen							
Dollar américain	1,136	1,088	1,090	1,102	1,049	1,104	1,030
Livre sterling	1,797	1,817	1,835	1,824	1,698	1,818	1,611
Taux de fin de période							
Dollar américain	1,162	1,120	1,067	1,105	1,062	1,162	1,062
Livre sterling	1,809	1,815	1,824	1,841	1,758	1,809	1,758

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 converti en dollars canadiens. À l'inverse, en période de perte, la dépréciation du dollar canadien accentue les pertes. 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 quatrième trimestre de 2014, notre bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies a augmenté de 33 M\$ en raison des fluctuations des taux de change par rapport au quatrième trimestre de 2013. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, notre bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies a augmenté de 94 M\$ en raison des fluctuations des taux de change par rapport à l'exercice précédent.

Rendement du quatrième trimestre de 2014

Le tableau suivant présente les différences entre le bénéfice net déclaré (la perte nette déclarée), le bénéfice d'exploitation net (la perte d'exploitation nette) et le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) par secteur d'activité. Sauf indication contraire, tous les facteurs dont il est question dans le présent document et qui ont une incidence sur nos résultats s'appliquent au bénéfice net déclaré (à la perte nette déclarée), au bénéfice d'exploitation net (à la perte d'exploitation nette) et au bénéfice net sous-jacent (à la perte nette sous-jacente). Le bénéfice net déclaré (la perte nette déclarée) s'entend du bénéfice net (de la perte nette) déterminé(e) conformément aux IFRS.

	T4 2014						T4 2013
	FSL Canada	FSL États- Unis	MFS	FSL Asie	Organisation internationale	Total	Total
(en millions de dollars, après impôt)							
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée)	117	168	157	62	(2)	502	571
Éléments exclus du bénéfice d'exploitation net :							
Certaines couvertures ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture	(6)	–	–	–	–	(6)	17
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions	–	–	1	–	–	1	(76)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	–	–	–	–	–	(5)
Coûts de restructuration et autres coûts connexes	–	–	–	–	(4)	(4)	(7)
Pertes de valeur au titre du goodwill et des immobilisations incorporelles	–	–	–	–	–	–	–
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) ¹⁾	123	168	156	62	2	511	642
Incidence des marchés	(54)	18	–	(8)	23	(21)	37
Modifications des hypothèses et mesures de la direction	(4)	137	–	20	19	172	230
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) ¹⁾	181	13	156	50	(40)	360	375

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Bénéfice net

Notre bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 502 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 571 M\$ au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 511 M\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2014, comparativement à 642 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Notre bénéfice net sous-jacent lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 360 M\$ pour le quatrième trimestre de 2014, comparativement à 375 M\$ au quatrième trimestre de 2013.

Le rendement d'exploitation des capitaux propres et le rendement des capitaux propres sous-jacent se sont chiffrés à 12,6 % et à 8,8 %, respectivement, pour le quatrième trimestre de 2014 sur la base des activités poursuivies. Le rendement d'exploitation des capitaux propres s'est chiffré à 17,7 % pour le quatrième trimestre de 2013 sur la base des activités regroupées. Comme les rendements d'exploitation des capitaux propres sont calculés différemment, les données de 2013 et de 2014 ne sont pas comparables.

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 2014 et 2013.

(en millions de dollars, après impôt)	T4 14	T4 13
Bénéfice net déclaré	502	571
Incidence de certaines couvertures de la FSL Canada qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture	(6)	17
Ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS	1	(76)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes ¹⁾	–	(5)
Coûts de restructuration et autres coûts connexes ²⁾	(4)	(7)
Bénéfice d'exploitation net³⁾	511	642
Incidence des marchés des actions		
Incidence nette des variations des marchés des actions	(8)	40
Incidence nette du risque de corrélation	(1)	(18)
Incidence nette des marchés des actions ⁴⁾	(9)	22
Incidence des taux d'intérêt		
Incidence nette des variations des taux d'intérêt	(53)	54
Incidence nette de la diminution des taux de réinvestissement des placements à revenu fixe	–	(37)
Incidence nette des variations des écarts de taux	19	(25)
Incidence nette des variations des écarts de swap	13	11
Incidence nette des taux d'intérêt ⁵⁾	(21)	3
Augmentations (diminutions) nettes découlant de la variation de la juste valeur des biens immobiliers	9	12
Incidence des marchés	(21)	37
Modifications des hypothèses et mesures de la direction ⁶⁾	172	230
Bénéfice net sous-jacent³⁾	360	375
Incidence d'autres éléments importants sur notre bénéfice net :		
Éléments relatifs aux résultats ⁷⁾		
Incidence des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance	35	11
Mortalité/morbidité	(64)	(21)
Crédit	5	12
Déchéances et autres comportements des titulaires de contrat	(19)	(28)
Charges	(58)	(58)
Autres	(14)	(27)
Autres éléments ⁸⁾	–	48

- 1) Comprend l'incidence sur les passifs relatifs aux contrats d'assurance des synergies négatives découlant de la vente de nos activités américaines de rentes et du transfert de titres adossés à des créances vers nos activités poursuivies en 2013.
- 2) Les coûts de restructuration et autres coûts connexes comprennent principalement les coûts de transition liés à la vente de nos activités américaines de rentes.
- 3) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Utilisation de mesures financières non définies par les IFRS ».
- 4) L'incidence nette des marchés des actions comprend principalement l'incidence des fluctuations des marchés des actions au cours de la période, déduction faite des couvertures, qui diffèrent des hypothèses les plus probables utilisées pour déterminer nos passifs relatifs aux contrats d'assurance, soit une croissance d'environ 2 % par trimestre des marchés des actions. L'incidence nette des marchés des actions comprend également l'incidence sur le bénéfice 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.
- 5) L'incidence nette des taux d'intérêt comprend l'incidence des variations des taux d'intérêt sur le rendement des placements qui diffère des hypothèses les plus probables, et sur la valeur des instruments dérivés utilisés dans le cadre de nos programmes de couverture. 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. L'incidence nette des taux d'intérêt comprend également l'incidence sur le bénéfice des diminutions des taux de réinvestissement présumés des placements à revenu fixe et des variations des écarts de taux et des écarts de swap.
- 6) Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Modifications des hypothèses et mesures de la direction ».
- 7) 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.
- 8) Pour le quatrième trimestre de 2013, les autres éléments comprennent des éléments fiscaux principalement au Canada, à l'Organisation internationale et à Hong Kong ainsi qu'une réduction des charges de rémunération à payer pour la MFS.

Notre bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies pour les quatrième trimestres de 2014 et 2013 comprend des éléments qui ne sont pas de nature opérationnelle ou récurrente, et que nous avons par conséquent exclus de notre calcul du bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies pour les quatrième trimestres de 2014 et 2013 exclut l'incidence nette de certaines couvertures de la FSL Canada qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture, les ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS, ainsi que les coûts de restructuration et autres coûts connexes. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies pour le quatrième trimestre de 2013 exclut l'incidence nette des modifications des hypothèses et des mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes. L'incidence nette de ces éléments est venue réduire le bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies de 9 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une réduction de 71 M\$ au quatrième trimestre de 2013. Par ailleurs, notre bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies a augmenté de 33 M\$ au quatrième trimestre de 2014, en raison des fluctuations des taux de change par rapport aux taux de change moyens en vigueur au quatrième trimestre de 2013.

Notre bénéfice net sous-jacent lié aux activités poursuivies pour les quatrième trimestres de 2014 et 2013 est ajusté en fonction de l'incidence des marchés, des modifications des hypothèses et des mesures de la direction, et il exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net :

- l'incidence défavorable de 21 M\$ des facteurs liés au marché dont fait état le tableau précédent pour le quatrième trimestre de 2014, comparativement à l'incidence favorable de 37 M\$ pour la période correspondante de 2013;
- l'incidence favorable de 172 M\$ des modifications des hypothèses et des mesures de la direction au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une incidence favorable de 230 M\$ pour la période correspondante de 2013. Les modifications des hypothèses et les mesures de la direction en 2013 comprennent un bénéfice de 290 M\$ découlant d'une mesure de la direction relativement à la restructuration d'une entente de réassurance interne. Pour plus de détails sur 2014, se reporter à la rubrique « Modifications des hypothèses et mesures de la direction » du présent document.

L'incidence nette de ces éléments a augmenté le bénéfice d'exploitation net de 151 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une augmentation de 267 M\$ pour la période correspondante de 2013.

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies du quatrième trimestre de 2014 reflète également l'incidence défavorable des résultats enregistrés au chapitre de la mortalité et de la morbidité et des déchéances et des autres comportements des titulaires de contrat, ainsi que des charges, principalement les charges liées à la rémunération et les autres coûts saisonniers, partiellement contrebalancée par les profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance.

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies du quatrième trimestre de 2013 reflète également les résultats défavorables enregistrés au chapitre des charges, principalement les charges liées à la rémunération et les autres coûts saisonniers, des déchéances et des autres comportements des titulaires de contrat, ainsi que de la mortalité et de la morbidité. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par l'incidence favorable des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance et des résultats enregistrés au chapitre du crédit.

Rendement des différentes organisations

Nous gérons nos activités et présentons nos résultats financiers en fonction de cinq secteurs d'activité. La section ci-après décrit les activités et le rendement financier de la FSL Canada, de la FSL États-Unis, de la MFS, de la FSL Asie et de l'Organisation internationale. Comme il n'y a eu aucune activité abandonnée en 2014, les données relatives au rendement des différentes organisations, y compris les informations comparatives, se rapportent aux activités poursuivies.

FSL Canada

Le bénéfice net déclaré de la FSL Canada s'est chiffré à 117 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 154 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net s'est chiffré à 123 M\$, comparativement à 137 M\$ au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net de la FSL Canada exclut l'incidence de certaines couvertures qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture en 2014 et en 2013 ainsi que les modifications des hypothèses et les mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013, qui sont présentées dans le tableau ci-dessus. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 181 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 148 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice net sous-jacent exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net :

- l'incidence des marchés, soit une incidence défavorable de 54 M\$ au quatrième trimestre de 2014 principalement attribuable aux taux d'intérêt, comparativement à une incidence favorable de 22 M\$ au quatrième trimestre de 2013 principalement attribuable aux marchés des actions et aux profits liés aux biens immobiliers, partiellement contrebalancée par les baisses des taux de réinvestissement présumés des placements à revenu fixe liés à nos passifs relatifs aux contrats d'assurance;
- les modifications des hypothèses et les mesures de la direction, qui ont eu une incidence défavorable de 4 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une incidence défavorable de 33 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013.

Les ajustements entrant dans le calcul du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net sous-jacent des quatrième trimestres de 2014 et 2013 sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2014 reflète également les profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance pour la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine ainsi que les profits tirés des affaires nouvelles pour les RCR, contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité et de la morbidité pour les GC ainsi que les résultats défavorables observés au chapitre des comportements des titulaires de contrat pour la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine.

Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2013 reflète également les résultats défavorables observés au chapitre des comportements des titulaires de contrat pour la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine, partiellement contrebalancés par les profits tirés des affaires nouvelles.

FSL États-Unis

Le bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies de la FSL États-Unis s'est établi à 168 M\$ CA au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 336 M\$ CA pour le quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est établi à 168 M\$ CA, comparativement à 341 M\$ CA au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies de la FSL États-Unis exclut l'incidence des coûts de restructuration et des autres coûts connexes ainsi que les modifications des hypothèses et les mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013, lesquelles sont présentées dans le tableau ci-dessus. La dépréciation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens en vigueur au quatrième trimestre de 2013 a eu pour effet d'augmenter de 13 M\$ CA le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 13 M\$ CA, comparativement à 76 M\$ CA pour le quatrième trimestre de 2013.

Exprimé en dollars américains, le bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies de la FSL États-Unis au quatrième trimestre de 2014 s'est chiffré à 146 M\$ US, comparativement à 321 M\$ US au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 146 M\$ US au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 326 M\$ US au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice net sous-jacent lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 9 M\$ US au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 73 M\$ US au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice net sous-jacent exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net :

- l'incidence des marchés, soit une incidence favorable de 16 M\$ US au quatrième trimestre de 2014 principalement attribuable à l'incidence des écarts de taux, partiellement contrebalancée par les variations des taux d'intérêt, comparativement à une incidence favorable de 6 M\$ US au quatrième trimestre de 2013 principalement attribuable aux taux d'intérêt;
- les modifications des hypothèses et les mesures de la direction, qui ont eu une incidence favorable de 121 M\$ US au quatrième trimestre de 2014 et comprenaient la libération d'un passif au titre des coûts de provisionnement futurs de 170 M\$ US lié au bloc fermé de produits individuels d'assurance-vie universelle, comparativement à une incidence favorable de 247 M\$ US au quatrième trimestre de 2013, qui comprenait un bénéfice de 277 M\$ US lié à la restructuration d'une entente de réassurance interne liée au bloc fermé de produits individuels d'assurance-vie universelle. Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Modifications des hypothèses et mesures de la direction » du présent document.

Les ajustements entrant dans le calcul du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net sous-jacent des quatrième trimestres de 2014 et 2013 sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies du quatrième trimestre de 2014 reflète également les résultats défavorables au chapitre de la tarification et les résultats techniques défavorables enregistrés par les Garanties collectives, les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité par la Gestion des affaires en vigueur et la Division International ainsi que les résultats défavorables enregistrés au chapitre des charges.

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies du quatrième trimestre de 2013 reflète également la hausse des profits nets réalisés à la vente d'actifs disponibles à la vente, partiellement contrebalancée par la diminution des provisions pour règlements aux Garanties collectives.

MFS

Le bénéfice net déclaré de la MFS s'est chiffré à 157 M\$ CA au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 80 M\$ CA pour le quatrième trimestre de 2013. La MFS a enregistré un bénéfice d'exploitation net et un bénéfice net sous-jacent de 156 M\$ CA au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 156 M\$ CA au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net et le bénéfice net sous-jacent de la MFS excluent l'incidence des ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions, lesquels sont présentés dans le tableau ci-dessus. La dépréciation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens en vigueur au quatrième trimestre de 2013 a eu pour effet d'augmenter le bénéfice d'exploitation net de 12 M\$ CA.

Exprimé en dollars américains, le bénéfice net déclaré de la MFS au quatrième trimestre de 2014 s'est chiffré à 137 M\$ US, comparativement à 76 M\$ US au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net et le bénéfice net sous-jacent se sont chiffrés à 137 M\$ US au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 148 M\$ US au quatrième trimestre de 2013.

L'incidence favorable de la hausse de l'actif net sur le bénéfice pour le quatrième trimestre de 2014 par rapport à la période correspondante de 2013 a été plus que contrebalancée par l'incidence d'une réduction des charges de rémunération à payer au cours du quatrième trimestre de 2013, ce qui a donné lieu à une diminution du bénéfice net du quatrième trimestre de 2014 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Par conséquent, le ratio de la marge d'exploitation avant impôt de la MFS s'est chiffré à 39 % au quatrième trimestre de 2014, en baisse comparativement à 45 % pour le quatrième trimestre de 2013.

FSL Asie

Le bénéfice net déclaré de la FSL Asie s'est chiffré à 62 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 42 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net s'est chiffré à 62 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 42 M\$ au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net de la FSL Asie exclut l'incidence des modifications des hypothèses et des mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013, lesquelles sont présentées dans le tableau ci-dessus. Le bénéfice net sous-jacent s'est chiffré à 50 M\$, comparativement à 34 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice net sous-jacent exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net :

- l'incidence des marchés, soit une incidence défavorable de 8 M\$ au quatrième trimestre de 2014 principalement attribuable aux variations des taux d'intérêt et des marchés des actions, comparativement à une incidence favorable de 2 M\$ au quatrième trimestre de 2013 principalement attribuable aux variations des taux d'intérêt, partiellement contrebalancée par les écarts de taux;
- les modifications des hypothèses et les mesures de la direction, qui ont eu une incidence favorable de 20 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une incidence favorable de 6 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013.

Les ajustements entrant dans le calcul du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net sous-jacent des quatrième trimestres de 2014 et 2013 sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Le bénéfice net a augmenté au quatrième trimestre de 2014 par rapport au quatrième trimestre de 2013, principalement en raison de la croissance des affaires et des profits nets réalisés sur la vente d'actifs disponibles à la vente, partiellement contrebalancés par l'incidence d'un élément fiscal favorable en 2013.

Organisation internationale

La perte liée aux activités poursuivies de l'Organisation internationale s'est chiffrée à 2 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une perte déclarée liée aux activités poursuivies de 41 M\$ au quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice d'exploitation net s'est établi à 2 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une perte d'exploitation nette de 34 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice d'exploitation net (la perte d'exploitation nette) exclut les coûts de restructuration et autres coûts connexes en 2014 et 2013, ainsi que les modifications des hypothèses et les mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013, laquelle est présentée dans le tableau ci-dessus. La perte nette

sous-jacente s'est établie à 40 M\$, comparativement à une perte nette sous-jacente de 39 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net (de la perte d'exploitation nette) :

- l'incidence des marchés, soit une incidence favorable de 23 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une incidence favorable de 7 M\$ au quatrième trimestre de 2013;
- les modifications des hypothèses et les mesures de la direction, qui ont eu une incidence favorable de 19 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une incidence défavorable de 2 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013.

Les ajustements entrant dans le calcul du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net sous-jacent des quatrième trimestres de 2014 et 2013 sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Le bénéfice d'exploitation net de la FSL Royaume-Uni s'est établi à 65 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 29 M\$ pour le quatrième trimestre de 2013. Le bénéfice net de la FSL Royaume-Uni pour le quatrième trimestre de 2014 reflète l'incidence favorable des modifications des hypothèses et des mesures de la direction, ainsi que l'incidence des marchés. Le bénéfice net du quatrième trimestre de 2013 reflète l'incidence favorable des marchés, partiellement contrebalancée par l'incidence défavorable de la mise à jour des hypothèses actuarielles et d'éléments fiscaux.

Les Services de soutien généraux ont enregistré une perte d'exploitation nette liée aux activités poursuivies de 63 M\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à une perte d'exploitation nette liée aux activités poursuivies de 63 M\$ au quatrième trimestre de 2013. La perte nette liée aux activités poursuivies du quatrième trimestre de 2014 par rapport à la période correspondante de 2013 reflète l'amélioration des résultats de notre portefeuille fermé de réassurance attribuable aux profits tirés des activités de placement en 2014, ainsi que la diminution des dividendes privilégié et l'augmentation des produits tirés des placements aux Services de soutien généraux, contrebalancés par les pertes de change et la hausse des charges d'exploitation.

Information financière supplémentaire

Les produits se sont chiffrés à 7,4 G\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 4,7 G\$ pour le quatrième trimestre de 2013. L'augmentation est principalement attribuable aux profits nets liés à la variation de la juste valeur des actifs et des passifs à la juste valeur par le biais du résultat net et à l'incidence du change liée à la dépréciation du dollar canadien. Ces augmentations ont été partiellement contrebalancées par la baisse des produits tirés des primes nets pour les RCR de la FSL Canada par rapport au quatrième trimestre de 2013. La dépréciation du dollar canadien relativement aux taux de change moyens est venue augmenter les produits de 293 M\$ au quatrième trimestre de 2013. Les produits ajustés liés aux activités poursuivies se sont chiffrés à 6,1 G\$ au quatrième trimestre de 2014, comparativement à 6,2 G\$ au quatrième trimestre de 2013, principalement en raison de la diminution des produits tirés des primes nets pour les RCR de la FSL Canada, partiellement contrebalancée par l'augmentation des produits tirés des honoraires à la MFS.

Les primes et encaissements liés aux activités poursuivies se sont élevés à 31,8 G\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2014, comparativement à 30,7 G\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2013. La dépréciation du dollar canadien par rapport aux taux de change moyens du quatrième trimestre de 2013 est venue augmenter le total des primes et encaissements d'environ 1,0 G\$. Le total des primes et encaissements ajustés a diminué de 1,0 G\$ au quatrième trimestre de 2014 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent sur une base ajustée. Cette baisse est essentiellement attribuable à la baisse des souscriptions de part de fonds à la MFS, partiellement contrebalancée par l'augmentation des souscriptions de titres d'organismes de placement collectif en Inde et des équivalents de primes et d'encaissements SAS à la FSL Canada.

Données trimestrielles

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de nos résultats pour les huit trimestres les plus récents. Les résultats trimestriels sont présentés sur la base des activités poursuivies. 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 14	T3 14	T2 14	T1 14	T4 13	T3 13	T2 13	T1 13
Activités poursuivies								
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux actionnaires ordinaires								
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	511	467	488	454	642	422	431	448
Bénéfice déclaré	502	435	425	400	571	324	391	410
Bénéfice sous-jacent ¹⁾	360	517	499	440	375	448	373	385
Bénéfice dilué par action (en dollars)								
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	0,83	0,76	0,80	0,74	1,05	0,69	0,71	0,75
Bénéfice déclaré	0,81	0,71	0,69	0,65	0,93	0,53	0,64	0,68
Bénéfice sous-jacent ¹⁾	0,59	0,84	0,81	0,72	0,61	0,74	0,62	0,64
Bénéfice de base par action déclaré (en dollars)								
Bénéfice déclaré	0,82	0,71	0,70	0,66	0,94	0,53	0,65	0,68
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) par secteur ¹⁾								
FSL Canada ¹⁾	123	239	197	238	137	215	210	263
FSL États-Unis ¹⁾	168	(4)	100	77	341	105	126	65
MFS ¹⁾	156	168	145	147	156	120	104	101
FSL Asie ¹⁾	62	51	37	32	42	18	46	51
Organisation internationale ¹⁾	2	13	9	(40)	(34)	(36)	(55)	(32)
Total du bénéfice d'exploitation net (de la perte d'exploitation nette)¹⁾	511	467	488	454	642	422	431	448

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Troisième trimestre de 2014

Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies de 467 M\$ pour le troisième trimestre de 2014 reflète l'incidence favorable des profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance, l'incidence favorable des résultats enregistrés au chapitre du crédit, les avantages fiscaux et la croissance des affaires. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par l'incidence défavorable des variations des taux d'intérêt ainsi que par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité et de la morbidité et des charges.

Deuxième trimestre de 2014

Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies de 488 M\$ pour le deuxième trimestre de 2014 reflète l'incidence favorable des marchés des actions, les profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance, les résultats favorables enregistrés au chapitre du crédit et la croissance des affaires, contrebalancés par l'incidence nette défavorable des taux d'intérêt et par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la morbidité et des charges.

Premier trimestre de 2014

Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies de 454 M\$ pour le premier trimestre de 2014 reflète l'incidence favorable des marchés des actions, les profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance et les résultats favorables enregistrés au chapitre du crédit, contrebalancés par l'incidence nette défavorable des taux d'intérêt et par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité et de la morbidité, des déchéances et des autres comportements des titulaires de contrat, ainsi que des charges.

Quatrième trimestre de 2013

Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies de 642 M\$ enregistré au quatrième trimestre de 2013 reflète un bénéfice de 290 M\$ découlant d'une mesure de la direction touchant la restructuration d'une entente de réassurance interne. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies reflète également les incidences favorables des marchés des actions, des variations des taux d'intérêt et des écarts de swap, ainsi que des variations positives de la juste valeur des biens immobiliers. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par le risque de corrélation et les variations des écarts de taux défavorables. Les activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance et les résultats enregistrés au chapitre du crédit ont été largement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre des charges, principalement composées de coûts saisonniers, des déchéances et des autres comportements des titulaires de contrat, ainsi que de la mortalité et de la morbidité.

Troisième trimestre de 2013

Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est établi à 422 M\$ pour le troisième trimestre de 2013. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies du troisième trimestre de 2013 reflète l'incidence favorable de l'amélioration des marchés des actions et des taux d'intérêt ainsi que les profits tirés des modifications des hypothèses découlant des fluctuations des marchés financiers. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par l'incidence défavorable du risque de corrélation ainsi que des variations des écarts de taux et des écarts de swap. Les modifications des hypothèses non liées aux marchés financiers et les mesures de la direction au cours du trimestre ont entraîné l'imputation au résultat d'une charge de 111 M\$.

Deuxième trimestre de 2013

Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est établi à 431 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies du deuxième trimestre de 2013 reflète les incidences favorables des fluctuations des taux d'intérêt et des variations des écarts de taux. Ces profits ont été neutralisés en partie par l'incidence défavorable de la diminution des taux de réinvestissement présumés des placements à revenu fixe liés aux passifs relatifs aux contrats d'assurance ainsi que par l'incidence défavorable des marchés des actions et des variations des écarts de swap. L'incidence favorable des résultats enregistrés au chapitre du crédit, de la mortalité et de la morbidité a été partiellement contrebalancée par les déchéances et les autres comportements des titulaires de contrat, ainsi que par d'autres facteurs influant sur les résultats.

Premier trimestre de 2013

Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies de 448 M\$ enregistré au premier trimestre de 2013 reflète les incidences favorables des marchés des actions, du risque de corrélation, des variations des taux d'intérêt et des écarts de taux et des augmentations de la juste valeur des biens immobiliers classés à titre d'immeubles de placement, partiellement contrebalancées par l'incidence défavorable des variations des écarts de swap. Les profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance et l'incidence favorable des résultats enregistrés au chapitre de la mortalité, de la morbidité et du crédit ont été partiellement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre des déchéances et des autres comportements des titulaires de contrat, ainsi que des charges.

Résultats des secteurs

Comme il n'y a eu aucune activité abandonnée en 2014, les données relatives au rendement des différentes organisations, y compris les informations comparatives, se rapportent aux activités poursuivies. Pour avoir de l'information sur les activités abandonnées en 2013, se reporter à notre rapport de gestion annuel pour 2013 et à la note 3 de nos états financiers consolidés annuels pour 2014.

FSL Canada

Vue d'ensemble

La FSL Canada est le chef de file canadien du marché au sein de plusieurs secteurs, et elle sert des millions de personnes partout au Canada. La grande portée de nos capacités de distribution, notre leadership dans les domaines des services, de la culture et de la technologie ainsi que notre image de marque nous permettent de profiter d'une excellente plateforme de croissance. La FSL Canada comprend trois divisions principales, à savoir la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine, la Division des

garanties collectives et la Division des régimes collectifs de retraite, qui offrent une gamme complète de produits et de services d'assurance, de constitution de patrimoine et de revenus destinés aux particuliers, que ce soit au sein de leurs collectivités ou sur leurs lieux de travail.

Stratégie

La FSL Canada a pour mission d'aider ses clients à atteindre la sécurité financière à toutes les étapes de leur vie. Notre stratégie tire profit de notre position de chef de file en tant que plus important fournisseur d'avantages sociaux et de régimes de retraite au travail au Canada. Notre réseau de distribution exclusif de pointe fournit des conseils financiers globaux (produits d'assurance-vie, d'assurance-maladie et de gestion de patrimoine), y compris des services de planification financière et de retraite, par l'entremise de plus de 3 900 conseillers établis dans plus de 1 200 collectivités à l'échelle du Canada. Notre vaste expérience et notre expertise approfondie nous permettent d'offrir une gamme complète de solutions d'assurance, de gestion de patrimoine (y compris des rentes), de planification financière, de planification successorale et de retraite.

La FSL Canada met un accent stratégique sur les secteurs suivants : le marché de la retraite, au sein duquel nous fournissons des conseils et des solutions par l'entremise de notre Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine, de notre réseau de distribution exclusif de conseillers, de PMSL, des RCR, ainsi que des solutions de réduction des risques pour les régimes de retraite par l'entremise de notre secteur des Solutions prestations déterminées; les marchés des avantages sociaux et des régimes de retraite, au sein desquels nous solidifions davantage notre leadership grâce à nos capacités uniques comme notre plateforme Solutions globales, à nos technologies d'expérience des membres novatrices comme des applications mobiles et à notre culture de service hors pair; et notre Division des solutions clients, au sein de laquelle nous tirons profit de notre gamme unique de produits et services destinés aux membres s'inscrivant à des régimes collectifs ou les quittant et qui constitue également un pont unique vers les services-conseils de notre réseau de distribution exclusif. Les investissements auxquels nous procédons en matière d'efficience et de productivité sont axés sur le rendement élevé et la valeur procurée à nos clients.

Points saillants – activités pour 2014

- La Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine a consolidé davantage sa deuxième place sur les marchés de l'assurance-vie individuelle¹⁾. Les souscriptions de produits d'assurance ont augmenté de 10 % d'un exercice à l'autre, tandis que les souscriptions de produits de gestion de patrimoine ont augmenté de 21 % pour la même période. La Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine a continué de se concentrer sur son objectif de répondre aux besoins des Canadiens qui prennent leur retraite, grâce aux concepts, aux produits et aux campagnes Mon argent pour la vie.
- La Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine a maintenu sa première place au sein du marché des rentes à capital fixe, avec une part de marché de 31 % pour ce qui est des souscriptions de rentes à constitution immédiate¹⁾ et la plus importante part de marché, soit 31,5 %, pour ce qui est des souscriptions d'assurance contre les maladies graves¹⁾.
- Pour une septième année de suite, la Compagnie a pu accroître son réseau de distribution exclusif de conseillers tant sur le plan de l'effectif que de la productivité.
- PMSL a achevé son quatrième exercice complet d'activités en affichant de fortes souscriptions auprès des particuliers, et ses fonds ont enregistré certains des meilleurs rendements. Les souscriptions ont augmenté de 51 % pour atteindre 2,6 G\$, faisant passer l'actif géré pour le compte de clients à plus de 9,5 G\$.
- La Division des garanties collectives a renforcé davantage sa position de chef de file en tant que principal fournisseur d'assurance-vie et d'assurance-maladie collectives au Canada pour une cinquième année consécutive en fonction du total des produits²⁾. Les souscriptions enregistrées par la Division des garanties collectives ont augmenté de 37 % d'un exercice à l'autre.
- Les RCR, forts de leur part de marché de 34 %, ont également été classés une fois de plus au premier rang par un vaste écart pour ce qui est de l'actif total de l'ensemble des produits de retraite³⁾, y compris les régimes à cotisations déterminées, les RPDB, les REER et les CELI.
- Les souscriptions enregistrées par les RCR ont augmenté de 85 % d'un exercice à l'autre pour atteindre près de 9 G\$, montant qui comprend de solides souscriptions de rentes collectives de plus de 1 G\$ enregistrées par les Solutions prestations déterminées des RCR.
- La Division des solutions clients a continué de tirer parti de sa position dominante sur le marché de l'assurance collective et des régimes collectifs de retraite, ainsi que de notre réseau de distribution exclusif de conseillers, pour consolider ses relations avec les participants des régimes en se dotant de capacités fournissant sur le lieu de travail des solutions ciblées aux participants qui procèdent à l'adhésion à leurs régimes collectifs, et en offrant des services en continu portant sur les principaux événements de la vie, y compris des conseils sur les périodes de transition aux participants qui changent d'emploi ou qui prennent leur retraite. Les souscriptions de produits de continuité liés à l'assurance et à la gestion de patrimoine ont augmenté de 17 % et de 7 %, respectivement, par rapport à l'exercice précédent.

1) LIMRA, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014.

2) *Group Universe Report* de Fraser pour 2014, d'après les produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

3) Selon l'étude intitulée *2014 CAP Suppliers Report*, fondée sur l'actif administré au 30 juin 2014 et publiée en décembre 2014 dans le magazine *Benefits Canada*.

Résultats financiers

Comptes de résultat abrégés

(en millions de dollars)

	2014	2013	2012
Primes nettes	4 700	4 392	3 882
Produits nets tirés des placements	6 017	695	3 354
Produits tirés des honoraires	909	824	769
Total des produits	11 626	5 911	8 005
Sommes versées aux clients et variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats de placement	12 778	7 001	9 244
Commissions et autres charges	2 647	2 465	2 270
Charges (recouvrements) de réassurance	(4 723)	(4 576)	(4 351)
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	129	149	50
Participations sans contrôle dans le bénéfice net des filiales et bénéfice attribuable aux titulaires de contrat avec participation	5	(7)	4
Bénéfice net déclaré	790	879	788
À déduire : certaines couvertures qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture	(7)	38	(7)
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	16	–
Bénéfice d'exploitation net¹⁾	797	825	795
À déduire : incidence des marchés	(77)	89	(29)
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction	51	(63)	62
À déduire : autres éléments	–	–	16
Bénéfice net sous-jacent¹⁾	823	799	746
Rendement d'exploitation des capitaux propres¹⁾	10,8	11,3	11,7
Rendement des capitaux propres sous-jacent¹⁾	11,2	s.o.	s.o.

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Le bénéfice net déclaré s'est établi à 790 M\$ en 2014, comparativement à 879 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net s'est chiffré à 797 M\$ en 2014, comparativement à 825 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net de la FSL Canada exclut l'incidence de certaines couvertures qui ne remplissent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture en 2014 et en 2013 ainsi que les modifications des hypothèses et les mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013, qui sont présentées dans le tableau ci-dessus. Le bénéfice d'exploitation net sous-jacent s'est chiffré à 823 M\$ en 2014, comparativement à 799 M\$ en 2013. Le bénéfice net sous-jacent exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net :

- l'incidence des marchés, soit une incidence défavorable de 77 M\$ en 2014 principalement attribuable aux taux d'intérêt, partiellement contrebalancée par les marchés des actions, comparativement à une incidence favorable de 89 M\$ en 2013 principalement attribuable aux marchés des actions, partiellement contrebalancée par les baisses des taux de réinvestissement présumés des placements à revenu fixe liés à nos passifs relatifs aux contrats d'assurance et par l'augmentation des écarts de swap;
- les modifications des hypothèses et les mesures de la direction, qui ont eu une incidence favorable de 51 M\$ en 2014, comparativement à une incidence défavorable de 63 M\$ en 2013.

Les ajustements entrant dans le calcul du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net sous-jacent pour 2014 et 2013 sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Le bénéfice net de 2014 reflète également les profits tirés des affaires nouvelles pour la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine et les RCR ainsi que les profits tirés des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance pour la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine. Ces profits ont été partiellement contrebalancés par les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la morbidité pour les GC ainsi que les résultats défavorables observés au chapitre des comportements des titulaires de contrat pour la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine.

Le bénéfice net de 2013 reflète également les résultats favorables enregistrés par les marchés des actions pour les Assurances et placements individuels, les profits tirés des affaires nouvelles, les profits tirés des activités de placements liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance et les résultats favorables enregistrés au chapitre du crédit et de la morbidité par les GC. Ces éléments ont été partiellement contrebalancés par les résultats défavorables observés au chapitre des comportements des titulaires de contrat pour la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine.

Les produits se sont chiffrés à 11,6 G\$ en 2014, en hausse de 5,7 G\$ par rapport à 2013. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net. Les produits, excluant les primes cédées de 5,1 G\$ sur des ententes de réassurance, se sont établis à 16,7 G\$, en hausse de 5,9 G\$ par rapport à 2013, en raison là encore de la hausse de la valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les recouvrements de réassurance se sont chiffrés à 4,7 G\$ en 2014, en hausse de 0,1 G\$ par rapport à 2013, principalement en raison de l'augmentation des produits tirés des honoraires cédés, du montant brut des règlements et des prestations versés.

La FSL Canada avait un actif géré de 141,7 G\$ au 31 décembre 2014, soit une augmentation de 10,8 % par rapport à 2013. La croissance de l'actif géré s'explique principalement par les hausses observées aux RCR et par l'incidence favorable du rendement des marchés.

Résultats par division

Bénéfice net par division

(en millions de dollars)

	2014	2013	2012
Assurance individuelle et gestion de patrimoine ^{1), 2)}	384	357	281
Garanties collectives ¹⁾	290	334	347
Régimes collectifs de retraite ¹⁾	123	134	167
Bénéfice d'exploitation net¹⁾	797	825	795
Certaines couvertures ne remplissant pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture	(7)	38	(7)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	16	–
Bénéfice net déclaré	790	879	788

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

2) La Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine était présentée sous le nom de « Division des assurances et placements individuels » en 2013.

Assurance individuelle et gestion de patrimoine

L'objectif de la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine est d'aider les Canadiens à atteindre la sécurité financière à toutes les étapes de leur vie en leur fournissant une gamme de produits de premier plan, un service hors pair et des conseils globaux et en mettant l'accent sur la facilité de faire affaire avec nous et de solides pratiques en matière de gestion des risques.

Nos principaux produits d'assurance comprennent l'assurance-vie permanente, l'assurance-vie avec participation, l'assurance-vie temporaire, l'assurance-vie universelle, l'assurance contre les maladies graves, l'assurance soins de longue durée et l'assurance-maladie personnelle. Nos produits d'épargne et de retraite comprennent des organismes de placement collectif créés à l'interne par PMSL, des organismes de placement collectif de tiers, des fonds distincts, des rentes en capitalisation, des certificats de placement garanti et des rentes à constitution immédiate. Nos produits sont commercialisés par l'intermédiaire d'un réseau de distribution multicanal unique comprenant notre réseau de distribution exclusif et les canaux de distribution par de tierces parties, comme des courtiers en valeurs mobilières et des courtiers en assurance et en organismes de placement collectif agréés indépendants. Certains produits, dont l'assurance décès accidentel et l'assurance-maladie personnelle, sont commercialisés directement auprès des particuliers, en collaboration avec les canaux de services-conseils.

Le bénéfice net déclaré de la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine s'est établi à 379 M\$ en 2014, comparativement à 376 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net s'est établi à 384 M\$ en 2014, en hausse de 27 M\$ par rapport à 2013. Le bénéfice net de 2014 reflète l'incidence favorable des activités de placement, des résultats positifs des marchés des actions et des profits sur les affaires nouvelles pour nos activités d'assurance individuelle, partiellement contrebalancée par les pertes liées au recul des taux d'intérêt et les résultats défavorables observés au chapitre des comportements des titulaires de contrat.

Le bénéfice net de 2013 reflète les profits enregistrés sur les marchés des actions, l'amélioration des profits liés aux affaires nouvelles et l'incidence favorable des activités de placement. Ces éléments ont été contrebalancés par la diminution des taux de réinvestissement des placements à revenu fixe liés à nos passifs relatifs aux contrats d'assurance, qui s'explique par la faiblesse continue des taux d'intérêt, les résultats défavorables au chapitre des comportements des titulaires de contrat et l'incidence défavorable des modifications des hypothèses et des mesures de la direction.

Les souscriptions de produits d'assurance-vie individuelle et d'assurance-maladie individuelle ont augmenté de 10 % par rapport à 2013 pour atteindre 303 M\$ en 2014. Cette augmentation est principalement liée aux souscriptions de produits d'assurance-vie permanente.

Les souscriptions de produits de gestion de patrimoine destinés aux particuliers ont augmenté de 822 M\$, ou de 21 %, par rapport à 2013, pour s'établir à 4,8 G\$ en 2014. L'augmentation est attribuable à l'augmentation des souscriptions de titres d'organismes de placement collectif, les souscriptions enregistrées par PMSL ayant augmenté de 51 % par rapport à l'exercice précédent.

Division des garanties collectives

Notre Division des GC est un important fournisseur de produits collectifs d'assurance-vie et d'assurance-maladie au Canada qui détient 22,3 % du marché¹⁾. Nous offrons des régimes d'assurance-vie, d'assurance dentaire, d'assurance médicaments, d'assurance frais médicaux ainsi que d'assurance-invalidité et d'assurance contre les maladies graves aux entreprises de toutes tailles. En outre, nous offrons directement aux participants des régimes, sur une base individuelle, des solutions d'assurance facultative comme des régimes d'assurance-vie et maladie postérieurs au départ à la retraite destinés aux participants qui quittent leur régime. Chef de file reconnu en matière d'innovation, nous misons, pour nous démarquer de nos concurrents, sur une technologie de pointe, des applications mobiles novatrices, notre plateforme unique, Solutions globales, ainsi que sur nos capacités intégrées de gestion de la santé, du mieux-être et de l'invalidité. Nos produits sont offerts partout au Canada par l'intermédiaire de représentants chevronnés, avec la collaboration de conseillers indépendants, de conseillers en avantages sociaux et du réseau de distribution exclusif de conseillers de la Financière Sun Life.

Le bénéfice net déclaré des GC s'est établi à 290 M\$ en 2014, comparativement à 354 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net s'est établi à 290 M\$ en 2014, en baisse de 44 M\$ par rapport à 2013. Le bénéfice net en 2014 reflète l'incidence favorable nette des modifications des hypothèses et des mesures de la direction ainsi que des profits réalisés sur les activités de placement, partiellement contrebalancée par les résultats défavorables au chapitre de la morbidité.

Le bénéfice net de 2013 reflète les résultats favorables au chapitre de la morbidité et de la mortalité et des activités de placement et l'incidence favorable nette des modifications des hypothèses et les mesures de la direction.

1) LIMRA, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014.

Les GC ont maintenu leur première position pour ce qui est de la part de marché qu'elles détiennent relativement au total des produits²⁾ au Canada tout en continuant à se concentrer sur le service à la clientèle et la productivité. La fidélité de la clientèle est demeurée élevée, les taux de résiliation s'établissant à 3,2 % des produits.²⁾

Division des régimes collectifs de retraite

Avec une part de marché de 34 %³⁾, les RCR sont le plus important fournisseur de régimes à cotisations déterminées au Canada; ils comptaient plus d'un million et demi de participants à la fin de 2014. Nous offrons également d'autres produits et services collectifs de retraite, y compris des fonds distincts offerts selon une formule de placement seulement et des rentes à taux fixe, des régimes d'actionnariat, des rentes viagères collectives, des services de rentes aux retraités et des solutions de réduction des risques pour les régimes de retraite à prestations déterminées.

Les RCR sont à même de répondre aux exigences complexes des entreprises et associations de moyenne et de grande taille sur le plan des produits et des services, tout en demeurant en mesure d'offrir des solutions économiques aux petits groupes. Nous continuons de procéder au lancement de solutions novatrices dans le but de répondre aux nouveaux besoins du marché des régimes de retraite et d'ainsi consolider davantage notre position de chef de file au sein de ce marché. Ces solutions comprennent notamment notre gamme de solutions de réduction des risques en expansion, qui comprend l'investissement dans des titres de créance, les rentes avec et sans rachat des engagements et l'assurance longévité. Nos produits sont offerts partout au Canada par l'intermédiaire de représentants chevronnés, avec la collaboration d'un réseau de distribution multicanal constitué de conseillers et de consultants en régimes de retraite, ainsi que d'équipes qui se consacrent au secteur des produits de continuité à cotisations déterminées et aux solutions liées aux régimes de retraite à prestations déterminées.

Le bénéfice net déclaré des RCR s'est chiffré à 121 M\$ en 2014, comparativement à 149 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net a diminué pour s'établir à 123 M\$ en 2014, comparativement à 134 M\$ en 2013. Le bénéfice net en 2014 reflète les profits tirés des affaires nouvelles et l'incidence favorable des activités de placement, plus que contrebalancés par l'incidence défavorable des modifications des hypothèses et des mesures de la direction reflétant les hypothèses de réinvestissement économiques et les modifications des hypothèses relatives aux améliorations futures de la mortalité.

Le bénéfice net en 2013 reflète l'incidence défavorable nette des modifications des hypothèses et des mesures de la direction, partiellement contrebalancée par les profits tirés des affaires nouvelles découlant des solides souscriptions de produits de rentes et par les résultats favorables au chapitre des activités de placement.

Les souscriptions enregistrées par les RCR ont augmenté de 85 % pour se chiffrer à 9,0 G\$ en 2014 en raison du niveau très élevé des affaires conservées sur le marché des grandes entreprises, des solides souscriptions de solutions de continuité offertes aux participants et des souscriptions de rentes ayant dépassé 1 G\$ en 2014. En 2014, les souscriptions de produits de continuité offertes aux participants qui se retirent d'un régime à cotisations déterminées ont augmenté de 17 % par rapport à 2013, ont dépassé 1,5 G\$ et se sont traduites par un taux de conservation moyen sur quatre trimestres de 45 %.

L'actif administré des RCR s'est chiffré à 74,3 G\$ en 2014, une hausse de 16 % par rapport à 2013. Cette hausse a été possible grâce aux souscriptions nettes solides et au rendement favorable du marché des actions.

Perspectives et priorités pour 2015

Nous affichons une croissance continue au sein de nos marchés en raison de facteurs démographiques en évolution, en particulier le vieillissement des bébé-boumeurs et leur besoin de disposer d'une sécurité financière lors de leur retraite, qui viennent optimiser nos forces. En outre, le transfert continu de la responsabilité financière des gouvernements aux particuliers dans des secteurs comme les soins de santé vient augmenter davantage leurs besoins de bénéficier d'une protection financière et d'une planification de retraite. En tant que chef de file des solutions et services-conseils au sein des lieux de travail et des collectivités à l'échelle du Canada, nous sommes en bonne position pour continuer à profiter de ces tendances au cours des exercices à venir.

En 2015, nous poursuivrons notre objectif de devenir le chef de file sur le marché canadien de la protection financière et de la gestion de patrimoine en nous concentrant sur les initiatives stratégiques suivantes :

- Développer de nouveaux produits et améliorer les produits existants pour continuer à soutenir notre réseau de distribution exclusif afin d'offrir des stratégies et des solutions financières globales et personnalisées à nos clients;
- Accroître davantage les activités de gestion de fortune de la Division de l'assurance individuelle et de la gestion de patrimoine en élargissant la gamme de produits et services, comme par le lancement d'un nouveau groupe de fonds distincts et de nouvelles solutions de gestion de patrimoine pour PMSL en vue de renforcer notre position au sein du marché de la retraite;
- Accroître notre réussite sur les marchés de l'assurance collective en continuant de mettre l'accent sur les besoins des clients et en enrichissant leur expérience;
- Favoriser la croissance de la Division des solutions clients en consolidant les relations avec les clients relativement aux produits de continuité liés à l'assurance et à la constitution de patrimoine par l'entremise de points de distribution aux clients efficaces et en offrant des solutions sachant répondre aux besoins en évolution des clients;
- Continuer de mettre en œuvre des systèmes de gestion axés sur l'amélioration de la valeur pour les clients et de la gestion rigoureuse des coûts.

FSL États-Unis

Vue d'ensemble

La FSL États-Unis se compose de trois divisions : la Division des garanties collectives, la Division International et la Gestion des affaires en vigueur. La Division des garanties collectives offre aux employeurs et aux employés des solutions d'assurance qui comprennent des produits collectifs d'assurance-vie, d'assurance-invalidité, d'assurance-maladie en excédent de pertes et d'assurance dentaire, ainsi qu'une gamme de produits de garanties facultatives. La Division International offre pour sa part des produits individuels d'assurance-vie et de gestion de patrimoine à des clients fortunés sur les marchés internationaux, tandis que la Gestion des affaires en vigueur comprend certains produits de notre portefeuille fermé d'assurance-vie individuelle, soit principalement

²⁾ Group Universe Report de Fraser pour 2014, d'après les produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

³⁾ Selon l'étude intitulée 2014 CAP Suppliers Report, fondée sur l'actif administré au 30 juin 2014 et publiée en décembre 2014 dans le magazine *Benefits Canada*.

l'assurance-vie universelle et l'assurance-vie entière avec participation. La Division des garanties collectives était auparavant présentée sous le nom de « Division de l'assurance collective » en 2013. La Division International et la Gestion des affaires en vigueur étaient présentées ensemble sous le nom de « Produits d'assurance-vie et de placement » en 2013.

Stratégie

Au cours des dernières années, la FSL États-Unis a pris de nombreuses mesures pour établir un modèle d'affaires plus durable et a axé ses efforts afin d'être un chef de file dans les marchés des garanties collectives aux États-Unis et des produits destinés à la clientèle fortunée à l'échelle internationale. En ce qui a trait à la Division des garanties collectives, nous tirons profit de notre position de chef de file et des marges solides dégagées par nos activités d'assurance-maladie en excédent de pertes tout en nous attaquant aux enjeux liés à la rentabilité de nos activités d'assurance-vie, d'assurance-invalidité et d'assurance dentaire ainsi qu'en élaborant les stratégies relatives à notre participation au sein des places de marché électroniques privées en émergence. Nous nous affairons également à approfondir nos relations avec les courtiers et à améliorer l'expérience client en investissant dans les activités liées aux demandes de règlements et au service, tout en profitant des occasions créées par l'Affordable Care Act.

Au sein de nos affaires internationales, nous misons sur la croissance de la population fortunée à l'extérieur des États-Unis et du Canada grâce à notre connaissance approfondie des besoins des clients dans certaines régions clés. Nous continuerons de tirer profit de nos relations de distributions avec des banques et des courtiers et de notre solide réputation au sein de ce marché. Nous apportons des améliorations à nos produits et étendons la portée de notre réseau de distribution en intensifiant notre présence locale dans certains emplacements ciblés.

Tout en investissant dans notre Division des garanties collectives et notre Division International, nous nous efforçons d'optimiser la valeur sous-jacente de nos contrats d'assurance-vie en vigueur, qui continuent de générer des bénéfices pour la FSL États-Unis.

Points saillants – activités pour 2014

- Dans les secteurs de l'assurance-vie et de l'assurance-invalidité de la Division des garanties collectives, nous avons ajusté les prix, investi dans les activités liées aux règlements et au service et pris des mesures à l'égard des charges afin d'accroître la rentabilité des activités liées à l'assurance-vie et à l'assurance-invalidité. En outre, nous avons amélioré l'expérience client grâce à plusieurs initiatives comme l'établissement d'un centre de service exclusif pour les petites entreprises, la rationalisation des procédures liées aux règlements invalidité ainsi que l'amélioration des procédures de facturation étant donné qu'un modèle d'exploitation axé sur les clients favorise la croissance et les gains de productivité.
- Nos activités d'assurance-maladie en excédent de pertes ont continué d'afficher une croissance solide et rentable en 2014, reflétant l'augmentation des souscriptions et les résultats favorables au titre de la conservation des affaires. Les résultats continuent de profiter de notre position incontestée de chef de file, de l'amélioration de nos outils de tarification et de l'élargissement des canaux de distribution.
- L'Affordable Care Act et l'émergence de places de marché électroniques privées viennent changer la donne dans le marché américain des garanties collectives et pourraient créer des occasions intéressantes pour la FSL États-Unis. En 2014, nous avons accru nos capacités et notre présence sur les places de marché électroniques privées, notamment Liazon et PlanSource, en y offrant une gamme de produits d'assurance collective et de produits facultatifs.
- À la Division International, les efforts que nous avons déployés au cours des deux derniers exercices afin d'accroître notre réseau de distribution dans des marchés en expansion se sont traduits par une augmentation des souscriptions dans de nouvelles régions.

Résultats financiers

Comptes de résultat abrégés

(en millions de dollars américains)

	2014	2013	2012
Primes nettes	3 959	4 077	3 406
Produits nets tirés des placements	2 795	(244)	1 479
Produits tirés des honoraires	163	153	183
Produits tirés des activités poursuivies	6 917	3 986	5 068
Sommes versées aux clients et variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance	5 967	2 778	4 054
Commissions et autres charges	1 181	1 145	1 065
Charges (recouvrements) de réassurance	(613)	(495)	(465)
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	74	(21)	87
Participations sans contrôle dans le bénéfice net des filiales et bénéfice attribuable aux titulaires de contrat avec participation	3	2	3
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités poursuivies	305	577	324
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	(30)	–
À déduire : coûts de restructuration et autres coûts connexes	–	(7)	–
À déduire : charges de dépréciation au titre du goodwill et des actifs incorporels	–	–	–
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) lié(e) aux activités poursuivies¹⁾	305	614	324
À déduire : incidence des marchés	(37)	59	(27)
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction	102	273	74
À déduire : autres éléments	–	–	12
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) lié(e) aux activités poursuivies¹⁾	240	282	265

Principales données financières en dollars canadiens

(en millions de dollars canadiens)

	2014	2013	2012
Produits tirés des activités poursuivies	7 637	4 109	5 076
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités poursuivies	341	599	322
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	(31)	–
À déduire : coûts de restructuration et autres coûts connexes	–	(7)	–
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) lié(e) aux activités poursuivies¹⁾	341	637	322
À déduire : incidence des marchés	(40)	60	(28)
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction	115	286	74
À déduire : autres éléments	–	–	12
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) lié(e) aux activités poursuivies¹⁾	266	291	264
Rendement d'exploitation des capitaux propres^{1), 2)}	11,3	18,9	9,5
Rendement des capitaux propres sous-jacent^{1), 2)}	8,9	s.o.	s.o.

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

2) À partir du premier trimestre de 2014, le rendement d'exploitation des capitaux propres et le rendement des capitaux propres sous-jacent sont calculés en fonction des activités poursuivies, tandis que le rendement d'exploitation des capitaux propres des trimestres antérieurs à l'exercice 2014 est calculé en fonction du bénéfice d'exploitation net lié aux activités regroupées. Se reporter à notre rapport de gestion annuel de 2013 pour plus de détails sur le bénéfice d'exploitation net lié aux activités regroupées.

Le bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies de la FSL États-Unis s'est chiffré à 341 M\$ CA en 2014, comparativement à 599 M\$ CA en 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 341 M\$ CA en 2014, comparativement à 637 M\$ CA en 2013. Le bénéfice d'exploitation net de la FSL États-Unis exclut l'incidence des coûts de restructuration et des autres coûts connexes ainsi que les modifications des hypothèses et les mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013, lesquelles sont présentées dans le tableau ci-dessus. Le bénéfice d'exploitation net sous-jacent s'est chiffré à 266 M\$ CA en 2014, comparativement à 291 M\$ CA en 2013.

Exprimé en dollars américains, le bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies de la FSL États-Unis s'est chiffré à 305 M\$ US en 2014, comparativement à 577 M\$ US en 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est établi à 305 M\$ US en 2014, comparativement à 614 M\$ US en 2013. Notre bénéfice net sous-jacent lié aux activités poursuivies s'est chiffré à 240 M\$ US en 2014, comparativement à 282 M\$ US en 2013. Le bénéfice net sous-jacent exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net :

- l'incidence des marchés, soit une incidence défavorable de 37 M\$ US en 2014 principalement attribuable aux taux d'intérêt, comparativement à une incidence favorable de 59 M\$ US en 2013 principalement attribuable aux taux d'intérêt;
- les modifications des hypothèses et les mesures de la direction, qui ont eu une incidence favorable de 102 M\$ US en 2014 et comprenaient la libération du passif au titre des coûts de provisionnement futurs de 170 M\$ US lié au bloc fermé de produits individuels d'assurance-vie universelle, comparativement à une incidence favorable de 273 M\$ US en 2013, qui comprenait un bénéfice de 277 M\$ US lié à la restructuration d'une entente de réassurance interne liée au bloc fermé de produits individuels d'assurance-vie universelle. Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Modifications des hypothèses et mesures de la direction » du présent document.

Les ajustements entrant dans le calcul du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net sous-jacent pour 2014 et 2013 sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies pour 2014 reflète également l'incidence des résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité pour l'assurance-vie collective et la Gestion des affaires en vigueur, les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la tarification dans le secteur de l'assurance-invalidité collective et les résultats défavorables enregistrés au chapitre des charges, partiellement contrebalancés par les profits nets réalisés à la vente d'actifs disponibles à la vente, les résultats favorables enregistrés au chapitre du crédit et les activités de placement favorables.

Le bénéfice net lié aux activités poursuivies de 2013 reflète également l'incidence des profits nets réalisés à la vente d'actifs disponibles à la vente, partiellement contrebalancée par les résultats techniques défavorables enregistrés par les Garanties collectives.

Les produits liés aux activités poursuivies pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ont totalisé 6,9 G\$ US, en hausse de 2,9 G\$ US comparativement à 2013, principalement en raison de l'augmentation des produits nets tirés des placements de 3,0 G\$ US, partiellement contrebalancée par la baisse des primes de 0,1 G\$ US. Cette augmentation des produits nets tirés des placements est en grande partie attribuable à l'augmentation des profits liés à la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net et des dérivés de taux d'intérêt. La baisse des primes est principalement attribuable à la diminution des souscriptions d'assurance-vie de la Division International.

Résultats par division

Bénéfice net par division

(en millions de dollars américains)

	2014	2013	2012
Garanties collectives ¹⁾	(55)	53	26
Division International ¹⁾	161	159	109
Gestion des affaires en vigueur ¹⁾	199	402	189
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) lié(e) aux activités poursuivies¹⁾	305	614	324
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	(30)	–
Coûts de restructuration et autres coûts connexes	–	(7)	–
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités poursuivies	305	577	324

¹⁾ Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Division des garanties collectives

La Division de l'assurance collective de la FSL États-Unis tire parti de ses capacités en matière de tarification et de règlements et de son important réseau de distribution pour offrir des produits collectifs d'assurance-vie, d'assurance-invalidité de courte et de longue durée, d'assurance-maladie en excédent de pertes et d'assurance dentaire, ainsi qu'une gamme de produits d'assurance facultative, à plus de 10 millions de participants. Nos produits sont souscrits par l'intermédiaire de plus de 33 000 courtiers et conseillers en avantages sociaux indépendants. Nous soutenons ces courtiers et ces conseillers par l'intermédiaire de représentants établis dans des régions situées à proximité des courtiers et des représentants avec qui ils travaillent, ainsi qu'une équipe de représentants centralisée à l'interne. Notre stratégie de croissance repose sur des facteurs clés comme l'acquisition et la conservation des affaires rentables, l'amélioration de l'efficacité du réseau de distribution et l'amélioration de l'expérience client.

Nous détenons une position de chef de file sur le marché américain de l'assurance médicale en excédent de pertes, qui nous permet de continuer à enregistrer des rendements attrayants. L'assurance médicale en excédent de pertes offre une protection aux sociétés qui offrent un régime d'assurance-maladie autoassuré et couvrent les frais médicaux en excédent d'un seuil établi. Nous offrons une couverture à plus de 1 800 employés, la taille moyenne des régimes étant d'environ 450 employés. Au 31 décembre 2014, les affaires en vigueur avaient augmenté de 13 % par rapport à la clôture de 2013.

Les bénéfices enregistrés par nos activités d'assurance-vie collective, d'assurance-invalidité et d'assurance dentaire pour 2014 étaient inférieurs aux prévisions. Afin de compenser, nous avons augmenté les prix, amélioré notre processus d'établissement des prix, ajouté des ressources aux activités liées aux réclamations et mis en œuvre d'importantes mesures de réduction des charges. Afin de favoriser une croissance rentable et durable pour ces gammes de produits, nous continuons de tirer profit de notre modèle de distribution et de notre approche de vente consultative différenciée afin de fournir une valeur additionnelle aux courtiers.

Nous avons continué d'accroître notre gamme de produits et nos capacités d'embauche dans le secteur des garanties facultatives, y compris le marché des lieux de travail des employeurs. Les affaires en vigueur du secteur des garanties facultatives ont augmenté de 10 % par rapport à l'exercice précédent et les souscriptions sur les lieux de travail ont légèrement augmenté, tandis que le total des souscriptions de garanties facultatives a diminué d'un exercice à l'autre.

La perte nette déclarée de la Division des garanties collectives s'est chiffrée à 55 M\$ US en 2014, comparativement à un bénéfice net de 55 M\$ US en 2013. La perte d'exploitation nette s'est chiffrée à 55 M\$ US, comparativement à un bénéfice d'exploitation net de 53 M\$ US en 2013. Le bénéfice d'exploitation net exclut l'incidence des modifications des hypothèses et des mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013. La perte nette de 2014 reflète les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la tarification pour l'assurance-invalidité, les résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité pour l'assurance-vie collective, les résultats défavorables enregistrés au chapitre des charges et l'incidence défavorable des modifications des hypothèses et des mesures de la direction. Le bénéfice net de 2013 reflète les résultats défavorables, principalement au chapitre de nos produits d'assurance-invalidité de longue durée et d'assurance-vie, partiellement contrebalancés par l'incidence de la hausse des taux d'intérêt et des activités de placements.

Les souscriptions enregistrées par la Division des garanties collectives en 2014 se sont chiffrées à 599 M\$ US, en baisse de 10 % par rapport à 2013, principalement au chapitre de l'assurance-vie, de l'assurance-invalidité et de l'assurance dentaire. Les souscriptions

d'assurance en excédent de pertes ont augmenté de 10 % par rapport à 2013. Les affaires en vigueur se sont établies à 2,6 G\$ US au 31 décembre 2014, en hausse de 4 % par rapport à 2013, principalement en raison de la croissance des activités d'assurance en excédent de pertes.

Division International

La Division International offre des produits individuels d'assurance-vie et de gestion de patrimoine au sein du marché international des clients fortunés. Nous avons maintenu une présence constante au sein de ce marché pour près de deux décennies, et nous y avons bâti de solides relations de distribution et une forte image de marque. Le développement de nos nouveaux produits et les activités de distribution accrues, jumelés à la croissance globale du marché international des clients fortunés, ont mené à une hausse des souscriptions et à une croissance plus rentable au cours des dernières années.

Le bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies de la Division International s'est chiffré à 161 M\$ US en 2014, comparativement à 184 M\$ US en 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est établi à 161 M\$ US en 2014, comparativement à 159 M\$ US en 2013. Le bénéfice d'exploitation net exclut l'incidence des modifications des hypothèses et des mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies de 2014 reflète l'incidence favorable des mises à jour relatives aux hypothèses de réinvestissement économiques et des modifications des hypothèses relatives à l'amélioration future de la mortalité. Le bénéfice net de 2013 reflète l'incidence positive des marchés découlant principalement des variations des taux d'intérêt.

Les souscriptions enregistrées par la Division International se sont élevées à 946 M\$ US, en baisse de 14 % par rapport à 2013, étant donné que nous avons maintenu notre rigueur en matière d'établissement des prix au cours d'une période marquée par de faibles taux d'intérêt et que nous avons recentré nos activités de marketing et de distribution afin de nous concentrer davantage sur certaines régions et sur des clients et des distributeurs fortunés.

Gestion des affaires en vigueur

Le bloc fermé de produits individuels d'assurance-vie de la FSL États-Unis se compose de 135 000 contrats, principalement des produits d'assurance-vie entière, des produits d'assurance-vie universelle et des produits d'assurance temporaire. Notre division Gestion des affaires en vigueur met l'accent sur l'optimisation de la rentabilité et l'efficacité des capitaux, sans cesser d'offrir du service de qualité supérieure aux clients.

Le bénéfice net déclaré lié aux activités poursuivies de la Gestion des affaires en vigueur s'est chiffré à 199 M\$ US en 2014, comparativement à 338 M\$ US en 2013. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies s'est établi à 199 M\$ US en 2014, comparativement à 402 M\$ US en 2013. Le bénéfice d'exploitation net exclut l'incidence des coûts de restructuration et des autres coûts connexes ainsi que les modifications des hypothèses et les mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies de 2014 reflète les profits nets réalisés à la vente d'actifs disponibles à la vente, l'incidence des mises à jour des hypothèses actuarielles touchant la libération d'un passif au titre des coûts de provisionnement futurs relativement au bloc fermé de produits individuels d'assurance-vie universelle, des hypothèses de réinvestissement économiques et les modifications des hypothèses relatives à l'amélioration future de la mortalité ainsi que les autres éléments relatifs aux résultats, partiellement contrebalancés par l'incidence de la diminution des taux d'intérêt des résultats défavorables enregistrés au chapitre de la mortalité. Le bénéfice d'exploitation net lié aux activités poursuivies pour 2013 reflète un bénéfice de 277 M\$ US lié à la restructuration d'une entente de réassurance interne. Le bénéfice net de 2013 comprend également les incidences positives de la hausse des taux d'intérêt et les profits nets réalisés sur les actifs disponibles à la vente.

Perspectives et priorités pour 2015

La FSL États-Unis se concentrera sur la réalisation d'une croissance durable et rentable en devenant un chef de file au sein du marché américain de l'assurance collective et en favorisant la croissance dans les marchés internationaux de la clientèle fortunée. Bien que notre Division des garanties collectives aux États-Unis ait affiché récemment un rendement inférieur, certaines macrotendances offrent d'importantes occasions de croissance rentable sur ce marché.

Aux États-Unis, la réforme du régime de soins de santé devrait contribuer à faire croître les besoins en matière d'assurance-maladie en excédent de pertes étant donné que plus d'employeurs décideront de se doter de régimes autoassurés, à accélérer la croissance dans le secteur des garanties facultatives, puisque les coûts continuent d'augmenter pour les employeurs et que les employés s'habituent au fait de souscrire leurs propres garanties, et à accroître l'horizon de distribution des produits d'assurance complémentaires. À l'échelle internationale, le marché de la clientèle fortunée est en pleine croissance, notamment en raison de l'accroissement du nombre de citoyens fortunés, à l'échelle mondiale, ainsi que de la demande accrue à l'égard de protection financière et de produits de placement fiables.

La FSL États-Unis profitera des capacités dont nous nous sommes dotés au cours des dernières années pour favoriser une croissance durable et se consacrer à l'amélioration de la rentabilité en mettant en œuvre les éléments suivants de notre stratégie :

- Favoriser la croissance des activités d'assurance en excédent de pertes en élargissant la distribution, en conservant les activités rentables et en tirant profit des nouvelles occasions du marché;
- Continuer de mettre en œuvre les mesures récentes relatives à l'établissement des prix et aux charges, investir dans les activités de règlements et de service et profiter de nos capacités de distribution pour améliorer le rendement des produits collectifs d'assurance-invalidité, d'assurance dentaire et d'assurance-vie;
- Continuer de développer nos aptitudes en matière de garanties facultatives, en nous concentrant tout particulièrement sur les solutions d'embauche et les places de marché électroniques privées;
- Augmenter la part de marché de la Division International en améliorant l'expérience client, en offrant des solutions régionales et en ajoutant des ressources de distribution dans des marchés en expansion importants;
- Continuer de chercher des occasions d'optimiser la division Gestion des affaires en vigueur par l'entremise d'une gestion efficace du risque et du capital, tout en continuant d'offrir nos services aux clients.

MFS Investment Management

Vue d'ensemble

La MFS est une importante société de gestion d'actif d'envergure mondiale qui détient des bureaux de placement à Boston, Hong Kong, Londres, Mexico, Sao Paulo, Singapour, Sydney, Tokyo et Toronto, et offre une gamme complète de produits et de services financiers. Forte de son héritage en matière de placement axé sur la collaboration et l'intégrité, la MFS gère activement des actifs de particuliers et d'investisseurs institutionnels à l'échelle mondiale au moyen d'organismes de placement collectif, de fonds amalgamés, de fonds gérés séparément pour le compte de clients, de produits pour clients institutionnels et de stratégies de retraite.

La MFS offre principalement ses produits destinés aux particuliers par l'entremise d'intermédiaires financiers. Ses produits destinés aux particuliers, comme les parts de fonds communs de placement et de fonds d'investissement à capital fixe et les portefeuilles privés, sont distribués par l'entremise de conseillers financiers et d'autres acheteurs professionnels au sein de grandes maisons de courtage, de firmes de courtage régionales, de courtiers indépendants, de conseillers en placement inscrits auprès de banques et de sociétés de gestion de patrimoine. La MFS gère également des actifs pour des clients institutionnels et des gestionnaires discrétionnaires, incluant des régimes de retraite privés et publics, des régimes à cotisations déterminées, des régimes interentreprises, des fonds souverains, des organismes de réglementation des placements, des fonds de dotation et des fondations. Les produits pour clients institutionnels sont vendus par notre personnel de vente interne, appuyé par un réseau de consultants indépendants. Nos équipes de spécialistes assurent la prestation d'un service hors pair.

Stratégie

La MFS cherche continuellement à offrir un rendement des placements supérieur et un service à la clientèle unique. Notre politique en matière de placements est fondée sur les éléments suivants : une recherche intégrée, une collaboration mondiale et une gestion active des risques. La MFS cherche également à consolider les liens établis afin de devenir un partenaire de confiance pour ses clients.

Points saillants – activités pour 2014

- L'actif net moyen record enregistré a favorisé la réalisation de produits et d'un bénéfice net record.
- Nous avons modifié nos stratégies de vente afin de compenser l'abandon stratégique de certains de nos styles de placement institutionnels les plus populaires au cours de 2013.
- Nous avons continué à investir dans notre infrastructure technologique afin de nous assurer que la MFS soit capable de fournir un service à la clientèle de qualité supérieure et de gérer la croissance future.

Résultats financiers

Comptes de résultat abrégés

(en millions de dollars américains)

	2014	2013	2012
Produits	2 739	2 385	1 858
Commissions et autres charges	1 995	1 880	1 473
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	301	261	177
Bénéfice net déclaré	443	244	208
À déduire : ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions	(114)	(221)	(94)
Bénéfice d'exploitation net¹⁾	557	465	302
Bénéfice net sous-jacent¹⁾	557	465	302
Souscriptions (en milliards de dollars américains)²⁾			
Montant brut	82,5	96,0	86,3
Montant net	1,2	24,0	29,4
Ratio de la marge d'exploitation avant impôt²⁾	41 %	40 %	34 %
Actif net moyen (en milliards de dollars américains)²⁾	426	368	286

Principales données financières en dollars canadiens

(en millions de dollars canadiens)

	2014	2013	2012
Produits	3 025	2 459	1 857
Bénéfice net déclaré	491	252	208
À déduire : ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions	(125)	(229)	(94)
Bénéfice d'exploitation net¹⁾	616	481	302
Bénéfice net sous-jacent¹⁾	616	481	302

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS qui excluent les ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions émis par la MFS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

2) Le ratio de la marge d'exploitation avant impôt, l'actif net moyen et les souscriptions sont des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Le bénéfice net déclaré de la MFS s'est chiffré à 491 M\$ CA en 2014, comparativement à 252 M\$ CA en 2013. La MFS a enregistré un bénéfice d'exploitation net et un bénéfice net sous-jacent de 616 M\$ CA en 2014, comparativement à 481 M\$ CA en 2013. Le bénéfice d'exploitation net et le bénéfice sous-jacent de la MFS excluent l'incidence des ajustements de la juste valeur de droits à des paiements fondés sur des actions, lesquels sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Exprimé en dollars américains, le bénéfice net déclaré de la MFS s'est chiffré à 443 M\$ US en 2014, comparativement à un bénéfice net déclaré de 244 M\$ US en 2013. Le bénéfice d'exploitation net et le bénéfice net sous-jacent ont augmenté de 92 M\$ US, ou 20 %, pour atteindre 557 M\$ US en 2014. Le bénéfice net a augmenté en 2014 en raison de la hausse de l'actif net moyen, qui est passé de 368 G\$ US en 2013 à 426 G\$ US en 2014. Les produits se sont établis à 2,7 G\$ US en 2014, en hausse de 0,4 G\$ US par rapport au niveau de 2013 en raison de l'augmentation de l'actif net moyen. Le tableau suivant présente les éléments de l'actif géré par catégorie.

Actif géré par catégorie (en milliards de dollars américains)	2014	2013	2012
Produits offerts aux clients institutionnels	173	176	141
Produits offerts aux particuliers aux États-Unis	168	149	111
Produits offerts aux particuliers hors des États-Unis	28	24	18
Assurance	62	64	53
Actif géré¹⁾	431	413	323

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

L'actif géré a atteint 431 G\$ US à la clôture de 2014, soit une augmentation de 4 % pour l'exercice en raison de l'incidence favorable du rendement des marchés de 17 G\$ US et des rentrées nettes de 1,2 G\$ US. En 2014, les organismes de placement collectif ont enregistré des rentrées nettes de 14,2 G\$ US, tandis que les fonds gérés ont enregistré des sorties nettes de 13,0 G\$ US.

Perspectives et priorités pour 2015

Bien que les conditions liées à la reprise mondiale soient loin d'être normales, nous prévoyons que l'inflation et les taux d'intérêt demeureront faibles. Même si la conjoncture pour 2015 est incertaine, le consensus actuel suggère que les actions américaines continueront de tenir le haut du pavé par rapport à celles des autres régions à mesure que le dollar américain continuera de s'apprécier. En revanche, l'Europe, le Japon et la Chine faisant face à des enjeux liés à la croissance et à la désinflation, des politiques monétaires et fiscales favorisant les actions pourraient avoir une incidence sur ces marchés. Certains enjeux en évolution, comme la détérioration des conditions macroéconomiques en Russie, la nouvelle crise en Grèce et l'accroissement des écarts de taux au sein du secteur de l'énergie, pourraient préoccuper davantage les investisseurs. Nous nous attendons à ce que les débats majeurs de 2014 comme ceux entourant les mesures de la Réserve fédérale américaine, les écarts de croissance à l'échelle mondiale et la faiblesse du prix du pétrole se poursuivent au cours de l'exercice à venir. Selon nous, un événement macroéconomique majeur surviendra lorsque la Réserve fédérale américaine commencera à élever les taux d'intérêt. Le marché des contrats à terme standardisés a prévu une augmentation des taux plus lointaine que celle que la Réserve fédérale annonce, et il est par conséquent possible qu'une correction survienne dans un avenir rapproché alors que les attentes du marché s'ajusteront à la normalisation des politiques.

Les priorités de la MFS pour 2015 continueront d'inclure quatre principaux objectifs :

- offrir un rendement des placements supérieur;
- améliorer la proposition de valeur de la MFS d'offrir un service à la clientèle unique;
- assurer notre croissance au sein de nos marchés;
- assurer l'engagement, l'habilitation et le perfectionnement de notre personnel.

Les dépenses de 2015 comprendront des investissements dans le personnel, l'infrastructure technologique et la marque afin de permettre à la MFS d'atteindre ces objectifs principaux. Nous continuerons de scruter attentivement les niveaux de rentabilité tout en surveillant de près la réaction des marchés mondiaux aux événements économiques et politiques.

FSL Asie

Vue d'ensemble

La présence de la FSL en Asie date de 1891. Aujourd'hui, la FSL Asie exerce ses activités par l'intermédiaire de filiales aux Philippines, à Hong Kong et en Indonésie et par l'entremise de coentreprises avec des partenaires locaux aux Philippines, en Indonésie, au Vietnam, en Malaisie, en Chine et en Inde. Ces sept marchés couvrent plus de 70 % de la population totale de l'Asie. Notre bureau régional de Hong Kong nous permet de bénéficier des occasions de croissance en Asie et voit au partage des meilleures pratiques et des ressources dans l'ensemble de la FSL Asie.

Nous offrons des produits d'assurance-vie individuelle sur ces sept marchés, ainsi que des produits d'assurance collective et des produits de rentes et de retraite aux Philippines, en Chine, à Hong Kong, en Inde, en Malaisie et au Vietnam. Nous avons également mis sur pied des sociétés de gestion d'actif, directement ou par l'entremise de coentreprises, aux Philippines, en Chine et en Inde. Nous distribuons ces produits d'assurance et de gestion de patrimoine aux particuliers ayant un revenu moyen ou élevé, et aux membres de groupes d'affinités et d'autres groupes par l'entremise de la distribution multicanal, les agences demeurant le canal de distribution le plus important, ce qui nous permet de progresser quant à notre objectif qui est de croître en Asie grâce à l'excellence de la distribution au sein des marchés en forte expansion.

Stratégie

Notre objectif consiste à renforcer notre position concurrentielle en Asie afin de devenir une importante organisation axée sur la croissance à long terme des produits et des bénéfices. Nous continuons ainsi à concevoir des produits novateurs, à développer d'autres canaux de distribution et à tirer parti des capacités de gestion d'actif de la Compagnie en Asie. Des initiatives locales complètent nos efforts pour tirer parti de nos ressources à l'échelle internationale afin de mettre en place les meilleurs produits et services de l'industrie ainsi que les meilleures pratiques en Asie.

Points saillants – activités pour 2014

- La Sun Life of Canada (Philippines), Inc. s'est classée au premier rang parmi les fournisseurs d'assurance-vie des Philippines pour la troisième année d'affilée au chapitre des produits totaux tirés des primes en 2013 (selon la commission des assurances des Philippines en 2014). Les souscriptions ont continué de progresser, les souscriptions de notre réseau d'agences exprimées en monnaie locale ayant augmenté de 16 % par rapport à 2013, et le nombre de conseillers ayant atteint plus de 6 600 à la clôture de 2014.
- À Hong Kong, les activités d'assurance individuelle ont enregistré de solides souscriptions en raison des souscriptions de notre réseau d'agences exprimées en monnaie locale, qui ont augmenté de 25 % par rapport à 2013. Nos agences comptaient un effectif de 1 654 agents à la clôture de 2014, soit le plus haut total depuis 2006. Nous avons également connu, une fois de plus, un solide exercice en matière de souscriptions liées aux régimes de retraite.
- En Indonésie, la PT Sun Life Financial Indonesia a elle aussi enregistré de solides souscriptions d'assurance individuelle, l'effectif des agences ayant dépassé le seuil de 8 300 employés, et les souscriptions d'assurance individuelle exprimées en monnaie locale ayant augmenté de 32 % par rapport à l'exercice précédent. La Compagnie a également reçu deux prix soulignant l'excellence de ses services dans le cadre des Contact Center Service Excellence Awards de 2014 de l'Indonésie.
- En Inde, la Birla Sun Life Asset Management Company, notre coentreprise de gestion d'actifs, a franchi le seuil de 1 billion de roupies indiennes au cours de 2014, et elle a clôturé l'exercice avec un actif géré de 21,5 G\$ CA, sur lequel une tranche de 10,5 G\$ CA est présentée au sein de notre actif géré.
- En Malaisie, les souscriptions d'assurance individuelle ont représenté 7 % du total des souscriptions de la FSL Asie en 2014, comparativement à 4 % en 2013, en raison de la croissance observée dans les canaux de la bancassurance et du télémarketing.

Résultats financiers

Comptes de résultat abrégés

(en millions de dollars)

	2014	2013	2012
Primes nettes	804	746	639
Produits nets tirés des placements	832	110	778
Produits tirés des honoraires	230	180	138
Produits	1 866	1 036	1 555
Sommes versées aux clients et variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance	1 125	409	1 069
Commissions et autres charges	516	444	321
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	43	33	36
Bénéfice net déclaré	182	150	129
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes	–	(7)	–
Bénéfice d'exploitation net¹⁾	182	157	129
À déduire : incidence des marchés	(12)	27	(9)
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction	20	7	28
À déduire : autres éléments	–	–	4
Bénéfice net sous-jacent¹⁾	174	123	106
Rendement d'exploitation des capitaux propres¹⁾	6,8	6,9	7,0
Rendement des capitaux propres sous-jacent¹⁾	6,5	s.o.	s.o.

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Le bénéfice net déclaré s'est chiffré à 182 M\$ en 2014, comparativement à un bénéfice net déclaré de 150 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net s'est chiffré à 182 M\$ en 2014, comparativement à 157 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net de la FSL Asie exclut l'incidence des modifications des hypothèses et des mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013, lesquelles sont présentées dans le tableau ci-dessus. Le bénéfice d'exploitation net sous-jacent s'est chiffré à 174 M\$ en 2014, comparativement à 123 M\$ en 2013. Le bénéfice net sous-jacent exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net :

- l'incidence des marchés, soit une incidence défavorable de 12 M\$ en 2014 principalement attribuable aux taux d'intérêt, partiellement contrebalancée par l'incidence des marchés des actions, comparativement à une incidence favorable de 27 M\$ en 2013 principalement attribuable aux taux d'intérêt;
- les modifications des hypothèses et les mesures de la direction, qui ont eu une incidence favorable de 20 M\$ en 2014, comparativement à une incidence favorable de 7 M\$ en 2013.

Les ajustements entrant dans le calcul du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net sous-jacent de 2014 et 2013 sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Le bénéfice net de 2014 a augmenté par rapport à celui de 2013, principalement en raison de la croissance des affaires et des activités de placement liées aux passifs relatifs aux contrats d'assurance.

Les produits de la FSL Asie ont augmenté, passant de 1,0 G\$ en 2013 à 1,9 G\$ en 2014, en raison de la croissance des affaires et des variations favorables de la juste valeur des placements.

Le tableau suivant présente les souscriptions de produits d'assurance individuelle par pays pour la FSL Asie.

Souscriptions d'assurance individuelle¹⁾

(en millions de dollars)

	2014	2013	2012
Philippines	133	117	78
Hong Kong	124	103	70
Indonésie	41	38	30
Inde	40	52	61
Chine	49	40	47
Vietnam	7	7	–
Malaisie	28	16	–
Total	422	373	286

1) Les souscriptions des coentreprises aux Philippines, en Indonésie, en Inde, en Chine, en Malaisie et au Vietnam sont fondées sur notre pourcentage de participation.

Les souscriptions d'assurance-vie individuelle ont augmenté de 13 % en 2014 par rapport à 2013 grâce aux solides souscriptions enregistrées par les agences aux Philippines, à Hong Kong et en Indonésie. Les souscriptions aux Philippines, à Hong Kong et en Indonésie ont respectivement augmenté de 10 %, 12 % et 17 %, exprimées en monnaie locale, et elles ont augmenté de 13 % en Chine du fait de la croissance observée au chapitre de la bancassurance. La croissance reflète également l'inclusion de nos nouveaux marchés en Malaisie et au Vietnam. Nous continuons 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.

Résultats par division

Philippines

Aux Philippines, où nous sommes présents depuis 1895, nous distribuons une vaste gamme de produits d'assurance et d'épargne, essentiellement par l'intermédiaire de notre réseau d'agences exclusives et du canal de la bancassurance. Nous offrons aux particuliers et aux entreprises des produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie individuelles et collectives par l'entremise de notre filiale en propriété exclusive, la Sun Life of Canada (Philippines), Inc., et de notre coentreprise avec le groupe Yuchengco, la Sun Life Grepa Financial, Inc., dans laquelle nous possédons une participation de 49 %. Nous offrons en outre des fonds communs de placement par l'entremise de notre filiale en propriété exclusive, la Sun Life Asset Management Company.

La Sun Life of Canada (Philippines), Inc. s'est classée au premier rang parmi les fournisseurs d'assurance-vie des Philippines pour la troisième année d'affilée au chapitre des produits totaux tirés des primes en 2013 (selon la commission des assurances des Philippines en 2014). Notre réseau d'agences exclusives a augmenté de 26 % pour s'établir à 6 666 conseillers en 2014. Exprimées en monnaie locale, les souscriptions de notre réseau d'agences ont augmenté de 16 % par rapport à 2013, et l'actif géré par les organismes de placement collectif a augmenté de 12 %, pour s'établir à 1,1 G\$, par rapport à 2013.

Hong Kong

Notre organisation de Hong Kong offre une gamme complète de produits d'assurance et d'épargne. Nous offrons aux particuliers et aux entreprises des produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie individuelles, des fonds de prévoyance obligatoires (le système de retraite imposé par le gouvernement) et l'administration de régimes de retraite par l'entremise d'un réseau d'agences exclusives et de conseillers financiers indépendants.

Les souscriptions d'assurance individuelle, exprimées en monnaie locale, ont augmenté de 12 % par rapport à 2013, en raison du volume de souscriptions élevé enregistré par notre réseau d'agences exclusives. L'actif géré au titre de nos activités d'administration de régimes de retraite a augmenté de 12 % par rapport à 2013 pour atteindre 11,3 G\$.

Indonésie

En Indonésie, nous offrons des produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie individuelles ainsi que l'assurance créances par l'entremise de notre filiale en propriété exclusive, la PT Sun Life Financial Indonesia, et de notre coentreprise avec la PT Bank CIMB Niaga, la PT CIMB Sun Life, dans laquelle nous possédons une participation de 49 %. Ces deux sociétés ont recours à une stratégie de distribution à canaux multiples. PT CIMB Sun Life sert les clients de PT Bank CIMB Niaga en exclusivité pour ce qui est de la plupart des produits d'assurance.

Nos souscriptions de produits d'assurance-vie individuelle enregistrées en Indonésie, exprimées en monnaie locale, ont affiché une hausse de 17 % par rapport à 2013. Les souscriptions enregistrées par la PT Sun Life Financial Indonesia ont augmenté de 32 %, tandis que les effectifs de nos agences ont augmenté pour atteindre 8 322 personnes en 2014.

Inde

La Birla Sun Life Insurance Company Limited, la coentreprise d'assurance que nous avons établie en Inde avec le Aditya Birla Group¹⁾, offre une gamme complète de produits d'assurance individuelle et collective et de produits d'épargne et de retraite par l'intermédiaire d'un réseau de distribution multicanal, qui regroupe un réseau d'agences exclusives, la bancassurance, des courtiers et des activités de marketing en milieu de travail.

En outre, la Birla Sun Life Asset Management Company Limited, coentreprise de gestion d'actif que nous avons établie en Inde, offre une gamme complète de produits d'organismes de placement collectif aux particuliers et aux investisseurs institutionnels. Des conseillers financiers indépendants et des banques distribuent les fonds communs de placement de la Birla Sun Life aux particuliers, tandis que les entreprises profitent d'une distribution directe.

Les souscriptions de produits d'assurance-vie individuelle enregistrées par la Birla Sun Life Insurance Company Limited, exprimées en monnaie locale, ont diminué de 25 % par rapport à 2013, en raison de l'accent que nous mettons sur l'amélioration de la qualité et de

1) Notre coentreprise établie en Inde avec le Aditya Birla Group comprend une participation de 26 % dans la Birla Sun Life Insurance Company Limited et une participation de 49 % dans la Birla Sun Life Asset Management Company Limited.

la durabilité des affaires nouvelles. Les souscriptions brutes de la Birla Sun Life Asset Management Company Limited ont augmenté de 8 %, tandis que l'actif géré a progressé de 36 % par rapport à 2013. L'actif géré s'est établi à 21,5 G\$ CA à la clôture de 2014, sur lequel une tranche de 10,5 G\$ CA est présentée au sein de notre actif géré.

Chine

La Sun Life Everbright Life Insurance Company Limited, dans laquelle nous détenons une participation de 24,99 %, mise sur un modèle de distribution multicanal qui regroupe des agences exclusives, des conseillers financiers, des capacités de télémarketing et des alliances de bancassurance pour offrir des produits d'assurance-vie et maladie individuelle ainsi que des produits d'épargne. Ses succursales exercent leurs activités au sein de provinces représentant environ 60 % de la population de la Chine.

Les souscriptions de produits d'assurance individuelle enregistrées par la Sun Life Everbright Life Insurance Company Limited, exprimées en monnaie locale, ont augmenté de 13 % en 2014 par rapport à 2013 en raison de la bancassurance.

Vietnam

Au Vietnam, nous offrons des produits d'assurance individuelle et des régimes de retraite par l'intermédiaire de la PVI Sun Life Insurance Company Limited, notre coentreprise avec Petro Vietnam Insurance Holdings, dans laquelle nous détenons une participation de 49 %. Les produits sont distribués par l'intermédiaire d'un réseau d'agences exclusives et d'une équipe de vente de la Compagnie.

Les souscriptions de produits d'assurance individuelle au Vietnam ont représenté 2 % du total des souscriptions de la FSL Asie en 2014, soit le même pourcentage qu'en 2013.

Malaisie

En Malaisie, nous offrons des produits d'assurance individuelle et collective par l'entremise de la Sun Life Malaysia Assurance Berhad et de la Sun Life Malaysia Takaful Berhad, nos coentreprises avec Khazanah Nasional Berhad et CIMB Group Holdings Berhad, dans laquelle nous détenons une participation de 49 %. Les sociétés ont conclu une entente de bancassurance exclusive avec CIMB Group afin de distribuer des produits d'assurance et takaful par l'entremise du réseau bancaire de CIMB en Malaisie.

Les souscriptions d'assurance individuelle ont représenté 7 % du total des souscriptions de la FSL Asie en 2014, comparativement à 4 % en 2013, en raison de la croissance observée dans les canaux de la bancassurance et du télémarketing.

Perspectives et priorités pour 2015

La croissance économique de l'Asie sous-tend celle du secteur de l'assurance-vie. 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. En revanche, les régimes de réglementation en évolution et la concurrence accrue des nouveaux venus sur le marché de l'Asie constituent des défis importants pour nos activités.

En vue de renforcer notre position concurrentielle et d'accroître l'apport de la FSL Asie au bénéfice global, nous comptons concentrer nos efforts sur les initiatives stratégiques suivantes :

- Poursuivre la croissance de notre réseau d'agences, tant sur les plans de la quantité que de la qualité;
- Élargir davantage d'autres canaux de distribution comme celui de la bancassurance;
- Continuer à élargir notre gamme de produits afin de répondre aux besoins des clients;
- Assurer la croissance de nos activités dans les secteurs de l'assurance-maladie, de l'assurance accident et des régimes de retraite;
- Renforcer davantage la position de notre marque dans la région;
- Améliorer la gestion du risque et accroître l'efficacité opérationnelle pour augmenter la rentabilité et pour soutenir la croissance future dans toute la région.

Organisation internationale

L'Organisation internationale regroupe les résultats de la FSL Royaume-Uni et des Services de soutien généraux, qui comprennent les activités liées au portefeuille fermé de réassurance ainsi que les produits tirés des placements, les charges, le capital et les autres éléments qui ne sont pas attribués aux autres secteurs de la Financière Sun Life. Notre portefeuille fermé de réassurance est un bloc fermé d'affaires de réassurance acceptées d'autres assureurs. Il comprend l'assurance-invalidité individuelle, l'assurance soins de longue durée, l'assurance-invalidité de longue durée collective et l'assurance accident et maladie personnelle, de même que les garanties de revenu minimal et de capital-décès.

Résultats financiers

Comptes de résultat abrégés

(en millions de dollars)

	2014	2013	2012
Primes nettes	124	303	323
Produits nets tirés des placements	1 398	(36)	652
Produits tirés des honoraires	88	92	91
Produits tirés des activités poursuivies	1 610	359	1 066
Sommes versées aux clients et variation des passifs relatifs aux contrats d'assurance	1 312	220	796
Commissions et autres charges	324	351	363
Charge (économie) d'impôt sur le résultat	(95)	(146)	(140)
Dividendes aux actionnaires privilégiés	111	118	120
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités poursuivies	(42)	(184)	(73)
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes			
FSL Royaume-Uni	–	(2)	–
Services de soutien généraux	–	(3)	–
À déduire : coûts de restructuration et autres coûts connexes :			
FSL Royaume-Uni	–	–	–
Services de soutien généraux	(26)	(22)	(4)
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) lié(e) aux activités poursuivies¹⁾	(16)	(157)	(69)
À déduire : incidence des marchés	6	16	18
À déduire : modifications des hypothèses et mesures de la direction	41	(60)	57
À déduire : autres éléments	–	–	3
Bénéfice net sous-jacent (perte nette sous-jacente) lié(e) aux activités poursuivies¹⁾	(63)	(113)	(147)

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

La perte nette déclarée liée aux activités poursuivies de l'Organisation internationale s'est chiffrée à 42 M\$ en 2014, comparativement à une perte nette déclarée liée aux activités poursuivies de 184 M\$ en 2013. La perte d'exploitation nette s'est établie à 16 M\$ en 2014, comparativement à une perte d'exploitation nette de 157 M\$ en 2013. Le bénéfice d'exploitation net (la perte d'exploitation nette) exclut les coûts de restructuration et autres coûts connexes en 2014 et 2013, ainsi que les modifications des hypothèses et les mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes en 2013, lesquels sont présentés dans le tableau ci-dessus. La perte nette sous-jacente s'est établie à 63 M\$ en 2014, comparativement à une perte nette sous-jacente de 113 M\$ en 2013. Le bénéfice net sous-jacent (la perte nette sous-jacente) exclut les éléments suivants du bénéfice d'exploitation net (de la perte d'exploitation nette) :

- l'incidence des marchés, soit une incidence favorable de 6 M\$ pour 2014 principalement attribuable aux taux d'intérêt, partiellement contrebalancée par l'incidence des marchés des actions, comparativement à une incidence favorable de 16 M\$ en 2013 principalement attribuable aux taux d'intérêt et partiellement contrebalancée par l'incidence des marchés des actions;
- les modifications des hypothèses et les mesures de la direction, qui ont eu une incidence favorable de 41 M\$ en 2014, comparativement à une incidence défavorable de 60 M\$ en 2013.

Les ajustements entrant dans le calcul du bénéfice d'exploitation net et du bénéfice net sous-jacent pour 2014 et 2013 sont présentés dans le tableau ci-dessus.

Bénéfice net par division (en millions de dollars)	2014	2013	2012
FSL Royaume-Uni ¹⁾	174	136	213
Services de soutien généraux ¹⁾	(190)	(293)	(282)
Bénéfice d'exploitation net (perte d'exploitation nette) lié(e) aux activités poursuivies¹⁾	(16)	(157)	(69)
Modifications des hypothèses et mesures de la direction liées à la vente de nos activités américaines de rentes :			
FSL Royaume-Uni	–	(2)	–
Services de soutien généraux	–	(3)	–
Coûts de restructuration et autres coûts connexes :			
FSL Royaume-Uni	–	–	–
Services de soutien généraux	(26)	(22)	(4)
Bénéfice net déclaré (perte nette déclarée) lié(e) aux activités poursuivies	(42)	(184)	(73)

1) Ces éléments constituent des mesures financières non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ».

FSL Royaume-Uni

La FSL Royaume-Uni détient un portefeuille fermé comptant environ 750 000 contrats d'assurance-vie et de rentes en vigueur dont l'actif géré est d'environ 12 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, qui sont supervisés par une équipe de gestion interne.

Le bénéfice d'exploitation net de la FSL Royaume-Uni s'est établi à 174 M\$ en 2014, comparativement à 136 M\$ en 2013. Le bénéfice net de 2014 reflète l'incidence favorable des modifications des hypothèses et des mesures de la direction ainsi que d'éléments fiscaux non récurrents, partiellement contrebalancée par l'incidence défavorable d'autres éléments relatifs aux résultats. Le bénéfice net de 2013 inclut l'incidence favorable des marchés, des activités de placement liées à nos passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'éléments fiscaux, partiellement contrebalancée par les coûts liés aux projets.

Services de soutien généraux

Les Services de soutien généraux ont enregistré une perte d'exploitation nette liée aux activités poursuivies de 190 M\$ en 2014, comparativement à une perte d'exploitation nette de 293 M\$ en 2013. La diminution de la perte liée aux activités poursuivies en 2014 par rapport à 2013 reflète l'amélioration des résultats de notre portefeuille fermé de réassurance attribuable aux profits tirés des activités de placement en 2014, par rapport à des pertes découlant des modifications des hypothèses en 2013. Cette amélioration est également attribuable à la baisse des charges d'intérêts, à la diminution des dividendes privilégiés et à l'augmentation des produits tirés des placements aux Services de soutien généraux, partiellement contrebalancées par les pertes de change et la hausse des charges d'exploitation.

Placements

La Compagnie cherche à s'assurer que tous les placements de son fonds général sont adéquatement alignés sur les objectifs d'affaires, 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'une série de facteurs, notamment du fait de s'assurer de l'obtention d'un ratio risque/rendement attrayant et d'assurer une diversification appropriée par type d'actif, par l'exposition au risque de crédit et par secteur, de la situation financière des émetteurs et des emprunteurs, ainsi que de la qualité et la valeur des titres sous-jacents et des développements et tendances macroéconomiques et microéconomiques, y compris les perspectives de secteurs donnés. Le comité d'examen des risques du conseil d'administration 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. 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 politiques, des pratiques, des procédures et du contrôle en ce qui a trait au portefeuille de placement du fonds général, et examine les lignes directrices et les processus en matière de gouvernance d'entreprise.

Aperçu des placements

Le total de nos placements liés au fonds général se chiffrait à 125,2 G\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 109,6 G\$ au 31 décembre 2013. Cette augmentation de 15,6 G\$ est principalement attribuable aux variations favorables de la juste valeur des actifs à la juste valeur par le biais du résultat net et des taux de change, ainsi qu'à la croissance des affaires. Notre fonds général est investi en majeure partie dans des titres à revenu fixe à moyen ou à long terme, comme des titres de créance, des prêts hypothécaires et d'autres prêts. Les placements liés au fonds général sont composés à 85,2 % de placements liquides et de titres à revenu fixe. Les titres de capitaux propres et les immeubles de placement représentaient 4,2 % et 4,9 % du portefeuille, respectivement. La proportion restante de 5,7 % du portefeuille se composait des avances sur contrats, des actifs dérivés et d'autres placements.

De plus amples renseignements sur nos placements sont présentés aux notes 5 et 6 de nos états financiers consolidés annuels de 2014.

Le tableau suivant présente la composition de nos placements¹⁾.

Placements ¹⁾	31 décembre 2014			31 décembre 2013		
	Valeur comptable	Juste valeur	Pourcentage de la valeur comptable totale	Valeur comptable	Juste valeur	Pourcentage de la valeur comptable totale
(en millions de dollars)						
Trésorerie, équivalents de trésorerie et titres à court terme	6 818	6 818	5,4 %	7 636	7 636	7,0 %
Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	53 127	53 127	42,4 %	43 662	43 662	39,7 %
Titres de créance – disponibles à la vente	13 087	13 087	10,5 %	11 151	11 151	10,2 %
Titres de capitaux propres – à la juste valeur par le biais du résultat net	4 357	4 357	3,5 %	4 342	4 342	4,0 %
Titres de capitaux propres – disponibles à la vente	866	866	0,7 %	852	852	0,8 %
Prêts hypothécaires et autres prêts	33 679	36 700	26,9 %	30 313	31 696	27,6 %
Actifs dérivés	1 839	1 839	1,5 %	948	948	0,9 %
Autres placements	2 375	2 375	1,9 %	1 855	1 855	1,7 %
Avances sur contrats	2 895	2 895	2,3 %	2 792	2 792	2,5 %
Immeubles de placement	6 108	6 108	4,9 %	6 092	6 092	5,6 %
Total des placements	125 151	128 172	100 %	109 643	111 026	100 %

1) Les valeurs des placements et les ratios présentés sont fondés sur la valeur comptable des catégories d'actifs respectives. La valeur comptable des placements disponibles à la vente et des placements à la juste valeur par le biais du résultat net est généralement égale à leur juste valeur. En ce qui a trait aux placements soutenant les contrats d'assurance, dans l'éventualité d'un défaut de paiement, si les montants recouvrés 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.

Exposition au secteur de l'énergie

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.

Au 31 décembre 2014, notre exposition au secteur de l'énergie en ce qui a trait aux titres de créance et aux prêts aux entreprises s'établissait à 5,5 G\$ et était constituée pour 98,1 % de placements de catégorie investissement ou supérieure. Environ 45 % de nos placements dans le secteur de l'énergie sont effectués dans des sociétés de pipelines, d'entreposage et de transport, et 16 %, dans des sociétés pétrolières et gazières intégrées. Les autres placements sont essentiellement liés à des sociétés exerçant des activités de prospection et de production, de raffinage, de forage et d'entretien. Les produits provenant des sociétés de pipelines, d'entreposage et de transport sont généralement peu exposés à la volatilité directe des prix des marchandises étant donné que ces produits sont généralement fondés sur des honoraires. Les sociétés pétrolières et gazières intégrées sont pour leur part généralement des entreprises importantes et diversifiées à l'échelle internationale.

Notre portefeuille de prêts hypothécaires et de biens immobiliers comprend des immeubles de bureaux, des biens immobiliers industriels, des immeubles de détail et des immeubles d'habitation collective occupés par des locataires représentant un groupe diversifié d'industries. Nos biens immobiliers situés en Alberta ont l'exposition la plus importante au secteur pétrolier et gazier. En raison des faits récents, nous surveillons activement nos locataires du secteur de l'énergie afin d'évaluer les indicateurs de crise.

Titres de créance

Notre portefeuille de titres de créance fait l'objet d'une gestion active qui repose 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 diversifié et bien harmonisé avec les passifs relatifs aux contrats d'assurance au chapitre de la durée. Au 31 décembre 2014, nous détenions des titres de créance qui représentaient 66,2 G\$, soit 52,9 % de l'ensemble de notre portefeuille de placements. La proportion des titres de créance de catégorie investissement dotés de la note A ou d'une note supérieure s'établissait à 67,9 % du total des titres de créance au 31 décembre 2014, comparativement à 67,5 % au 31 décembre 2013. La proportion des titres de créance dotés d'une note de BBB ou d'une note supérieure était de 97,3 % du total des titres de créance au 31 décembre 2014, comparativement à 97,0 % au 31 décembre 2013.

Les titres de créance de sociétés qui ne sont pas émis ou garantis par des gouvernements d'État ou régionaux ou par des administrations municipales représentaient 66,7 % du total de nos titres de créance au 31 décembre 2014, comparativement à 66,5 % au 31 décembre 2013. Au 31 décembre 2014, les titres de créance émis ou garantis par des gouvernements totalisaient 22,1 G\$, comparativement à 18,4 G\$ au 31 décembre 2013. Notre exposition aux titres de créance d'un seul pays ne dépasse pas 1 % du total de l'actif présenté à nos états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2014, excepté en ce qui a trait à certains pays où nous menons des activités, notamment le Canada, les États-Unis, le Royaume-Uni et les Philippines. Comme l'indique le tableau ci-dessous, nous avons une exposition directe à des emprunts garantis par des États de la zone euro qui est négligeable.

Titres de créance de gouvernements et d'institutions financières par pays

	31 décembre 2014		31 décembre 2013	
	Émis ou garantis par des gouvernements	Secteur financier	Émis ou garantis par des gouvernements	Secteur financier
(en millions de dollars)				
Canada	14 650	2 391	11 893	1 740
États-Unis	1 590	5 992	1 462	4 761
Royaume-Uni	2 484	1 992	2 000	1 652
Philippines	2 575	17	2 290	4
Zone euro ¹⁾	171	762	172	696
Autres ¹⁾	611	1 390	556	1 234
Total	22 081	12 544	18 373	10 087

1) Nos placements dans les pays de la zone euro incluent principalement des placements en Allemagne, aux Pays-Bas, en Espagne, en France et en Belgique. En outre, des titres de créance émis par des institutions financières représentant 296 M\$ au 31 décembre 2013 et auparavant classés dans la catégorie zone euro ont été reclassés dans la catégorie Autres, et les soldes au 31 décembre 2014 ont été présentés de façon uniforme.

Nos pertes latentes brutes sur les titres de créance à la juste valeur par le biais du résultat net et disponibles à la vente se chiffraient à 0,22 G\$ et à 0,04 G\$, respectivement, au 31 décembre 2014, comparativement à 1,17 G\$ et à 0,13 G\$, respectivement, au 31 décembre 2013. La diminution des pertes brutes latentes découle principalement de l'incidence de la baisse des taux d'intérêt. Les pertes latentes brutes au 31 décembre 2014 comprenaient un montant de 2,6 M\$ relatif à des titres de créance de gouvernements et d'institutions financières de la zone euro.

Titres de créance par émetteur et par secteur

	31 décembre 2014			31 décembre 2013		
	Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	Titres de créance – disponibles à la vente	Total	Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	Titres de créance – disponibles à la vente	Total
(en millions de dollars)						
Titres de créance émis ou garantis par :						
Gouvernement du Canada	1 831	1 717	3 548	1 874	997	2 871
Gouvernements provinciaux ou municipalités du Canada	10 335	768	11 103	8 488	534	9 022
Trésor américain et autres organismes américains	1 183	406	1 589	1 048	414	1 462
Autres gouvernements étrangers	5 305	536	5 841	4 541	477	5 018
Total des titres de créance émis ou garantis par des gouvernements	18 654	3 427	22 081	15 951	2 422	18 373
Titres de créance de sociétés par secteur d'activité :						
Secteur financier	9 510	3 034	12 544	7 368	2 719	10 087
Secteur public	6 164	578	6 742	5 019	490	5 509
Produits discrétionnaires	2 746	992	3 738	2 487	1 052	3 539
Produits industriels	2 911	576	3 487	2 187	606	2 793
Produits de consommation courante	2 175	564	2 739	1 925	524	2 449
Services de télécommunication	1 708	516	2 224	1 401	540	1 941
Énergie	3 714	806	4 520	2 759	712	3 471
Matières	1 331	400	1 731	1 042	418	1 460
Autres	1 402	562	1 964	1 102	504	1 606
Total des titres de créance de sociétés	31 661	8 028	39 689	25 290	7 565	32 855
Titres adossés à des créances	2 812	1 632	4 444	2 421	1 164	3 585
Total des titres de créance	53 127	13 087	66 214	43 662	11 151	54 813

Nos titres de créance au 31 décembre 2014 comprenaient des titres du secteur financier pour un montant de 12,5 G\$, soit environ 18,9 % du total de nos titres de créance ou 10,0 % du total de nos placements, comparativement à 10,1 G\$, ou 18,4 % du portefeuille de titres de créance au 31 décembre 2013. L'augmentation de la valeur des placements dans des titres de créance du secteur financier résulte principalement des activités de négociation courantes, des profits de change liés à la dépréciation du dollar canadien et des profits enregistrés sur le marché découlant de la baisse des taux d'intérêt.

Nos titres de créance au 31 décembre 2014 comprenaient des titres adossés à des créances présentés à la juste valeur pour un montant de 4,4 G\$, soit environ 6,7 % de nos titres de créance ou 3,6 % du total de nos placements, comparativement à des titres adossés à des créances de 3,6 G\$ au 31 décembre 2013.

Titres de créance par note

Les notes figurant dans le tableau suivant ont été établies conformément au processus décrit à la rubrique intitulée « Catégories de risque – Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de crédit » du présent rapport de gestion.

(en millions de dollars)	31 décembre 2014			31 décembre 2013		
	Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	Titres de créance – disponibles à la vente	Total	Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	Titres de créance – disponibles à la vente	Total
Total des titres de créance par note						
AAA	7 317	3 975	11 292	6 255	2 813	9 068
AA	10 201	1 620	11 821	8 573	1 304	9 877
A	18 068	3 786	21 854	14 220	3 840	18 060
BBB	16 259	3 218	19 477	13 403	2 772	16 175
BB et moins	1 282	488	1 770	1 211	422	1 633
Total des titres de créance	53 127	13 087	66 214	43 662	11 151	54 813

Titres de créance par pays

(en millions de dollars)	31 décembre 2014			31 décembre 2013		
	Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	Titres de créance – disponibles à la vente	Total	Titres de créance – à la juste valeur par le biais du résultat net	Titres de créance – disponibles à la vente	Total
Titres de créance						
Canada	20 008	3 779	23 787	16 605	2 517	19 122
États-Unis	17 978	6 100	24 078	13 732	5 712	19 444
Royaume-Uni	6 286	805	7 091	5 786	728	6 514
Autres	8 855	2 403	11 258	7 539	2 194	9 733
Total des titres de créance	53 127	13 087	66 214	43 662	11 151	54 813

Prêts hypothécaires et autres prêts

Les prêts hypothécaires et autres prêts dont il est question dans la présente rubrique sont présentés à la valeur comptable dans nos états consolidés de la situation financière. Au 31 décembre 2014, nous avons des prêts hypothécaires et d'autres prêts totalisant 33,7 G\$, comparativement à 30,3 G\$ au 31 décembre 2013. Notre portefeuille de prêts hypothécaires, qui est presque entièrement constitué de prêts de premier rang, se chiffrait à 13,4 G\$. Notre portefeuille de prêts aux entreprises, constitué d'actifs liés à des placements privés, représentait 20,3 G\$. Le tableau suivant présente la valeur comptable des prêts hypothécaires et des autres prêts, classés selon leur emplacement géographique. L'emplacement géographique des prêts hypothécaires correspond à l'emplacement de l'immeuble, alors que l'emplacement géographique des autres prêts correspond au pays de la société mère du créancier.

Prêts hypothécaires et autres prêts par pays

(en millions de dollars)	31 décembre 2014			31 décembre 2013		
	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total
Canada	7 847	12 308	20 155	7 539	11 296	18 835
États-Unis	5 563	5 196	10 759	4 981	4 252	9 233
Royaume-Uni	1	776	777	7	504	511
Autres	–	1 988	1 988	–	1 734	1 734
Total	13 411	20 268	33 679	12 527	17 786	30 313

Au 31 décembre 2014, notre portefeuille de prêts hypothécaires était composé principalement de prêts hypothécaires commerciaux et comptait environ 2 400 prêts. Les prêts hypothécaires commerciaux visent notamment des immeubles de détail, des immeubles de bureaux, des immeubles d'habitation collective, des biens immobiliers industriels et des terrains. Il s'agit d'immeubles à locataires multiples loués par divers locataires de diverses industries. La quotité de financement moyenne pondérée de notre portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux est d'environ 51 %. Bien que nous exigeons généralement que la quotité de financement soit d'au plus 75 % à l'émission, nous pouvons, au Canada, consentir des prêts hypothécaires à quotité de financement plus élevée, à condition que ces prêts soient assurés. Le ratio de couverture de la dette moyen pondéré estimatif est de 1,69 fois, comparativement à 1,65 fois au 31 décembre 2013. La Société canadienne d'hypothèques et de logement assure 24,0 % du portefeuille canadien de prêts hypothécaires commerciaux. Au 31 décembre 2014, le secteur non résidentiel représentait 79,2 % de notre portefeuille de prêts hypothécaires et le secteur résidentiel, 20,8 %.

Au 31 décembre 2014, nous avons des prêts aux entreprises totalisant 20,3 G\$, comparativement à 17,8 G\$ au 31 décembre 2013. Dans le contexte actuel de faibles taux d'intérêt, notre stratégie demeure axée sur les nouveaux placements privés. Les actifs 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 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 l'infrastructure.

Prêts aux entreprises par note

Les notes figurant dans le tableau suivant ont été établies conformément au processus décrit à la rubrique intitulée « Catégories de risque – Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de crédit » du présent rapport de gestion.

Aux 31 décembre (en millions de dollars)

	2014	2013
Autres prêts par note		
AAA	374	361
AA	2 199	2 115
A	10 022	8 642
BBB	7 215	6 289
BB et moins	438	360
Dépréciés	20	19
Total des autres prêts	20 268	17 786

Au 31 décembre 2014, une proportion de 97,7 % du total de notre portefeuille de prêts aux entreprises était constituée de titres de catégorie investissement, ce qui correspond au pourcentage au 31 décembre 2013.

Prêts hypothécaires et autres prêts échus ou dépréciés

31 décembre 2014

(en millions de dollars)	Valeur comptable brute			Provision pour pertes		
	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total
Non échus	13 316	20 248	33 564	–	–	–
Échus :						
Échus depuis moins de 90 jours	14	–	14	–	–	–
Échus depuis 90 à 179 jours	–	–	–	–	–	–
Échus depuis 180 jours ou plus	–	–	–	–	–	–
Dépréciés	118	36	154	37 ¹⁾	16	53
Total¹⁾	13 448	20 284	33 732	37	16	53

31 décembre 2013

(en millions de dollars)	Valeur comptable brute			Provision pour pertes		
	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total	Prêts hypothécaires	Autres prêts	Total
Non échus	12 428	17 767	30 195	–	–	–
Échus :						
Échus depuis moins de 90 jours	5	–	5	–	–	–
Échus depuis 90 à 179 jours	–	–	–	–	–	–
Échus depuis 180 jours ou plus	–	–	–	–	–	–
Dépréciés	141	35	176	47 ¹⁾	16	63
Total¹⁾	12 574	17 802	30 376	47	16	63

1) Comprend des provisions sectorielles de 18 M\$ au 31 décembre 2014 et de 24 M\$ au 31 décembre 2013.

Le montant des prêts hypothécaires et autres prêts dépréciés, déduction faite de la provision pour pertes, se chiffrait à 101 M\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 113 M\$ au 31 décembre 2013. La valeur comptable nette des prêts hypothécaires dépréciés s'établissait à 81 M\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 94 M\$ au 31 décembre 2013. Cette diminution est en majeure partie liée à la vente de prêts hypothécaires dépréciés. La provision pour pertes relative aux prêts hypothécaires dépréciés s'élevait à 37 M\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 47 M\$ au 31 décembre 2013. La provision sectorielle relative aux prêts hypothécaires incluse dans la provision pour pertes a diminué de 6 M\$ pour s'établir à 18 M\$ en raison du renforcement continu des fondamentaux du marché et des signes de stabilisation au sein du portefeuille. La majorité des prêts hypothécaires ayant subi une dépréciation sont aux États-Unis.

Actions

Notre portefeuille d'actions est diversifié et une tranche d'environ 56,8 % de ce portefeuille est investie dans des fonds négociés en Bourse. Les principaux titres détenus dans ces fonds sont le Fonds indicatif S&P/TSX 60 et des certificats représentatifs d'actions étrangères Standard & Poor's. La valeur comptable des actions par pays d'émission aux 31 décembre est détaillée ci-dessous.

Actions par pays d'émission

(en millions de dollars)	31 décembre 2014			31 décembre 2013		
	Actions à la juste valeur par le biais du résultat net	Actions disponibles à la vente	Total	Actions à la juste valeur par le biais du résultat net	Actions disponibles à la vente	Total
Canada	3 016	62	3 078	3 102	76	3 178
États-Unis	622	598	1 220	546	586	1 132
Royaume-Uni	107	4	111	141	3	144
Autres	612	202	814	553	187	740
Total des actions	4 357	866	5 223	4 342	852	5 194

Au 31 décembre 2014, la composition de notre portefeuille d'actions était la suivante : 3,1 G\$, soit 58,9 %, en actions de sociétés canadiennes; 1,2 G\$, soit 23,4 %, en actions de sociétés américaines; 111 M\$, soit 2,1 %, en actions de sociétés du Royaume-Uni et 814 M\$, soit 15,6 %, en actions de sociétés d'autres territoires. À l'exception des fonds négociés en Bourse et des organismes de placement collectif, aucune société émettrice ne figurait dans le portefeuille d'actions dans une proportion supérieure à 1 % au 31 décembre 2014. Au 31 décembre 2014, nos placements en actions au sein du secteur de l'énergie représentaient moins de 10 % du total du portefeuille d'actions. En excluant les fonds négociés en Bourse, ce pourcentage chutait à 2,4 %.

Immeubles de placement

Les biens immobiliers commerciaux, composés principalement d'immeubles de bureaux, d'immeubles de détail et de biens immobiliers industriels et qui représentaient environ 84,5 % des placements immobiliers au 31 décembre 2014, constituent la composante principale de notre portefeuille immobilier. Au 31 décembre 2014, une proportion de 72,8 % de nos immeubles de placement provenait du Canada, une proportion de 25,7 %, des États-Unis, et la proportion résiduelle de 1,5 %, du Royaume-Uni.

Immeubles de placement par type et par pays

	31 décembre 2014		31 décembre 2013	
	Valeur comptable	Pourcentage de la valeur comptable totale	Valeur comptable	Pourcentage de la valeur comptable totale
Canada				
Immeubles de bureaux	1 638	26,8 %	1 692	27,7 %
Biens immobiliers industriels	930	15,2 %	885	14,5 %
Immeubles de détail	1 018	16,7 %	1 036	17,0 %
Autres	862	14,1 %	853	14,0 %
États-Unis				
Immeubles de bureaux	769	12,6 %	693	11,4 %
Biens immobiliers industriels	335	5,5 %	334	5,5 %
Immeubles de détail	392	6,4 %	386	6,3 %
Autres	74	1,2 %	89	1,5 %
Royaume-Uni				
Immeubles de bureaux	28	0,5 %	41	0,7 %
Biens immobiliers industriels	10	0,2 %	16	0,3 %
Immeubles de détail	40	0,6 %	67	1,1 %
Autres	12	0,2 %	–	–
Total des immeubles de placement	6 108	100 %	6 092	100 %

Instruments financiers dérivés et atténuation du risque

La juste valeur des actifs dérivés détenus par la Compagnie se chiffrait à 1 839 M\$, tandis que la juste valeur des passifs dérivés se chiffrait à 1 603 M\$ au 31 décembre 2014. Les dérivés désignés comme des éléments de relation de couverture aux fins comptables représentaient 1,9 %, ou 927 M\$, sur la base du montant nominal de référence total.

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 à titre de stratégies visant à reproduire des 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 dans nos seuils de tolérance au risque.

Certains de nos dérivés sont désignés à titre de relations de couverture admissibles aux fins comptables, afin de réduire au minimum les non-concordances comptables. Ces relations de couverture sont documentées au moment de la mise en place, et l'efficacité de la couverture est évaluée tous les trimestres.

Nos dérivés désignés à titre de relations de couverture admissibles aux fins comptables incluent les swaps de taux d'intérêt, les contrats de change, 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 des 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 relations de couverture de la juste valeur afin de gérer les risques de 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 relations de couverture de flux de trésorerie à l'égard des paiements prévus au titre des attributions effectuées en vertu de certains régimes de rémunération à base d'actions. Par le passé, nous avons désigné certains swaps de devises comme relations de couverture d'investissements nets pour réduire l'exposition aux fluctuations de change liées à certains investissements nets dans des filiales étrangères. En raison de la restructuration d'une entente de réassurance interne au quatrième trimestre de 2013, nous ne désignons plus de swaps de devises comme des relations de couverture d'investissements nets.

Nous avons recours à divers outils de gestion du risque lié aux contreparties, en plus de nos politiques générales et de notre surveillance. Les opérations de gré à gré sur instruments dérivés sont effectuées conformément aux conventions-cadres de l'ISDA. La plupart des conventions de ce genre sont assorties d'annexes sur le soutien du crédit, qui établissent des exigences quant aux garanties.

Les valeurs relatives à nos instruments dérivés sont présentées dans le tableau suivant. L'utilisation d'instruments dérivés est évaluée en termes de montants notionnels qui servent à calculer les paiements, mais ces montants ne correspondent généralement pas aux montants réels qui sont échangés.

Actifs et passifs dérivés

(en millions de dollars)

	2014	2013
Aux 31 décembre		
Juste valeur nette	236	9
Montant notionnel total	48 211	43 343
Montant en équivalent-crédit	738	659
Montant en équivalent-crédit pondéré en fonction des risques	7	6

Le montant notionnel total des dérivés de notre portefeuille a augmenté pour s'établir à 48,2 G\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 43,3 G\$ à la fin de 2013. Cette hausse s'explique principalement par la hausse de 3,0 G\$ au titre des contrats de taux d'intérêt liés aux activités d'harmonisation des durées et à une hausse de 2,1 G\$ au titre des contrats de change couvrant des actifs en monnaie étrangère. Ces hausses ont été partiellement contrebalancées par une diminution de 0,2 G\$ au titre des contrats sur indices boursiers et autres. La juste valeur nette des instruments dérivés a augmenté, passant de 9 M\$ à la fin de 2013 à 236 M\$ au 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement attribuable aux hausses de la juste valeur de notre portefeuille de contrats de taux d'intérêt découlant de la diminution observée dans les courbes de rendement, contrebalancées par la diminution de la juste valeur de notre portefeuille de contrats de change attribuable à la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain.

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, utilisé pour estimer l'exposition potentielle à un risque de crédit, représente le coût de remplacement des contrats sur produits 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.

Au 31 décembre 2014, les montants en équivalent-crédit pour les contrats de change, les contrats de taux d'intérêt et les contrats sur indice boursier et autres se chiffraient à 363 M\$, à 348 M\$ et à 27 M\$, respectivement. Les montants en équivalent-crédit pondérés en fonction des risques correspondants s'élevaient à 3,3 M\$, à 3,8 M\$ et à 0,2 M\$, respectivement.

Actifs dépréciés

Les valeurs des placements et les ratios présentés dans cette section sont fondés sur la valeur comptable des catégories d'actifs respectives. La valeur comptable des placements disponibles à la vente et des placements à la juste valeur par le biais du résultat net est généralement égale à leur juste valeur.

Les actifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui représentaient 47,0 % de nos placements au 31 décembre 2014, ne sont pas assortis de provisions pour pertes, car les variations de la juste valeur de ces actifs sont dorénavant imputées au résultat; ces actifs sont comptabilisés à la juste valeur dans les états consolidés de la situation financière. 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 disponibles à la vente si leur coût amorti est supérieur à leur juste valeur, ce qui donne lieu à une perte latente comptabilisée 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 défavorables des marchés. Aux 31 décembre 2014 et 2013, la juste valeur des titres disponibles à la vente en position de perte latente se chiffrait à 3,2 G\$ et à 4,1 G\$, respectivement, et les pertes latentes qui y sont associées s'élevaient à 0,04 G\$ et à 0,13 G\$, respectivement. Les pertes latentes brutes sur les titres de créance à la juste valeur par le biais du résultat net et disponibles à la vente se chiffraient à 0,22 G\$ et à 0,04 G\$, respectivement, au 31 décembre 2014, comparativement à 1,17 G\$ et à 0,13 G\$, respectivement, au 31 décembre 2013. La diminution des pertes brutes latentes est en grande partie attribuable à l'incidence de la baisse des taux d'intérêt au cours de l'exercice.

Le montant des prêts hypothécaires et autres prêts dépréciés, déduction faite des provisions pour pertes, se chiffrait à 101 M\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 113 M\$ au 31 décembre 2013, pour ces actifs.

Provision pour défaut de paiement

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 défaut de paiement, 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'actif, la qualité de crédit de l'actif (note), l'échéance 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 les défauts de paiement éventuels futurs relativement à cet actif est libérée. Notre provision pour défaut de paiement 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.

Notre provision pour défaut de paiement de 1 916 M\$ au 31 décembre 2014 couvre les pertes liées aux incidents de crédit futurs possibles liés aux placements à revenu fixe actuellement détenus par la Compagnie à l'appui de nos passifs soutenant nos 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 notre état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2014.

Notre provision pour défaut de paiement au 31 décembre 2014 était supérieure de 352 M\$ à celle du 31 décembre 2013, en raison des hausses de la provision pour actifs achetés, déduction faite des cessions, des augmentations de la juste valeur des actifs soutenant nos passifs relatifs aux contrats d'assurance et de la dépréciation du dollar canadien, en partie contrebalancées par les modifications des hypothèses et par la libération 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 défaut de paiement couvrant les placements à revenu fixe.

(en millions de dollars)	2014	2013
Solde d'ouverture	1 564	1 468
Achats, cessions et variation nette de l'actif ¹⁾	505	114
Modifications apportées aux hypothèses et aux méthodes	(33)	5
Modifications apportées aux notes	13	17
Libération de provisions ²⁾	(230)	(204)
Actifs transférés des (aux) activités abandonnées	–	98
Change	97	66
Solde de clôture	1 916	1 564

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 libération des provisions au titre des incidents de crédit futurs constituées dans le cadre de la détermination de nos passifs relatifs aux contrats d'assurance.

Gestion du risque

Cadre de gestion du risque

Notre cadre de gestion du risque, un document vérifié et approuvé par le conseil, a pour objectif d'optimiser l'équilibre entre le risque et le rendement, et d'améliorer la création de valeur pour les parties prenantes. La prise et la gestion de risque efficaces jouent un rôle crucial dans la rentabilité globale, la position concurrentielle sur le marché et la viabilité financière à long terme de la Compagnie. Les risques ne doivent pas nécessairement être éliminés; ils doivent plutôt être gérés adéquatement afin de permettre à la Compagnie d'atteindre ses objectifs d'affaires. Notre approche en matière de gestion du risque témoigne du principe que nous menons nos activités dans un secteur au sein duquel il faut prendre des risques lorsque nous prévoyons obtenir un rendement adéquat. Dans

l'exercice de ses activités, la Compagnie accepte les risques qui répondent aux objectifs de l'organisation. La gestion du risque est conforme à notre vision stratégique d'entreprise et à nos objectifs d'affaires, et elle est également intégrée aux pratiques de gestion de chaque secteur d'activité.

Le cadre de gestion du risque souligne les principaux risques dans six principales catégories (le risque de crédit, le risque de marché, le risque d'assurance, le risque opérationnel, le risque de liquidité et le risque lié à l'entreprise) et donne des détails sur les processus clés de gestion de ces 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 qualitatives et quantitatives visant à maîtriser le niveau de risque auquel la Compagnie sera exposée à l'égard de chacune de ces catégories de risque ainsi que globalement.

Notre cadre de gestion du risque reflète l'importance du rôle que joue la culture en matière de gestion du risque quant à la gestion efficace des risques de la Compagnie. 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, les dirigeants, les cadres et le personnel. Notre culture en matière de gestion du risque d'entreprise repose en partie sur le principe clé suivant : tous les employés et les distributeurs ont un rôle important à jouer dans la gestion des risques de la Compagnie. Notre culture en matière de gestion du risque est bien définie et fait partie intégrante de nos activités courantes. Tous les employés de l'organisation, peu importe leur niveau de poste, partagent une vision et des valeurs communes à l'égard du risque. Les décisions d'affaires se prennent à tous les échelons de l'organisation, et chaque employé participe à la gestion du risque, notamment en déterminant les expositions au risque et en communiquant à ses supérieurs ses inquiétudes par rapport au risque. Nous cherchons à promouvoir une approche disciplinée d'optimisation des compromis inhérents entre le risque et le rendement dans toutes nos pratiques de gestion du risque.

Appétence pour le risque

Le cadre de gestion lié à l'appétence pour le risque détermine le type et la quantité de risques que nous sommes prêts à assumer pour atteindre nos objectifs d'affaires, et il est examiné et approuvé par le conseil d'administration. Ce cadre axé sur l'avenir, et notre plan stratégique, notre plan d'investissement et notre plan d'affaires, ainsi que nos processus d'établissement des objectifs d'affaires sont établis en fonction des limites de celui-ci. L'établissement de l'appétence pour le risque se fonde sur les mêmes éléments internes et externes utilisés dans l'élaboration de la stratégie d'affaires, ce qui permet d'harmoniser et de renforcer mutuellement l'appétence et la stratégie.

L'appétence pour le risque de la Compagnie établit un équilibre entre les besoins, les attentes, les 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 assurant que la capacité de la Compagnie à payer les règlements et à respecter son engagement à long terme envers les titulaires de contrat n'est pas compromise. Notre appétence pour le risque soutient les cotes de crédit et la solidité financière à long terme, l'accès favorable et continu aux marchés financiers et l'amélioration continue de la valeur globale de la marque de la Compagnie.

L'appétence pour le risque de la Compagnie constitue le principal mécanisme d'application de notre approche en matière de gestion du risque voulant que nous menions nos activités dans un secteur au sein duquel il faut prendre des risques afin d'obtenir un rendement adéquat. Pour réaliser cet objectif, notre appétence pour le risque incorpore certains principes qualitatifs et quantitatifs qui représentent bien 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 des règlements 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 ou les réseaux de distribution, afin d'éviter les pertes financières catastrophiques découlant d'événements systémiques.

Notre cadre de gestion lié à l'appétence pour le risque établit des restrictions spécifiques venant définir 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 dans les limites de risque prescrites. Notre appétence pour le risque et nos limites liées au risque sont régulièrement mises à jour pour refléter les risques et occasions inhérents à l'évolution de nos stratégies d'affaires et de notre environnement opérationnel.

Détection et mesure des risques

Nous déterminons les principaux risques associés à nos activités à l'aide d'un processus dans le cadre duquel chaque secteur d'activité utilise 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 également 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 celles 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, faisant appel notamment à une surveillance des indicateurs de risque clés, à des simulations de crise, notamment des analyses de sensibilités et de scénarios, ainsi qu'à la modélisation stochastique.

Un programme rigoureux de simulation de crise est une composante essentielle du cadre de gestion du risque de la Compagnie. Les simulations de crise jouent un rôle important dans l'évaluation, la surveillance, la compréhension et l'atténuation de l'exposition aux risques de la Compagnie, et elles permettent d'assurer qu'un capital suffisant sera maintenu lors de crises plausibles. Nous effectuons, relativement au bénéfice, aux ratios de capital réglementaire et à la liquidité, des simulations de crise qui servent à fixer l'appétence pour le risque de la Compagnie et à évaluer son exposition aux risques par rapport aux limites et qui nous permettent de déceler et de surveiller des vulnérabilités potentielles aux principaux facteurs de risque ainsi que de nous assurer 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 des variations des facteurs de risque sous-jacents sur le bénéficiaire et le MPRCE, en supposant qu'il n'y ait aucun changement pour tous les autres facteurs de risque. 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. Nous avons aussi recours au processus d'analyse dynamique de la suffisance du capital, comme l'exige notre autorité de réglementation, pour prévoir le bénéficiaire 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 d'une évaluation des risques 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, au moyen de quatre comités : le comité d'examen des risques, le comité sur la gouvernance, les mises en candidature et les activités de placement, le comité d'audit et de déontologie et le comité de planification de la direction. La supervision des risques par la haute direction relève principalement de notre comité de direction sur l'examen des risques. Cette supervision des risques est soutenue par plusieurs autres comités de la haute direction, notamment le comité de crédit de l'Organisation internationale, le comité de gestion actif-passif, le comité de direction sur les placements, le comité de contrôle de la conformité et de gestion du risque d'exploitation, le comité de contrôle des produits et le comité de gestion du risque d'assurance, chacun d'entre eux se concentrant sur des risques précis.

Chaque trimestre, les comités de la haute direction, les comités du conseil d'administration et le conseil d'administration examinent les rapports qui résument les expositions à nos principaux risques, y compris tout changement dans les tendances en matière de risques. Ces comités examinent également l'efficacité des stratégies d'atténuation présentées dans les rapports. Une fois par année, le conseil d'administration et les comités du conseil d'administration examinent et approuvent les principales politiques en matière de gestion des risques et évaluent la conformité avec ces politiques.

Approche en matière de gestion du risque

Notre approche en matière de gestion du risque reflète un certain nombre de principes de base qui tiennent compte de notre appétence générale pour le risque et des valeurs rattachées à celui-ci. Les principes sont décrits dans les paragraphes suivants.

Harmonisation stratégique

Notre stratégie d'entreprise et nos objectifs d'affaires sont établis en fonction des limites du cadre de gestion lié à l'appétence pour le risque. Cette harmonisation se fait en tenant compte des risques auxquels nous sommes prêts à nous exposer afin d'obtenir le rendement prévu dans la poursuite de nos objectifs d'affaires. Ces risques principaux comprennent les risques de crédit, les risques de marché, les risques d'assurance, les risques opérationnels et les risques de liquidité, et nous avons établi des limites précises d'appétence pour le risque et des points de contrôle liés aux activités opérationnelles pour ces risques. Le risque d'entreprise est géré au moyen de notre processus officiel 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 généralement de nous exposer aux risques qui sont liés aux activités qui excèdent notre seuil d'appétence pour le risque ou qui s'éloignent des stratégies d'affaires approuvées.

Nous cherchons à répartir nos capacités en matière de prise de risque de façon à optimiser le niveau global de rendement ajusté en fonction du risque et la création de valeur pour les parties prenantes. L'établissement d'un budget en fonction des capacités en matière de prise de risque est géré au moyen de l'application des limites liées au risque et de l'intégration de mesures rigoureuses de gestion des risques dans une vaste gamme de processus clés de prise de décision de gestion.

Participations des parties prenantes

Notre cadre de gestion des risques tient compte des participations d'un grand nombre de parties prenantes, dont les titulaires de contrat, les actionnaires et les investisseurs, les créanciers, le personnel, les organismes de réglementation, les distributeurs, les agences de notation et d'autres acteurs des marchés financiers. Notre cadre de gestion des risques a pour objectif d'établir 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 assurer que les décisions de la direction soient conformes au ratio risque/rendement que vise la Compagnie. Les pratiques en matière de rémunération des membres de la haute direction sont approuvées par le conseil d'administration et harmonisées avec notre approche en matière de risques, nos valeurs, nos stratégies d'affaires et de risques, ainsi qu'avec nos intérêts à long terme. Au besoin, la définition des objectifs de rendement annuels tiendra compte des objectifs de gestion des risques de façon à ce que les décisions d'affaires soient conformes au ratio risque/rendement que vise la Compagnie.

Harmonisation des capacités

Notre seuil d'appétence pour le risque tient compte de nos capacités de gestion des risques. Notre capacité d'évaluation 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 des stratégies d'établissement des prix sont particulièrement importantes à cet égard. Nous cherchons 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 les occasions qui présentent des risques qui sont au-delà de nos capacités à prendre des risques.

Gestion en fonction du portefeuille

Les compromis sont évalués et gérés en fonction des avantages intrinsèques qu'offre une occasion particulière, et de leur apport marginal à notre profil général de risque et à notre portefeuille. Cette approche est appliquée à la conception de mesures d'atténuation du risque et de stratégies d'établissement des prix en tenant compte du fait que la mesure de gestion du risque la plus rentable consiste souvent à avoir recours aux relations disponibles qui sont déjà inhérentes à notre modèle d'affaires et à notre portefeuille de risque.

Structure de gouvernance et responsabilités

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.

Conseil d'administration

Il incombe au conseil d'administration d'assurer la mise en place de politiques et de pratiques de gestion du risque. En approuvant nos limites d'appétence pour le risque et en maintenant une surveillance continue, le conseil d'administration fait en sorte que nos principaux risques soient bien cernés et gérés de façon appropriée. Le conseil d'administration délègue les principales fonctions de supervision à son comité d'examen des risques, lequel est un comité permanent du conseil d'administration. Le rôle principal du comité d'examen des risques est d'aider le conseil d'administration en matière de supervision du cadre de gestion des risques, dans le but d'atteindre un équilibre dans les activités et le modèle de produits qui permette à la Compagnie d'obtenir les taux de rendement cibles ajustés en fonction du risque et de répartir les capitaux en conséquence. Le comité d'examen des risques supervise la détermination des principaux risques, l'élaboration des stratégies de gestion de ces risques, l'examen et l'approbation des politiques de gestion des risques et l'évaluation de la conformité avec ces politiques. Le comité d'examen des risques supervise les politiques, les pratiques, les procédures et les contrôles portant sur la structure de notre capital et la conformité avec les exigences réglementaires en matière de capital, et fait le suivi du plan d'investissement.

Le conseil d'administration a confié au comité sur la gouvernance, les mises en candidatures et les activités de placement la surveillance des pratiques en matière de supervision, des procédures et contrôles relatifs à la gestion du portefeuille de placement du fonds général, de l'élaboration de lignes directrices et de processus efficaces en matière de gouvernance, y compris les politiques et les processus visant la promotion d'un comportement éthique durable, et du plan d'investissement.

Le comité d'audit et de révision est chargé d'aider le conseil d'administration à examiner l'intégrité des états financiers et des informations financières connexes fournis aux actionnaires et à d'autres parties et la conformité à l'égard des exigences réglementaires financières, à étudier et à approuver les politiques liées à la conformité, à évaluer le caractère adéquat et l'efficacité des contrôles internes mis en œuvre et maintenus par la direction et la conformité aux exigences des lois et des règlements applicables, et à identifier le risque lié à la conformité et à le gérer. Il doit aussi évaluer les qualifications, l'indépendance et le rendement de l'auditeur externe, lequel doit rendre des comptes au comité, au conseil d'administration et aux actionnaires.

Le comité de planification de la direction est chargé d'aider le conseil d'administration à s'assurer que nous disposions d'une relève suffisante pour pourvoir les postes dans la haute direction, ainsi que de programmes pour attirer, conserver, former et récompenser les membres de la haute direction pour l'atteinte de nos objectifs stratégiques. Le comité de planification de la direction est également chargé de revoir la conception, l'approbation et la gouvernance des programmes incitatifs afin de les aligner aux objectifs et mesures incitatives.

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 de la Compagnie. Son mandat englobe la supervision du développement et de l'élaboration de la politique de la Compagnie en matière d'appétence pour le risque et de limites de risque, des processus mis en œuvre afin d'assurer la détermination continue des principaux risques auxquels fait face la Compagnie et du développement de stratégies et de mesures afin de gérer ces risques conformément à notre appétence pour le risque et à l'objectif global d'optimisation du ratio risque/rendement global de la Compagnie.

Le comité de crédit est chargé de la surveillance du risque de crédit auquel la Compagnie est exposée et de la formulation du conseil à cet égard en accordant une attention particulière à la surveillance des concentrations et des expositions, aux risques émergents et aux tendances dans les fluctuations des marchés du crédit, en plus de s'assurer que des pratiques et des contrôles de gestion du risque de crédit efficaces sont en place.

Le comité de gestion actif-passif est responsable de la supervision et des directives relativement à l'évaluation adéquate, au contrôle et à la gestion des facteurs du marché et des risques de liquidité liés aux activités d'investissement, de financement et de souscription d'assurance de la Compagnie.

Le comité de direction sur les placements est responsable de la supervision des nouvelles initiatives d'investissement, ainsi que de la révision des ressources, de l'analyse globale et de la composition des portefeuilles, de l'évaluation des secteurs, des processus et des positions relatifs aux dérivés, de l'évaluation des pertes de valeur, des données financières trimestrielles, du plan d'investissement annuel, des systèmes et projets de financement des investissements et des processus de contrôle des investissements.

Le comité de contrôle de la conformité et de gestion du risque d'exploitation est responsable de la supervision et des directives relatives aux risques opérationnels auxquels la Compagnie est exposée afin de s'assurer que des politiques et des contrôles de gestion du risque opérationnel efficaces, notamment des programmes de conformité, sont en place.

Le comité de contrôle des produits est responsable de la supervision des risques liés à la conception et à l'établissement des prix des produits, y compris l'examen des politiques de gestion des risques liés aux produits, des changements significatifs apportés aux méthodes d'établissement des prix et des stratégies relatives aux produits, en tenant compte de la rentabilité des produits.

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

Le conseil d'administration délègue la responsabilité principale de la gestion du risque à notre chef de la direction. Le chef de la direction délègue ensuite les responsabilités à différents intervenants 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 de différentes catégories de 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, au cadre de gestion lié à l'appétence pour le risque et aux politiques de gestion des risques approuvés par le conseil d'administration.

Nous avons 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.

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, de surveiller et de rendre compte de ces risques.

La deuxième ligne de défense comprend le premier directeur de la gestion des risques et divers chefs de groupe, 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 des risques, ainsi que de superviser l'élaboration et l'application de stratégies de gestion des risques visant à optimiser le ratio risque/rendement global 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 groupe aident le premier directeur de la gestion des risques à remplir son rôle, qui est de concevoir et de communiquer notre cadre de gestion du risque.

Le groupe d'audit interne constitue pour sa part la troisième ligne de défense, en fournissant une certification indépendante de l'efficacité et du caractère adéquat des contrôles internes relativement aux risques inhérents au secteur et en s'assurant que les risques sont identifiés, évalués, atténués de façon efficace, surveillés et présentés adéquatement par la première et la deuxième lignes de défense au conseil d'administration, aux comités du conseil d'administration et aux comités de la haute direction.

Politiques de gestion des risques

Afin de faciliter 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. Chaque année, le conseil d'administration et les comités du conseil d'administration examinent et approuvent les politiques de gestion des risques; ils examinent également un rapport annuel qui résume l'attestation par la direction de la conformité à ces politiques.

Catégories de risque

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 et du risque de marché 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 les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013. 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.

Les références aux 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 classe les risques dans six principales catégories, soit le risque de crédit, le risque de marché, le risque d'assurance, le risque opérationnel, le risque de liquidité et le risque lié à l'entreprise.

Risque de crédit

Description du risque

Le risque de crédit représente la possibilité d'une perte liée à des montants que nous devons des contreparties financières. Nous sommes exposés au risque de crédit lié aux émetteurs des titres de notre portefeuille de placement, aux débiteurs (débiteurs hypothécaires), aux titres structurés, aux réassureurs, aux contreparties, à d'autres institutions financières (sommes en dépôt) et à d'autres entités. Des pertes peuvent survenir si un cocontractant omet de faire en temps opportun des paiements conformément aux modalités de l'arrangement contractuel sous-jacent ou si la note ou le profil de risque du cocontractant sont autrement revus à la baisse. Le risque de crédit peut également découler de la détérioration de la valeur, ou de l'incapacité de réaliser cette valeur, d'un titre sous-jacent donné en garantie d'une dette. Le risque de crédit peut survenir à plusieurs niveaux, que ce soit en raison de la conjoncture économique générale, des conditions difficiles observables dans des secteurs particuliers ou des difficultés éprouvées par une seule entreprise. 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 que nous augmentions nos provisions pour défaut des actifs, ce qui aurait une incidence défavorable sur nos bénéfices.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque de crédit

Le risque de crédit est l'un des risques que nous prenons en charge en vue d'atteindre les objectifs d'affaires de la Compagnie. Nous cherchons à assumer uniquement un niveau de risque de crédit acceptable en regard de notre appétence pour le risque et qui offre un rendement approprié du capital utilisé.

Le conseil d'administration, le comité d'examen des risques et le comité sur la gouvernance, les mises en candidature et les activités de placement sont responsables d'assurer une surveillance appropriée du risque de crédit. Le groupe de placement de la Compagnie est responsable de veiller sur une base quotidienne à la gestion du risque de crédit, y compris la sélection et la souscription des risques acceptables, en plus d'assurer la conformité avec les politiques et les stratégies approuvées. Le groupe de gestion des risques d'entreprise est chargé de la conception et de la supervision de nos programmes de gestion des risques de crédit en assurant la mise en place de processus efficaces et continus d'identification, d'évaluation, de gestion, de suivi et de communication des risques inhérents aux activités de la Compagnie. La gestion des risques d'entreprise fournit également des analyses et de l'information sur la gestion pour toutes les catégories d'actifs et pour le groupe de gestion de portefeuille. Ces responsabilités particulières comprennent l'élaboration et la gestion des politiques sur la gestion du risque de crédit, l'examen et la surveillance de l'exposition au risque de crédit au niveau de l'entreprise et des différentes organisations à l'égard des limites de risque, l'évaluation des notes de risque internes, la validation indépendante des modèles de risque internes, ainsi que le développement et la coordination des processus de communication de l'information relatifs au risque de crédit aux membres de la haute direction et aux comités du conseil d'administration appropriés.

Les placements en titres à revenu fixe sont principalement notés au moyen de tableaux de bord conçus à l'interne qui tiennent compte à la fois de la probabilité d'un cas de défaut et des pertes en cas de défaut afin d'obtenir une note du risque de crédit. Cette note, exprimée selon une échelle comportant 22 échelons et qui correspond généralement à celles utilisées par les agences de notation externes, 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 un modèle de valeur à risque stochastique qui sert à soumettre le portefeuille à des simulations de crise et fournit des données sur la distribution et les caractéristiques du risque de crédit lié à nos portefeuilles. En vertu de notre politique interne, notre note ne peut pas être supérieure à la note la plus élevée accordée par certains organismes d'évaluation statistique reconnus à l'échelle nationale. La note de certains actifs, y compris de ceux qui font partie de nos portefeuilles de dettes souveraines et de titres adossés à des créances, est établie en fonction des notes 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.

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

- Des limites d'appétence pour le risque à l'égard du risque de crédit.
- La surveillance continue et la comparaison des sensibilités au bénéfice et au capital réglementaire liés au risque de crédit avec des limites de risque préétablies.
- Des politiques, lignes directrices et procédures précises en matière de gestion du risque de crédit.
- Des exigences précises en matière de diversification des placements, comme des limites de placement définies, par catégorie d'actifs, emplacement géographique et industrie.
- Des limites quant au risque de crédit au niveau du portefeuille, de la contrepartie et du secteur.
- L'utilisation obligatoire des cotes de qualité du crédit à l'égard des placements en portefeuille établies et faisant régulièrement l'objet d'examens.
- Des évaluations indépendantes relatives à de nouvelles décisions de notations internes sur les placements à revenu fixe et des examens en continu des décisions de notations internes en vigueur relativement au portefeuille par le groupe de gestion des risques d'entreprise.
- Des contrôles diligents complets et des analyses de crédit continues.
- Des exigences réglementaires en matière de solvabilité qui prévoient des exigences en matière de capital fondées sur le risque.
- Des pratiques et des procédures complètes de surveillance de la conformité et la comparaison avec des limites de placement préétablies.
- Les expositions au risque lié à la réassurance sont surveillées dans le but qu'aucun réassureur ne représente un risque de crédit déraisonnable.
- L'effet des conditions défavorables du crédit marquées et persistantes, évalué au moyen de simulations de crise comme les analyses dynamiques de la suffisance du capital.
- Des passifs relatifs aux contrats d'assurance constitués conformément aux normes de pratique actuarielle canadiennes.
- Des niveaux de capital cibles supérieurs aux niveaux minimaux internes et réglementaires.
- Une gouvernance active du risque de crédit, notamment une surveillance et un examen indépendants et des rapports à la haute direction et au conseil d'administration.

De plus amples renseignements au sujet du risque de crédit sont présentés dans la note 6 de nos états financiers consolidés annuels de 2014.

Risque de marché

Description du risque

Nous sommes exposés à un risque important 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 i) le risque lié aux marchés des actions, découlant de la variation des cours des marchés des actions; ii) le risque de taux d'intérêt et le risque de corrélation, découlant de la variation des taux d'intérêt et des écarts de taux; iii) le risque de change, découlant de la variation des taux de change; iv) le risque lié à l'immobilier, découlant de

la variation des prix des biens immobiliers. En outre, nous sommes exposés aux autres risques de prix, soit ceux découlant de variations des cours des marchés, mais qui n'ont pas trait au risque lié aux marchés des actions, au risque de taux d'intérêt et de corrélation, au risque de change, ni au risque lié aux biens immobiliers, que ces variations soient causées par des facteurs propres à un contrat d'assurance ou un instrument financier particulier ou son émetteur, ou par des facteurs ayant une incidence sur tous les instruments financiers similaires négociés sur les marchés.

Ces facteurs peuvent également donner lieu au risque de liquidité dans l'éventualité où, pour respecter nos engagements, nous serions forcés de vendre des actifs à des prix déterminés en fonction des conditions difficiles du marché. Les variations et la volatilité du marché peuvent découler des conditions générales des marchés des capitaux ou d'événements sociaux, politiques ou économiques particuliers.

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 :

- En ce qui concerne les risques de marché, l'établissement de limites d'appétence pour le risque.
- La surveillance continue et la comparaison des sensibilités au bénéfice et au capital réglementaire liés au risque de marché avec des limites de risque préétablies.
- Des politiques, lignes directrices, procédures et limites précises en matière de gestion du risque de marché et de gestion de l'actif et du passif.
- La gestion et la gouvernance des risques de marchés sont assurées par différents comités de gestion de l'actif et du passif et de gestion du risque qui supervisent l'établissement des stratégies et tactiques de gestion du risque de marché, veillent à la conformité avec les politiques et normes applicables et examinent le rendement des activités de placement et de couverture.
- Les programmes de couverture et de gestion de l'actif et du passif sont établis en fonction des risques de marché.
- La conception de produits et politique d'établissement des prix nécessitant une évaluation détaillée du risque et la constitution d'une provision liée à l'établissement des prix pour les risques significatifs.
- L'effet des dégradations marquées et persistantes des conditions du marché évalué au moyen de méthodes d'analyse des pressions comme les analyses dynamiques de la suffisance du capital.
- Des passifs relatifs aux contrats d'assurance constitués conformément aux normes de pratique actuarielle canadiennes.
- Des niveaux de capital cibles supérieurs aux niveaux minimaux internes et réglementaires.
- Une gouvernance active du risque de marché, notamment une surveillance et un examen indépendants et des rapports à la haute direction et au conseil d'administration.

Risque lié aux marchés des actions

Le risque lié aux marchés des actions constitue le risque de subir des pertes financières en raison des baisses ou de la volatilité des cours des marchés des actions. Le risque lié aux marchés des actions auquel nous sommes exposés provient de plusieurs sources. Une part de notre exposition au risque de marché est liée à la souscription de garanties sur des contrats de fonds distincts. Ces garanties de prestations peuvent être déclenchées au décès, à l'échéance, au retrait ou à la conversion en rente. Les coûts associés à ces garanties sont incertains et dépendront d'un certain nombre de facteurs, notamment la conjoncture générale des marchés financiers, le rendement des fonds sous-jacents, le comportement des titulaires de contrat et les résultats techniques en matière de mortalité, ce qui peut entraîner des répercussions négatives sur notre bénéfice net et le capital.

Une partie de nos produits d'exploitation provient des produits tirés des honoraires reçus pour nos activités de gestion d'actifs et de certains contrats d'assurance et de rente aux termes desquels les honoraires sont perçus sur les soldes de comptes qui suivent généralement la direction des niveaux des marchés des actions. Par conséquent, nous sommes davantage exposés au risque lié au marché des actions, les fluctuations défavorables de la valeur marchande de ces actifs entraînant des incidences défavorables correspondantes sur nos produits d'exploitation et notre bénéfice net. De plus, les marchés des actions qui sont volatils ou qui sont en déclin peuvent avoir une incidence défavorable sur les souscriptions et les rachats dans le cadre de ces activités, ce qui peut entraîner d'autres incidences défavorables sur notre bénéfice net et notre situation financière.

Nous sommes également directement exposés aux marchés des actions en raison des placements appuyant des passifs du fonds général, l'excédent et les régimes d'avantages du personnel. Ces expositions cadrent avec notre approche en matière de prise de risques et d'appétence pour le risque, et ne sont donc généralement pas couvertes.

Risque de taux d'intérêt et de corrélation

Le risque de taux d'intérêt et de corrélation correspond à la perte financière pouvant résulter de la variation ou de la volatilité des taux d'intérêt et des écarts de taux lorsque les flux de trésorerie liés aux actifs et aux passifs ne sont pas équilibrés. Nous sommes exposés au risque de taux d'intérêt et de corrélation lorsqu'il existe une discordance entre les rentrées de fonds provenant des actifs et les obligations contractuelles qu'elles couvrent, puisqu'il peut 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 variations ou de la volatilité des taux d'intérêt et des écarts de taux est reflétée dans l'évaluation de nos actifs et passifs financiers pour les contrats d'assurance relatifs aux produits d'assurance et de rentes.

Notre principale exposition au risque de taux d'intérêt et de corrélation découle de certains produits liés au fonds général et contrats de fonds distincts assortis de garanties de placement explicites ou implicites (sous forme de taux d'inscription au crédit minimaux, de taux de primes garantis, d'options de règlement et de garanties. 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 reçues par le passé et aux primes futures que nous n'avons pas reçues. 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 de l'actif et du passif, et l'exposition résiduelle au risque de taux d'intérêt est gérée selon nos limites d'appétence pour le risque.

Les reculs des taux d'intérêt et le rétrécissement des écarts de taux peuvent donner lieu à une compression de l'écart net entre les intérêts enregistrés sur les placements et les intérêts crédités aux titulaires de contrat. Les reculs des taux d'intérêt et le rétrécissement des écarts de taux peuvent également donner lieu à l'augmentation des appels d'actifs, des remboursements par

anticipation de prêts hypothécaires et des réinvestissements nets de flux de trésorerie positifs à des taux de rendement moins élevés, et, par conséquent, ces éléments pourraient avoir une incidence défavorable sur notre rentabilité et notre situation financière. À l'inverse, l'augmentation des taux d'intérêt et l'élargissement des écarts de taux pourraient avoir une incidence significative sur la valeur des placements à revenu fixe, ce qui se traduirait par une diminution des valeurs de marché et pourrait mener à des pertes dans l'éventualité de la liquidation des actifs avant leur date d'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 mesures visant à réduire les rachats, ces éléments pourraient ne pas suffire à contrebalancer entièrement l'incidence défavorable des pertes sous-jacentes.

Nous sommes également directement exposés aux écarts de taux d'intérêt et aux écarts de taux relativement aux placements soutenant d'autres passifs du fonds général, les surplus et les régimes d'avantages du personnel. La diminution des taux d'intérêt et le rétrécissement des écarts de taux se traduiront par une diminution des produits financiers sur les nouveaux placements à revenu fixe achetés. À l'inverse, l'augmentation des taux d'intérêt et l'accroissement des écarts de taux se traduiront par une diminution de la valeur des placements existants. Ces risques ne font généralement 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 frais d'exploitation;
- des variations des tendances prévues de rachat pour les contrats existants;
- la hausse des coûts de couverture;
- 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;
- l'incidence des modifications des hypothèses actuarielles découlant des fluctuations des marchés financiers;
- 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, lesquels sont ajustés en fonction de notre stratégie relative à l'appétence pour le risque.

Notre résultat 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 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 et d'autres facteurs pour la durée de ces contrats. Les états financiers consolidés tiennent compte des différences entre nos résultats réels et nos hypothèses les plus probables.

La valeur de marché de nos placements dans des titres à revenu fixe et de nos titres de capitaux propres fluctue en fonction des fluctuations des taux d'intérêt et des marchés des actions. La valeur de marché des titres à revenu fixe désignés comme disponibles à la vente, détenus principalement dans notre excédent, augmente (diminue) en fonction de la baisse (hausse) des taux d'intérêt. La valeur de marché des titres de capitaux propres désignés comme disponibles à la vente et détenus principalement dans notre excédent augmente (diminue) en fonction de la hausse (baisse) des marchés des actions. 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 initial 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 réduction de valeur d'actifs disponibles à la vente détenus dans l'excédent peut par conséquent donner lieu à une modification de la sensibilité du bénéfice net.

Nous avons réalisé un profit net (avant impôt) de 49 M\$ et de 202 M\$ à la vente d'actifs disponibles à la vente liés aux activités poursuivies pour le quatrième trimestre de 2014 et l'exercice 2014, respectivement (46 M\$ et 145 M\$ avant impôt pour le quatrième trimestre de 2013 et l'exercice 2013, respectivement). Le profit net latent 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 liés aux activités poursuivies se sont établis après impôt à 340 M\$ et à 208 M\$, respectivement, au 31 décembre 2014 (169 M\$ et 160 M\$ après impôt, respectivement, au 31 décembre 2013).

Le tableau suivant présente l'incidence immédiate estimative de certaines fluctuations instantanées des taux d'intérêt et des cours des marchés des actions sur le bénéfice net lié aux activités poursuivies, les autres éléments du résultat global de la Compagnie et le ratio du MPRCE de la Sun Life du Canada, au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013, ou la sensibilité de ces éléments à de telles fluctuations.

Sensibilités aux taux d'intérêt et aux marchés des actions

Au 31 décembre 2014¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Sensibilité aux taux d'intérêt ^{2), 6)}	Diminution de 100 points de base	Diminution de 50 points de base	Augmentation de 50 points de base	Augmentation de 100 points de base
Incidence possible sur le bénéfice net ^{3), 6)}	(400) \$	(100) \$	50 \$	100 \$
Incidence possible sur les autres éléments du résultat global	500 \$	250 \$	(250) \$	(500) \$
Incidence possible sur le MPRCE ⁴⁾	Diminution de 12 points de pourcentage	Diminution de 5 points de pourcentage	Augmentation de 4 points de pourcentage	Augmentation de 8 points de pourcentage
Sensibilité aux marchés des actions ⁵⁾	Diminution de 25 %	Diminution de 10 %	Augmentation de 10 %	Augmentation de 25 %
Incidence possible sur le bénéfice net ³⁾	(250) \$	(50) \$	50 \$	150 \$
Incidence possible sur les autres éléments du résultat global	(150) \$	(50) \$	50 \$	150 \$
Incidence possible sur le MPRCE ⁴⁾	Diminution de 5 points de pourcentage	Diminution de 1 point de pourcentage	Augmentation de 1 point de pourcentage	Augmentation de 1 point de pourcentage

Au 31 décembre 2013¹⁾

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

Sensibilité aux taux d'intérêt ^{2), 6)}	Diminution de 100 points de base	Diminution de 50 points de base	Augmentation de 50 points de base	Augmentation de 100 points de base
Incidence possible sur le bénéfice net ^{3), 6)}	(300) \$	(100) \$	100 \$	150 \$
Incidence possible sur les autres éléments du résultat global	350 \$	200 \$	(150) \$	(350) \$
Incidence possible sur le MPRCE ⁴⁾	Diminution de 5 points de pourcentage	Diminution de 2 points de pourcentage	Augmentation de 2 points de pourcentage	Augmentation de 3 points de pourcentage
Sensibilité aux marchés des actions ⁵⁾	Diminution de 25 %	Diminution de 10 %	Augmentation de 10 %	Augmentation de 25 %
Incidence possible sur le bénéfice net ³⁾	(250) \$	(100) \$	50 \$	150 \$
Incidence possible sur les autres éléments du résultat global	(150) \$	(50) \$	50 \$	150 \$
Incidence possible sur le MPRCE ⁴⁾	Diminution de 10 points de pourcentage	Diminution de 4 points de pourcentage	Augmentation de 2 points de pourcentage	Augmentation de 3 points de pourcentage

1) Les sensibilités du bénéfice net et des autres éléments du résultat global ont été arrondies au multiple de 50 M\$ le plus proche.

2) Variation uniforme des taux d'intérêt présumés sur l'ensemble de la courbe de rendement au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013. Les variations des rendements réalisés découlant de facteurs comme les différences au chapitre de la durée à court 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 fonds distincts à des intervalles de 10 points de base (pour les variations de 50 points de base des taux d'intérêt) et de 20 points de base (pour les variations de 100 points de base des taux d'intérêt).

3) Les sensibilités au risque de marché tiennent compte de l'effet d'atténuation estimatif de nos programmes de couverture en vigueur au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013. Elles tiennent également compte des affaires nouvelles réalisées et des modifications apportées aux produits avant ces dates.

4) Les sensibilités du MPRCE illustrent l'incidence pour la Sun Life du Canada au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013. Sont exclues les incidences sur les actifs et les passifs qui sont inclus pour la Financière Sun Life inc., mais non pour la Sun Life du Canada. La sensibilité du MPRCE reflète l'incidence de la Norme comptable internationale 19, *Avantages du personnel*, ainsi que son incidence progressive sur le capital disponible.

5) Variation respectueuse sur tous les marchés des actions au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013. 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 fonds distincts à des intervalles de 2 % (pour les fluctuations de 10 % des marchés des actions) et de 5 % (pour les fluctuations de 25 % des marchés des actions).

6) La majeure partie de la sensibilité aux taux d'intérêt, après couverture, est attribuée à l'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.

La sensibilité de notre bénéfice net aux diminutions (augmentations) des taux d'intérêt a augmenté (diminué) depuis le 31 décembre 2013, en raison du recul important des taux d'intérêt, des modifications des méthodes et hypothèses d'évaluation et des activités de couverture menées tout au long de 2014. La sensibilité de notre bénéfice net aux marchés des actions est demeurée essentiellement la même depuis le 31 décembre 2013.

La sensibilité de notre ratio du MPRCE aux fluctuations des taux d'intérêt a augmenté au 31 décembre 2014 par rapport au 31 décembre 2013, en raison du recul important des taux d'intérêt ainsi que des modifications du calcul de la sensibilité du capital

requis, principalement à l'égard du risque de déchéance. La sensibilité de notre ratio du MPRCE aux fluctuations des marchés des actions a diminué au 31 décembre 2014 par rapport au 31 décembre 2013. Cette diminution s'explique par des changements au calcul du capital requis pour les fonds distincts découlant d'améliorations apportées à l'attribution d'indices de couverture à nos fonds et à l'actualisation des flux de trésorerie.

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 2014. Nous avons également présenté l'incidence d'une variation de 100 points de base des taux d'intérêt et d'une variation de 25 % des marchés des actions pour illustrer que des variations importantes des taux d'intérêt et des marchés des actions pourraient avoir une incidence autre que la variation proportionnelle sur nos sensibilités dans le cas de fluctuations des marchés de plus grande ampleur.

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 attribuable aux actionnaires, ou la sensibilité de cet élément à de telles variations. Les sensibilités aux écarts de taux représentent l'incidence des variations d'écarts de taux sur les évaluations de nos passifs et de nos actifs (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 d'écarts de taux sur les positions en dérivés fondés sur des swaps et sur les évaluations des passifs.

Sensibilités aux écarts de taux (en millions de dollars, après impôt)

Sensibilité du bénéfice net ^{1), 2)}	Diminution de 50 points de base	Augmentation de 50 points de base
31 décembre 2014	(100) \$	125 \$
31 décembre 2013	(100) \$	100 \$

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

2) Dans la plupart des cas, il est supposé que les écarts de taux reviennent à ceux retenus dans les hypothèses actuarielles liées au passif à long terme généralement sur une période de cinq ans.

Sensibilités aux écarts de swap (en millions de dollars, après impôt)

Sensibilité du bénéfice net ¹⁾	Diminution de 20 points de base	Augmentation de 20 points de base
31 décembre 2014	75 \$	(75) \$
31 décembre 2013	50 \$	(50) \$

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

Les sensibilités aux écarts de taux et de swap présument une variation uniforme des écarts indiqués (c.-à-d. une variation égale sur l'ensemble de la structure par terme de l'écart). Les variations des écarts réalisés découlant de différences au chapitre de la durée à court jusqu'à l'échéance, des emplacements géographiques, des catégories d'actifs et de dérivés, des fluctuations des taux d'intérêt sous-jacents et des notes du 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 » 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 nos 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 de l'actif et du 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. La disponibilité générale et le coût de ces instruments de couverture peuvent également subir l'incidence défavorable de certains autres facteurs, notamment la fluctuation des niveaux des marchés et leur volatilité, ainsi que tout changement dans les conditions générales des marchés et dans l'environnement de réglementation dans le cadre desquels sont utilisés ces programmes 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 2014.

Applications de la gestion de l'actif et du 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 de l'actif et du 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 standardisés 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	Swaptions, swaps variable-variable, swaps de taux d'intérêt, contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt et écarts de swap bloqués sur taux d'intérêt
Garanties liées aux fonds distincts	Gérer le risque lié aux garanties sensibles aux fluctuations des marchés des actions et des taux d'intérêt	Options de vente et d'achat sur indices boursiers; contrats à terme standardisés sur indices boursiers, swaps de taux d'intérêt et contrats à terme standardisés sur titres de créance gouvernementaux et contrats à terme de gré à gré sur devises
Risque de change lié à la gestion de l'actif et du passif	Réduire la sensibilité aux fluctuations des taux de change en faisant correspondre la valeur et les flux de trésorerie d'actifs donnés libellés en une devise à la valeur et aux flux de trésorerie des passifs correspondants libellés en une autre devise	Swaps de devises et contrats à terme de gré à gré
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 au risque de taux d'intérêt a trait aux 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, des swaps de taux d'intérêt et des swaptions.

Garanties liées aux fonds distincts

Environ la moitié de notre sensibilité attendue au risque lié aux marchés des actions et une petite partie de notre sensibilité au risque de taux d'intérêt ont 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 de l'offre de garanties relativement à nos contrats de fonds distincts est incertain et dépendra d'un certain nombre de facteurs, notamment des conditions générales des marchés financiers, de nos stratégies de couverture, du comportement des titulaires de contrat et des 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 fonds distincts.

Risques liés aux fonds distincts (en millions de dollars)

	31 décembre 2014			
	Valeur des fonds	Montant du risque ¹⁾	Valeur des garanties ²⁾	Passifs relatifs aux contrats d'assurance ³⁾
FSL Canada	13 039	217	11 202	273
FSL États-Unis	5 194	259	5 236	96
Activités de réassurance fermées ⁴⁾	2 800	501	1 999	526
Total	21 033	977	18 437	895

	31 décembre 2013			
	Valeur des fonds	Montant du risque ¹⁾	Valeur des garanties ²⁾	Passifs relatifs aux contrats d'assurance ³⁾
FSL Canada	12 987	255	11 271	(20)
FSL États-Unis	4 793	206	4 716	52
Activités de réassurance fermées ⁴⁾	2 792	482	2 018	442
Total	20 572	943	18 005	474

- 1) Le « montant du risque » correspond à l'excédent de la valeur des garanties sur la valeur des fonds pour tous les contrats lorsque 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) 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 fermés qui est inclus dans le secteur de l'Organisation internationale.

Les variations des éléments présentés dans le tableau ci-dessus entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014 s'expliquent principalement par les facteurs suivants :

- i) La valeur des fonds a augmenté en raison des fluctuations favorables des marchés des actions et de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, partiellement contrebalancées par la diminution naturelle du bloc d'affaires.
- ii) Le montant du risque a augmenté en raison de la dépréciation du dollar canadien, partiellement contrebalancée par les fluctuations favorables des marchés des actions.
- iii) La valeur totale des garanties a augmenté, principalement en raison de la dépréciation du dollar canadien, partiellement contrebalancée par la diminution naturelle du bloc d'affaires.
- iv) Les passifs relatifs aux contrats d'assurance ont augmenté en raison des fluctuations défavorables des taux d'intérêt, partiellement contrebalancées par les fluctuations favorables des marchés des actions.

Programme de couverture pour les contrats de fonds distincts

Nous avons mis en œuvre des programmes de couverture qui prévoient le recours à des instruments dérivés afin d'atténuer une partie du coût de la volatilité des taux d'intérêt et des marchés des actions pris en compte à l'égard des garanties fournies relativement aux fonds distincts. Au 31 décembre 2014, 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 aux risques liés aux marchés des actions et aux taux d'intérêt 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 une partie des frais liés aux contrats, puisque nous nous concentrons principalement sur la couverture des coûts économiques prévus découlant de ces garanties, et nous ne couvrons pas la valeur des autres frais qui ne se rapportent pas aux coûts de couverture des garanties.

Le tableau suivant illustre l'incidence de notre programme de couverture relativement à notre sensibilité à des diminutions de 50 points de base et de 100 points de base des taux d'intérêt ainsi que de 10 % et de 25 % des marchés des actions pour les contrats de fonds distincts au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013.

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

31 décembre 2014

	Variations des taux d'intérêt ³⁾		Variations des marchés des actions ⁴⁾	
	Diminution de 50 points de base	Diminution de 100 points de base	Diminution de 10 %	Diminution de 25 %
Sensibilité du bénéfice net ^{1), 2)}				
Avant couverture	(200)	(400)	(150)	(500)
Incidence de la couverture	200	400	150	400
Après couverture	–	–	–	(100)

31 décembre 2013

	Variations des taux d'intérêt ³⁾		Variations des marchés des actions ⁴⁾	
	Diminution de 50 points de base	Diminution de 100 points de base	Diminution de 10 %	Diminution de 25 %
Sensibilité du bénéfice net ^{1), 2)}				
Avant couverture	(150)	(250)	(200)	(500)
Incidence de la couverture	150	250	150	400
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 couvertes 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), cette méthode se traduira par l'inscription au résultat et dans le capital déclarés 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) Variation uniforme des taux d'intérêt présumés sur l'ensemble de la courbe de rendement aux 31 décembre 2014 et 2013. Les variations des rendements réalisés découlant de facteurs comme les différences au chapitre de la durée à court terme 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 fonds distincts à des intervalles de 10 points de base (pour les variations de 50 points de base des taux d'intérêt) et de 20 points de base (pour les variations de 100 points de base des taux d'intérêt).

4) Variation sur tous les marchés des actions aux 31 décembre 2014 et 2013. 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 de façon importante de celles présentées ci-dessus. Les sensibilités comprennent l'incidence du rééquilibrage des couvertures des actions pour les fonds distincts à des intervalles de 2 % (pour les fluctuations de 10 % des marchés des actions) et 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 (principalement sous forme de contrats à terme standardisés) afin d'aligner les sensibilités du bénéfice prévues sur les objectifs de gestion des risques.

Risque de change

Le risque de change découle de la non-concordance entre la monnaie dans laquelle sont libellés nos actifs et passifs (y compris le capital) et nos flux de trésorerie. Ce risque peut provenir de différentes sources comme des transactions et des services libellés en devises, des opérations de couverture de change, des placements libellés en devises, des placements dans des filiales étrangères et du bénéfice net d'établissements étrangers.

En tant que fournisseurs de services financiers à l'échelle internationale, nous exerçons nos activités dans un certain nombre de pays, nos produits et charges étant libellés en de nombreuses devises. Dans chaque pays dans lequel nous exerçons nos activités, nous maintenons généralement le profil de change de nos actifs de façon à ce qu'il corresponde au profil de change global de nos passifs et à un excédent minimal requis. Cette approche permet de couvrir le risque d'interruption des activités locales causé par les fluctuations des devises. Les contrats de change sur instruments dérivés comme les swaps de devises et les contrats à terme de gré à gré sont utilisés comme instruments pour gérer le risque de change, conformément à notre politique de gestion de l'actif et du passif. Aux 31 décembre 2014 et 2013, la Compagnie n'était exposée à aucun risque de change significatif en ce qui a trait à sa monnaie fonctionnelle.

Les variations des taux de change peuvent cependant avoir une incidence sur notre bénéfice net et notre excédent lorsque les résultats en monnaie fonctionnelle sont convertis en dollars canadiens. Le bénéfice net enregistré à l'extérieur du Canada ne fait généralement pas l'objet d'une couverture du risque de change, et un affaiblissement de la monnaie locale de nos établissements à l'étranger par rapport au dollar canadien peut avoir une incidence défavorable sur notre bénéfice net présenté en dollars canadiens, et vice-versa.

Risque lié aux biens immobiliers

Nous sommes exposés au risque lié aux biens immobiliers découlant des fluctuations de la valeur ou des flux de trésorerie futurs liés aux biens immobiliers classés à titre d'immeubles de placement. Il est possible que nous constatons des pertes financières découlant de la propriété directe de placements immobiliers, ou indirectement par le truchement de placements à revenu fixe garantis par des biens immobiliers, de droits de tenure à bail, de loyers fonciers ainsi que 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 participations directes dans des biens immobiliers qui soutiennent des passifs du fonds général et l'excédent, et les

fluctuations de leur valeur auront une incidence sur notre rentabilité et sur notre situation financière. Une diminution instantanée de 10 % de la valeur de nos placements immobiliers directs au 31 décembre 2014 viendrait diminuer notre bénéfice net d'environ 150 M\$ (diminution de 150 M\$ au 31 décembre 2013). À l'inverse, une augmentation instantanée de 10 % de la valeur de nos placements immobiliers directs au 31 décembre 2014 viendrait augmenter notre bénéfice net d'environ 150 M\$ (augmentation de 150 M\$ au 31 décembre 2013).

Mises en garde additionnelles et hypothèses clés relatives aux sensibilités

Les renseignements concernant nos sensibilités au risque de marché constituent de l'information prospective. Il s'agit de 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 activités 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 considérablement 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 potentiel 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 2013 ont été incluses aux présentes 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. Ces sensibilités constituent également des énoncés prospectifs, et les sensibilités du ratio du MMRPCE sont des mesures financières non définies par les IFRS. Pour plus de détails sur ces mesures, consulter la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS ». 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 MMRPCE. 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 MMRPCE 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'actif.

Les sensibilités reflètent la composition de nos actifs et de nos passifs au 31 décembre 2014 et 2013. 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 à la date de calcul, le 31 décembre. L'incidence réelle de ces 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 à l'égard de la couverture de s'exécuter comme il était prévu.

Les sensibilités sont évaluées en fonction de méthodes et d'hypothèses en vigueur en date du 31 décembre 2014 et du 31 décembre 2013, selon le cas. Des modifications apportées à l'environnement de réglementation, aux méthodes d'évaluation comptable ou actuarielle, aux modèles ou aux hypothèses après cette date 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 (c.-à-d. le risque que les couvertures ne reproduisent pas de façon exacte les résultats des portefeuilles sous-jacents) et le risque de crédit lié aux contreparties, 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 comprennent divers éléments destinés à atténuer ces effets (par exemple, le risque de crédit de contreparties est géré en assurant une grande diversification, en faisant affaire principalement avec des cocontractants très bien notés et en négociant conformément à des accords de l'ISDA habituellement assortis d'annexes sur le soutien au crédit), un risque résiduel et la possibilité d'une volatilité des bénéfices déclarés et du capital persistent.

Pour les raisons susmentionnées, ces 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 des sensibilités 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 la sensibilité au risque de marché ainsi que les garanties liées aux produits de fonds distincts doit être lue en parallèle avec l'information figurant aux rubriques « Perspectives » et « Méthodes et estimations comptables critiques » du présent document ainsi qu'aux rubriques « Facteurs de risque » et « Questions d'ordre réglementaire » de notre notice annuelle.

Risque d'assurance

Description du risque

Le risque d'assurance représente le risque que les événements réels diffèrent des résultats prévus en ce qui a trait aux règlements, aux paiements de prestations, aux charges et au coût des options et des garanties intégrées liées aux risques d'assurance. Cette catégorie de risque comprend les facteurs de risque liés à la conception de produits et à l'établissement des prix, à la mortalité, à la morbidité, à la longévité, au comportement des titulaires de contrat, aux charges et à la réassurance.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque d'assurance

Le risque d'assurance est géré au moyen d'une série de contrôles à l'échelle de la Compagnie visant une vaste diversité de facteurs de risque d'assurance comme suit :

- En ce qui concerne le risque lié à la longévité, à la mortalité et à la morbidité, l'établissement de l'appétence pour le risque et de limites de risque.
- La surveillance continue et la comparaison des sensibilités au bénéfice et au capital réglementaire liés au risque d'assurance avec des limites de risque préétablies.
- Des politiques en matière de souscriptions et de gestion des règlements, de conception de produits et d'établissement des prix et de cessions de réassurance.
- Un code mondial de sélection des risques harmonisant les pratiques en matière de souscriptions avec nos normes de gestion des risques d'entreprise et assurant l'adoption d'une approche cohérente en matière de souscriptions. Des politiques et procédures sont établies pour chaque secteur d'activité, ce qui comprend des critères d'approbation des risques et d'évaluation des sinistres.
- La conception de produits et une politique d'établissement des prix nécessitant une évaluation détaillée du risque et la constitution d'une provision pour les risques significatifs.
- Des passifs relatifs aux contrats d'assurance constitués conformément aux normes de pratique actuarielle canadiennes.
- Des niveaux de capital cibles supérieurs aux niveaux minimaux internes et réglementaires.
- Des limites de conservation maximales approuvées par le conseil d'administration sont en place (les montants excédant ces limites sont réassurés).
- Diverses limites, restrictions et structures de frais sont intégrées à la conception de régimes afin d'établir un profil de risque plus uniforme et de limiter les possibilités d'antisélection.
- L'exposition au risque de concentration des contrats collectifs dans un même emplacement fait l'objet d'une surveillance au cas où un événement catastrophique (tel qu'une catastrophe naturelle, une catastrophe à grande échelle causée par l'homme ou un acte de terrorisme) surviendrait, avec d'importantes conséquences.
- Des normes de sélection de souscriptions et de risque et la supervision par le groupe de gestion des risques liés aux souscriptions et aux règlements.
- La diversification et la mise en commun des risques sont gérées grâce au regroupement des risques liés aux produits, à l'emplacement géographique, aux canaux de distribution, etc.
- Des études sur les résultats à l'échelle de la Compagnie ou du secteur ainsi que l'analyse des sources de bénéfices font l'objet d'un suivi, et elles sont intégrées aux processus d'évaluation, de renouvellement ou d'établissement des prix de nouveaux contrats.
- Des simulations de crise exercées sur les portefeuilles, comme les analyses dynamiques de la suffisance du capital, sont utilisées pour évaluer l'effet de fluctuations défavorables marquées et persistantes des facteurs de risque d'assurance.
- Les politiques de cession de réassurance et de gestion du risque de crédit 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. Notre profil de risque de la partie prenant part à la réassurance est surveillé de près. Cette surveillance prévoit notamment la communication annuelle d'information au comité d'examen des risques du conseil d'administration.

Nous avons recours à la réassurance pour limiter les pertes, réduire au minimum notre exposition aux risques importants et accroître davantage notre capacité de croissance. Notre politique de gestion en matière de souscriptions et de règlements énonce les limites de conservation mondiales maximales et les normes et pratiques de gestion connexes qui sont appliquées pour atténuer notre exposition aux demandes de règlement importantes. Les montants excédant le plein de conservation maximal 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 aux survivants, notre plein de conservation mondial maximal est de 30 M\$ au Canada et de 30 M\$ US à l'extérieur du Canada. Notre plein de conservation sous le niveau maximal est appliqué sur certains marchés et territoires. Nous avons recours à la réassurance pour de nombreux produits au sein de la plupart de nos secteurs d'activité, et le placement est automatique pour les portefeuilles d'assurance à durée déterminée et facultatif pour les risques individuels assortis de certaines caractéristiques. Nous avons recours à la réassurance pour offrir une couverture en cas de mortalité et de morbidité liées aux catastrophes pour les GC au Canada.

Notre couverture de réassurance est répartie entre des réassureurs variés, et des dispositifs sont en place pour gérer le risque lié aux parties prenant part à la réassurance. Les expositions au risque lié à la réassurance sont surveillées dans le but qu'aucun réassureur ne représente un risque de crédit déraisonnable. Nous effectuons notamment des contrôles diligents périodiques de nos parties prenant part à la réassurance, ainsi que des évaluations internes du crédit des contreparties qui nous exposent à des risques significatifs. Bien que les ententes 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.

De plus amples renseignements au sujet du risque d'assurance sont présentés dans la note 7 de nos états financiers consolidés annuels de 2014.

Risque opérationnel

Description du risque

Le risque opérationnel se rapporte à l'incertitude liée aux pertes ou aux atteintes aux finances ou à la réputation, plus importantes que prévu, découlant de défaillances ou d'insuffisances de processus internes, de contrôles, de systèmes ou de manquements de la part d'individus, ou d'événements externes. Le risque opérationnel existe naturellement dans toutes nos sphères d'activité et comprend un large éventail de risques, dont les risques liés à la conduite commerciale, aux ressources humaines, aux modèles, aux technologies de l'information, à la sécurité de l'information et au respect de la vie privée, à la continuité des activités, aux relations avec des tiers, et à l'environnement et les risques d'ordre juridique et réglementaire. La gestion du risque opérationnel est intégrée aux pratiques de gestion d'autres risques; par conséquent, s'il n'est pas géré de façon efficace, le risque opérationnel peut avoir une incidence sur notre capacité de gérer les autres risques clés comme le risque de crédit, le risque de marché, le risque de liquidité et le risque d'assurance.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque opérationnel

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 employés doivent confirmer chaque année leur compréhension du code de conduite et leur engagement à s'y conformer.

Nous allons encore plus loin en établissant des contrôles et des systèmes internes ainsi que des programmes de rémunération appropriés, et en cherchant à embaucher et à fidéliser des gens compétents dans l'ensemble de l'organisation en plus de fournir à nos employés une formation continue. Nous harmonisons les programmes de rémunération avec la stratégie d'affaires, la valeur à long terme pour les actionnaires et les saines pratiques en matière de gouvernance et de gestion des risques, et nous les comparons à ceux de sociétés comparables. Nous assurons une surveillance continue et une communication d'information régulière à l'égard de tous les risques opérationnels importants, notamment en communiquant régulièrement de l'information au comité du risque opérationnel et de la conformité, au comité de direction sur l'examen des risques et aux comités du conseil d'administration.

Grâce à notre programme d'assurance, nous transférons une partie de notre risque opérationnel en souscrivant des contrats d'assurance qui offrent une certaine protection 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.

Une description des programmes de gestion des risques en ce qui concerne les principaux risques opérationnels qui pourraient avoir une incidence significative sur notre situation financière ou notre capacité d'exercer nos activités ou sur notre réputation est présentée ci-dessous.

Risque d'ordre juridique et réglementaire et risque lié aux pratiques commerciales

Comme nous exerçons nos activités à l'échelle mondiale, nous sommes soumis à un régime réglementaire de surveillance serrée de la part des autorités de réglementation en assurance et services financiers dans les territoires où nous exerçons nos activités. Le défaut de se conformer aux lois applicables ou d'exercer nos activités selon les attentes des autorités réglementaires ou du public pourrait porter atteinte à notre réputation et entraîner des poursuites réglementaires, des pénalités, des poursuites ou l'incapacité pour nous de mener à bien notre stratégie d'affaires.

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 à 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 quant à la situation de conformité, aux principaux risques en matière de conformité, aux tendances nouvelles en matière de réglementation, à la délégation ascendante de questions importantes et aux principaux indicateurs de risque.

Risque lié aux ressources humaines

La concurrence visant à attirer les meilleurs talents (y compris les cadres, les employés et les distributeurs) est intense, et une incapacité à recruter, à conserver et à perfectionner nos talents pourrait avoir une incidence importante sur notre capacité à atteindre nos objectifs d'affaires. Pour atténuer ce risque, nous nous sommes dotés de politiques, de pratiques et de programmes complets de gestion des ressources humaines. De plus, des programmes de formation, de perfectionnement et de rémunération ont été conçus pour attirer, motiver et retenir les employés performants. Notre programme d'examen par la direction permet d'évaluer le talent et le développement du leadership et est conçu afin d'assurer la force de la relève en matière de leadership. Grâce au suivi de l'engagement des employés au moyen de sondages sur l'engagement réalisés à l'échelle de la Compagnie, nous avons été en mesure de concevoir des stratégies de gestion des enjeux qui pourraient surgir.

Risque de modèle

Nous avons recours à des modèles complexes pour appuyer plusieurs fonctions de l'entreprise, notamment 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 de l'actif et du passif et la gestion des risques. Le risque lié à une utilisation inappropriée ou erronée de modèles pourrait avoir une incidence défavorable sur notre rentabilité et sur notre situation financière. Dans le but de gérer le risque de modèle, nous avons instauré à l'échelle de la Compagnie un cadre rigoureux de gestion du risque lié aux modèles en ce qui a trait à

l'établissement, à la modification et à l'utilisation 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 aux technologies de l'information

Nous avons recours à la technologie pour appuyer pratiquement tous les aspects de notre entreprise et de nos activités d'exploitation. Pour gérer les risques liés à notre infrastructure de technologie et aux applications, nous avons instauré, dans le cadre de notre modèle d'autorisation et de gouvernance en matière de technologie, un certain nombre de politiques, de normes et de contrôles dans le but d'assurer de façon continue l'intégrité opérationnelle, l'intégrité des données, la sécurité de l'information et la disponibilité des systèmes. Une méthode et un processus de conception de systèmes ont été élaborés et mis en œuvre.

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

La gouvernance en matière de sécurité est essentielle pour créer et préserver un environnement sécuritaire. Des brèches de sécurité de l'information, y compris au moyen de logiciels malveillants ou d'autres formes de cyberattaques, pourraient survenir et donner lieu à l'utilisation ou à la publication inappropriée d'information personnelle et confidentielle. Pour atténuer ce risque, nous avons mis en œuvre un programme de sécurité. Ce programme porte sur la structure de gouvernance en matière de sécurité de la Compagnie; il comprend des politiques, des normes et des contrôles en vue de la protection de l'information et des systèmes informatiques qui sont harmonisés avec les normes reconnues de l'industrie, et est conforme aux lois et aux règlements applicables. Un processus de gestion des incidents a été mis en place dans le but de surveiller et de gérer les incidents compromettant la sécurité. En outre, tous nos employés doivent suivre une formation annuelle dans le but de se sensibiliser à la sécurité de l'information.

Des atteintes à la vie privée pourraient survenir et donner lieu à une publication ou à une utilisation non autorisée des renseignements personnels. Plusieurs territoires dans lesquels nous exerçons nos activités élaborent et mettent en place des lois plus strictes en matière de respect de la vie privée. Le programme de respect de la vie privée à l'échelle mondiale exige un engagement à l'égard de nos politiques mondiales en matière de respect de la vie privée, des lois applicables localement et des politiques privées relatives à la vie privée. Un processus de surveillance continue des nouvelles lois en matière de respect de la vie privée à l'échelle mondiale ainsi qu'un réseau de directeurs, protection des renseignements personnels, ont été créés dans les secteurs d'activité pour fournir et assurer un suivi des directives en matière de gestion de renseignements personnels, pour signaler aux membres pertinents de la direction les incidents pouvant compromettre le respect de la vie privée ainsi que pour élaborer des mesures correctives. En outre, nous procédons à des évaluations des répercussions sur la vie privée, offrons de la formation et assurons un suivi régulier afin d'atténuer les risques liés au respect de la vie privée.

Enfin, les risques liés aux médias sociaux pourraient avoir une incidence considérable sur notre réputation en raison de la large portée de ces médias et des interactions en temps réel. Nous assurons un suivi des médias sociaux afin de nous assurer que nous pourrions prendre des mesures d'atténuation du risque, dans l'éventualité où surviendrait un événement qui pourrait avoir une incidence négative sur notre marque.

Risque lié à la continuité des activités

Nos activités sont dépendantes de la disponibilité d'employés formés, d'emplacements physiques pour exploiter des activités ainsi que de l'informatique et d'Internet. 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, la gestion de crise et la reprise après sinistre. Nos politiques, normes et lignes directrices en matière d'exploitation assurent la cohérence de nos processus et de nos procédés, et elles ont été conçues pour assurer, dans la mesure du possible, que les fonctions de gestion clés puissent se poursuivre et que les activités d'exploitation normales puissent reprendre de façon efficace et efficiente dans l'éventualité d'une interruption majeure. Ces éléments font l'objet de mises à jour et de tests périodiques, et chaque secteur d'activité maintient son propre plan de continuité des affaires, dans le cadre du programme mondial de continuité des affaires. En outre, 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 relations avec des tiers

Nous obtenons les services d'un large éventail de fournisseurs de services tiers et avons confié certaines fonctions commerciales ou certains procédés à des tiers dans divers territoires dans lesquels nous exerçons nos activités. Ces tiers pourraient ne pas être en mesure de respecter leurs engagements continus en matière de services, ce qui entraînerait une exposition à des risques financiers, opérationnels et pour la réputation qui pourrait mettre en péril nos activités. Pour gérer ces risques, nous avons élaboré une politique d'impartition à l'échelle de la Compagnie, laquelle cadre avec les exigences du BSIF et d'autres autorités de réglementation locales. Notre programme de gestion des risques d'impartition comprend des exigences et des lignes directrices précises pour gérer les contrats d'impartition en tenant compte des risques associés aux fournisseurs de services et à la nature des contrats.

Risque lié à l'environnement

Notre entreprise est déterminée à mener toutes ses activités de manière à reconnaître le besoin de préserver la qualité de l'environnement, et à prendre des mesures pour évaluer et gérer l'incidence possible des questions liées à l'environnement. Le fait de ne pas nous préparer de façon adéquate aux incidences négatives, directes ou indirectes, des changements climatiques et d'autres phénomènes environnementaux pourrait avoir une incidence défavorable sur notre rendement financier. De plus, une question environnementale touchant un bien immobilier nous appartenant ou un bien immobilier auquel nous sommes affiliés pourrait avoir une incidence financière ou sur notre réputation.

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 souscrivent des placements immobiliers (ce qui comprend les biens immobiliers et les prêts hypothécaires) 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.

Nos activités d'exploitation ont une incidence sur l'environnement, ce qui comporte un risque de perte financière ou de perte de réputation. Ces incidences ont trait, sans s'y limiter, à notre réaction aux nouvelles réglementations environnementales et à l'évolution des politiques gouvernementales, ainsi qu'à l'incidence des activités de nos fournisseurs et de nos entreprises clientes sur l'environnement. Les facteurs externes comme les attentes des parties prenantes à l'égard du rendement environnemental, les contraintes relatives aux ressources, l'incidence des changements climatiques et les coûts liés à l'adaptation sont également des sources potentielles de risque lié à l'environnement. 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.

Risque de liquidité

Description du risque

Le risque de liquidité correspond à 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, ce qui comprend le risque de devoir vendre des actifs à des prix plus bas, ce qui occasionne des pertes réalisées à la vente. Ce risque comprend également les restrictions quant à notre capacité d'attribuer efficacement le capital requis 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 acquisitions d'actifs, des engagements en matière de placements, du versement de l'intérêt sur les dettes et de dividendes sur le capital social. Les sources de flux de trésorerie disponibles comprennent les primes et dépôts du fonds général, des rentrées de fonds relatives aux placements (comme les échéances, les remboursements de capital, les revenus de placements et les produits des ventes d'actifs), les produits dégagés des activités de financement sur les marchés habituels et les versements de dividendes et d'intérêt provenant de filiales. Nous avons entrepris différentes opérations de financement et conclu des contrats dérivés aux termes desquels nous pouvons être tenus de fournir une garantie ou de verser des paiements à nos cocontractants pour pallier la dépréciation de la valeur de marché d'actifs précis. Le montant de la garantie ou des paiements peut augmenter dans certaines circonstances, 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 :

- Les liquidités sont gérées conformément à nos politiques en matière de liquidité et nos lignes directrices d'exploitation.
- Les simulations de crise sont effectuées au moyen de la comparaison du ratio de couverture par les liquidités dans le cadre de scénarios de conditions défavorables de un mois et de un an comportant les seuils minimaux en vertu de nos politiques. Ces ratios de liquidités sont mesurés et gérés au niveau de l'entreprise et des secteurs d'activité.
- Les simulations de crise à l'égard de nos garanties sont effectuées au moyen de la comparaison du ratio de couverture des garanties au seuil minimal en vertu de nos politiques.
- Les programmes de gestion de la trésorerie ainsi que de l'actif et du passif nous permettent de maintenir une situation financière solide 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.
- Des niveaux de capital cibles supérieurs aux niveaux minimaux internes et réglementaires. Nous gérons activement et surveillons étroitement le niveau de notre capital et de nos actifs, ainsi que la diversification et la qualité du crédit à l'égard de nos placements.
- Nous disposons de diverses facilités de crédit utilisées aux fins générales de la Compagnie.
- Nous disposons également de plans d'urgence relatifs aux liquidités visant la gestion des liquidités dans l'éventualité d'une crise des liquidités.

Les échéances contractuelles de nos passifs financiers et de nos engagements importants aux 31 décembre 2014 et 2013 sont présentées dans le tableau ci-après.

Passifs financiers et obligations contractuelles

31 décembre 2014 (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⁾	11 312	7 918	8 219	183 625	211 074
Débitures de premier rang et financement non garanti ²⁾	168	336	628	6 972	8 104
Titres de créance subordonnés ²⁾	284	191	191	2 738	3 404
Mises en pension d'obligations	1 333	—	—	—	1 333
Créditeurs et charges à payer	5 422	—	—	—	5 422
Emprunts garantis liés à la titrisation de prêts hypothécaires	7	14	221	107	349
Emprunts ²⁾	45	167	42	121	375
Total du passif	18 571	8 626	9 301	193 563	230 061
Engagements contractuels ³⁾					
Emprunts, capitaux propres et emprunts hypothécaires contractuels	1 137	235	47	579	1 998
Contrats de location simple	70	134	115	407	726
Total des obligations contractuelles	1 207	369	162	986	2 724
31 décembre 2013 (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⁾	10 744	7 828	7 570	168 833	194 975
Débitures de premier rang et financement non garanti ²⁾	166	332	332	7 206	8 036
Titres de créance subordonnés ²⁾	140	427	256	3 057	3 880
Mises en pension d'obligations	1 265	—	—	—	1 265
Créditeurs et charges à payer	4 309	—	—	—	4 309
Emprunts garantis liés à la titrisation de prêts hypothécaires	1	3	58	—	62
Emprunts ²⁾	293	177	41	115	626
Total du passif	16 918	8 767	8 257	179 211	213 153
Engagements contractuels ³⁾					
Emprunts, capitaux propres et emprunts hypothécaires contractuels	594	226	53	348	1 221
Contrats de location simple	53	89	70	189	401
Total des obligations contractuelles	647	315	123	537	1 622

- 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 quant 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 dates d'échéance. 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 dans nos états consolidés de la situation financière. Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces engagements, se reporter à la note 24 de nos états financiers consolidés annuels pour 2014.

Risque d'entreprise

Description du risque

Le risque d'entreprise représente l'incertitude à l'égard des bénéfices, des capitaux propres ou de la réputation dans l'avenir en raison de l'évolution des environnements concurrentiel, économique, géopolitique, juridique, réglementaire ou politique, d'une distribution inefficace, d'un changement de comportement des clients ou de notre incapacité à atteindre nos objectifs stratégiques ou nos plans d'affaires à long terme en raison de mauvais choix ou de la mise en œuvre inefficace de ces choix.

Gouvernance et contrôle de la gestion du risque d'entreprise

Le risque 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. La liste des risques d'entreprise pour chacun de nos secteurs d'activité et pour l'ensemble de la Compagnie est dressée dans le cadre du processus de détermination des risques aux termes duquel nous déterminons nos principaux risques et les mesures à prendre pour les gérer. Ces risques sont incorporés aux données cruciales qui servent à l'élaboration de plans stratégiques. Nos plans stratégiques serviront ensuite à l'élaboration des plans d'affaires, qui comprendront des initiatives d'affaires nécessaires à l'atteinte de nos objectifs. Nous employons également un processus pour déterminer et surveiller les nouveaux risques qui pourraient avoir une incidence significative sur nos finances, nos activités et notre réputation. Le bénéfice et le ratio du MPRCE de la Compagnie sont soumis à des simulations de crise afin de faire ressortir les principaux risques et scénarios.

Nos stratégies et nos plans d'affaires sont conçus pour s'harmoniser avec notre appétence pour le risque, notre situation de capital et nos objectifs de rendement financier. Nous réévaluons périodiquement notre appétence pour le risque en tenant compte des contextes

économique et réglementaire dans lesquels nous exerçons nos activités. De plus, 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.

Nos plans d'affaires et nos plans stratégiques 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. 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. Les comités du conseil reçoivent régulièrement des mises à jour sur les principaux risques.

Nous sommes conscients du fait que la réputation d'une institution financière compte parmi ses actifs les plus importants et qu'il est essentiel de faire preuve d'une discipline sans faille à l'échelle de la Compagnie en matière de gestion du risque d'entreprise. L'un des objectifs clés de notre cadre de gestion des risques est d'assurer que nous continuons d'exploiter nos activités conformément aux normes qui favorisent le maintien d'une réputation et d'une image de marque exemplaires et d'en tirer parti.

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.

Gestion du capital et des liquidités

Nos pratiques en matière de gestion des liquidités nous permettent de maintenir une situation 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.

Le 5 janvier 2015, le BSIF a publié un document intitulé *Cadre de capital des sociétés d'assurance-vie – Approche standard*, qui fournit une mise à jour sur les approches et méthodes qu'envisage d'adopter le BSIF dans le cadre de sa révision du cadre de capital réglementaire des sociétés d'assurance-vie. La Compagnie prend part à des discussions avec le BSIF et d'autres participants du secteur portant sur l'élaboration de ce cadre, et elle participe activement aux études d'impact quantitatives connexes menées par le BSIF. L'issue de cette initiative du BSIF demeure incertaine.

Principales sources et emplois de capitaux

Les rentrées 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 2014, nous disposions de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de titres à court terme totalisant 6,8 G\$. La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les titres à court terme couvrent non seulement les engagements à court terme liés à la capitalisation, mais ils comprennent également des sommes qui servent à soutenir les engagements en matière de paiements à court terme.

Le montant net de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des titres à court terme a diminué de 776 M\$ en 2014. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 1 177 M\$ en 2014, comparativement à 627 M\$ en 2013, principalement en raison de l'augmentation des profits réalisés sur les placements et de l'incidence nette de la hausse des produits tirés des primes nets et des produits tirés des honoraires. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont augmenté de 894 M\$ en 2014 par rapport à 2013, principalement en raison du remboursement de débetures subordonnées et du rachat d'actions privilégiées et ordinaires en 2014. Les activités d'investissement ont donné lieu à une diminution de la trésorerie de 13 M\$ en 2014, comparativement à 239 M\$ en 2013. La dépréciation du dollar canadien par rapport aux devises a donné lieu à une augmentation des soldes de trésorerie de 189 M\$ en 2014, comparativement à une augmentation de 151 M\$ en 2013.

(en millions de dollars)	2014	2013
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation	1 804	627
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités de financement	(1 940)	(1 046)
Rentrées (sorties) nettes liées aux activités d'investissement	(13)	(239)
Variations attribuables aux fluctuations des taux de change	189	151
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	40	(507)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au début	3 324	3 831
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la fin	3 364	3 324
Titres à court terme à la fin	3 450	4 266
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets et titres à court terme à la fin	6 814	7 590

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 des capitaux;
- le niveau des actifs;
- la correspondance de nos positions;
- la diversification et la qualité du crédit des placements;
- les montants prévus et réels de nos liquidités par rapport aux objectifs établis.

Nous sommes assujettis à la réglementation en vigueur dans les divers territoires où nous exerçons nos activités. Dans certains de ces territoires, la capacité des filiales de la FSL inc. de verser des dividendes et de virer des fonds est réglementée et peut nécessiter l'autorisation des autorités réglementaires locales et le respect de conditions précises dans certaines circonstances. Grâce à une gestion efficace de ses liquidités et à une planification judicieuse de la gestion 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.

L'entité juridique, la FSL inc. (la société mère ultime), et ses sociétés de portefeuille en propriété exclusive disposaient de trésorerie et d'autres actifs liquides chiffrés à 1 827 M\$ au 31 décembre 2014. De ce montant, une tranche de 1 468 M\$ était détenue par la FSL inc. La tranche restante de 359 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. 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, mais excluent la trésorerie provenant des prêts à court terme. La FSL inc. et ses sociétés de portefeuille en propriété exclusive disposaient de trésorerie et d'autres actifs liquides qui se chiffraient à 2 143 M\$ au 31 décembre 2013. La baisse des actifs liquides détenus par la FSL inc. en 2014 s'explique en grande partie par le remboursement de 500 M\$ de débetures subordonnées de série 2009-1. Cette diminution a été partiellement compensée par les flux de trésorerie nets provenant des sociétés en exploitation en 2014.

Nous disposons de diverses facilités de crédit utilisées aux fins générales de la Compagnie, 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 2014			31 décembre 2013		
	Montant	Montant utilisé	Échéance	Montant	Montant utilisé	Échéance
Facilités de crédit						
Avec engagement	500 \$ US	74 \$ US	2018	500 \$ US	69 \$ US	2015
Sans engagement	– \$ US	– \$ US	–	200 \$ US	200 \$ US	s.o.
Sans engagement	225 \$	99 \$	s.o.	225 \$	84 \$	s.o.
Sans engagement	25 \$ US	12 \$ US	s.o.	25 \$ US	11 \$ 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 2014, 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 18,9 G\$ au 31 décembre 2014.

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 un défaut de paiement. 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 payer une obligation échue d'un montant dépassant 250 M\$ se traduirait également par un défaut de paiement 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 d'autres charges à mesure qu'arrive leur échéance.

Capital

Nous nous sommes dotés d'une politique relative au risque de capital conçue pour assurer la solidité de la situation de 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 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 ne soit pas ou ne sera pas suffisant pour surmonter une conjoncture économique défavorable, à maintenir la solidité financière ou à permettre à la Compagnie et à ses filiales de tirer parti des possibilités 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 juridictions où nous exerçons nos activités. Le capital de nos filiales étrangères est géré sur une base législative locale 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 aux termes duquel les options en matière d'affectation du capital, la mobilisation du capital et les recommandations en matière de dividendes 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. 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 conventions, lignes directrices et procédures pour la gestion du capital. Le conseil d'administration examine et approuve la politique relative au risque de capital de la FSL inc. sur une base annuelle. Nos groupes 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., la Sun Life du Canada et la Sun Canada Financial Co. sont également 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 de capital au cours des deux derniers exercices. Les notes 14, 15, 16 et 22 de nos états financiers consolidés annuels de 2014 présentent plus de détails sur notre capital.

(en millions de dollars)	2014	2013
Titres de créance subordonnés	2 168	2 403
Instruments de capital novateurs ¹⁾	697	696
Capitaux propres		
Capitaux propres attribuables aux titulaires de contrat avec participation	141	127
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	2 257	2 503
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	16 474	14 724
Total des capitaux propres	18 872	17 354
Total du capital²⁾	21 737	20 453
Ratio dette/total du capital ³⁾	13,2 %	15,2 %
Ratio dette plus actions privilégiées/total du capital ³⁾	23,6 %	27,4 %

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 débetures de premier rang dans nos états financiers consolidés annuels et intermédiaires en vertu des IFRS.

2) Exclut les participations minoritaires.

3) La dette comprend toutes les obligations à court et à long terme.

Au 31 décembre 2014, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 16,5 G\$, comparativement à 14,7 G\$ au 31 décembre 2013. Cette augmentation de 1,8 G\$ s'explique par le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires et par les autres éléments du résultat global en 2014, partiellement contrebalancés par les dividendes versés sur les actions ordinaires et les actions ordinaires rachetées.

Nous nous efforçons d'atteindre une structure de capital optimale en équilibrant l'utilisation du financement par emprunt et par actions. Si l'on considère, aux fins de ce calcul, que les instruments de capital novateurs et les actions privilégiées émises par la FSL inc. s'inscrivent dans les emprunts, le ratio emprunts/capitaux permanents de la FSL inc. a diminué pour se chiffrer à 23,6 % au 31 décembre 2014, comparativement à 27,4 % au 31 décembre 2013.

Le 31 mars 2014, la FSL inc. a remboursé la totalité des débetures non garanties subordonnées de série 2009-1 à taux variable différé de 7,90 % en circulation, représentant un capital de 500 M\$ et arrivant à échéance en 2019 (les « débetures ») conformément aux modalités de remboursement prévues pour ces débetures, et le 30 juin 2014, la FSL inc. a racheté la totalité de ses 250 M\$ d'actions privilégiées à dividende non cumulatif et à taux rajusté tous les cinq ans de catégorie A, série 6R.

Le 13 mai 2014, la FSL inc. a émis des débetures non garanties subordonnées de série 2014-1 à un taux variable différé de 2,77 %, représentant un capital de 250 M\$ et venant à échéance en 2024.

Au 31 décembre 2014, nos capitaux empruntés comprenaient un montant de 2,2 G\$ de débetures subordonnées et un montant de 0,7 G\$ d'instruments de capital novateurs. Les dates d'échéance de nos emprunts à long terme sont bien échelonnées à moyen et à long terme afin de maximiser notre souplesse financière et de réduire nos besoins de refinancement au cours d'un exercice donné.

Le tableau suivant présente la date de remboursement la plus rapprochée et la date d'échéance de nos titres de créance subordonnés, des instruments de capital novateurs et de nos actions privilégiées en circulation au 31 décembre 2014.

Description	Taux d'intérêt	Date de remboursement à la valeur nominale 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				
Débetures 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 2008-1	5,59 %	30 janvier 2018	2023	400
Série 2012-1	4,38 %	2 mars 2017	2022	800
Série 2014-1	2,77 %	13 mai 2019	2024	250
Titres de créance subordonnés émis par la Sun Canada Financial Co.				
Billets subordonnés à 7,25 % (libellés en dollars américains)	7,25 %	s.o.	2015	150
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 %	31 mars 2014	Perpétuelle	400
Série 2	4,80 %	30 septembre 2014	Perpétuelle	325
Série 3	4,45 %	31 mars 2015	Perpétuelle	250
Série 4	4,45 %	31 décembre 2015	Perpétuelle	300
Série 5	4,50 %	31 mars 2016	Perpétuelle	250
Série 8R ²⁾	4,35 %	30 juin 2015	Perpétuelle	280
Série 10R ³⁾	3,90 %	30 septembre 2016	Perpétuelle	200
Série 12R ⁴⁾	4,25 %	31 décembre 2016	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) Le 30 juin 2015, et tous les cinq ans à partir de cette date, le taux annuel des dividendes sera rajusté à un taux annuel égal au rendement des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans majoré de 1,41 %. Le 30 juin 2015 et tous les cinq ans par la suite, les porteurs des actions de série 8R pourront, à leur gré, choisir de convertir leurs actions de série 8R en actions privilégiées à dividende non cumulatif et à taux variable de catégorie A, série 9QR. Les porteurs des actions privilégiées à dividende non cumulatif et à taux variable de catégorie A, série 9QR seront en droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux fixe, 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 %.

3) Le 30 septembre 2016, et tous les cinq ans par la suite, le taux annuel des dividendes sera rajusté pour s'établir à un taux annuel égal au rendement des obligations de cinq ans du gouvernement du Canada majoré de 2,17 %. Le 30 septembre 2016 et tous les cinq ans par la suite, les porteurs des actions de série 10R pourront, à leur gré, choisir de convertir leurs actions de série 10R en actions privilégiées à dividende non cumulatif et à taux variable de catégorie A, série 11QR. Les porteurs des actions privilégiées à dividende non cumulatif et à taux variable de catégorie A, série 11QR seront en droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux fixe, 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 %.

4) Le 31 décembre 2016, et tous les cinq ans par la suite, le taux annuel des dividendes sera rajusté à un taux annuel égal au rendement des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans majoré de 2,73 %. Le 31 décembre 2016 et tous les cinq ans par la suite, les porteurs des actions de série 12R pourront, à leur gré, convertir leurs actions de série 12R en actions privilégiées à dividende non cumulatif et à taux variable de catégorie A, série 13QR. Les porteurs des actions privilégiées à dividende non cumulatif et à taux variable de catégorie A, série 13QR seront en droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux fixe, soit un taux annuel égal au rendement alors en cours des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada majoré de 2,73 %.

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)	2014	2013
Solde au début	609,4	599,6
Options sur actions exercées	2,4	3,9
Actions ordinaires rachetées	(0,9)	–
Régime canadien de réinvestissement des dividendes et d'achat d'actions	2,2	5,9
Solde à la fin	613,1	609,4

Nombre d'options sur actions en cours

(en millions)	2014	2013
Solde au début	9,2	13,2
Options émises	0,4	0,5
Options exercées ou annulées	(3,2)	(4,5)
Solde à la fin	6,4	9,2

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 espèces d'actions ordinaires aux termes du régime. Pour le réinvestissement des dividendes, nous pouvons, à notre gré, émettre des actions ordinaires 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 participants du régime à la Bourse de Toronto au cours du marché. Les actions ordinaires de la FSL inc. acquises par les participants du régime au moyen des achats facultatifs en espèces pourraient également être émises sur le capital autorisé ou achetées à la Bourse de Toronto au gré de la FSL inc., sans escompte dans les deux cas. Les actions ordinaires émises sur le capital autorisé en 2014 aux fins du réinvestissement des dividendes ont été émises sans escompte et, jusqu'à nouvel ordre, les actions ordinaires émises en vertu du régime continueront à être émises sur le capital autorisé, mais sans escompte. Un nombre négligeable d'actions ordinaires ont été émises sur le capital autorisé dans le cadre d'achats optionnels en espèces sans escompte. En 2014, la FSL inc. a émis environ 2,2 millions d'actions sur le capital autorisé en vertu du régime.

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 Bourse de Toronto à la date d'attribution pour ce qui est des options attribuées après le 1^{er} janvier 2007, et au cours de clôture de l'action ordinaire le jour de Bourse précédant la date d'attribution pour les options attribuées avant le 1^{er} janvier 2007.

Au 9 février 2015, 6,2 millions d'options sur actions ordinaires de la FSL inc. étaient en cours et 613,2 millions d'actions ordinaires de la FSL inc. étaient en circulation.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 10 novembre 2014, la FSL inc. a lancé une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en vertu de laquelle elle est autorisée à racheter jusqu'à 9 millions d'actions ordinaires entre le 10 novembre 2014 et le 9 novembre 2015. Au cours du quatrième trimestre de 2014, la FSL inc. a racheté et annulé environ 1 million d'actions ordinaires pour un coût total de 39 M\$ en vertu de ce programme de rachat d'actions. Les rachats sont effectués par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto, ainsi que sur d'autres plateformes de négociation canadiennes, aux cours en vigueur sur les marchés, et toutes les actions ordinaires rachetées par la FSL inc. sont annulées.

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 considérés. 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 %, excepté lorsque des circonstances, ainsi que les facteurs susmentionnés, pourraient faire en sorte qu'un ratio différent soit plus approprié.

En 2014, notre ratio de distribution aux actionnaires ordinaires s'est établi à 50 % selon notre bénéfice net déclaré et à 48 % selon le bénéfice net sous-jacent.

Le dividende trimestriel versé aux actionnaires ordinaires de la FSL inc. s'est maintenu à 0,36 \$ par action en 2014. Le total des dividendes déclarés aux actionnaires ordinaires en 2014 s'est chiffré à 1,44 \$ par action, soit à un niveau conforme à celui de 2013.

Dividendes déclarés

Montant par action	2014	2013	2012
Actions ordinaires	1,44 \$	1,44 \$	1,44 \$
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 6R ¹⁾	0,750000 \$	1,500000 \$	1,500000 \$
Série 8R	1,087500 \$	1,087500 \$	1,087500 \$
Série 10R	0,975000 \$	0,975000 \$	0,975000 \$
Série 12R ²⁾	1,062520 \$	1,062520 \$	1,210235 \$

1) Les actions de série 6R ont été rachetées en entier le 30 juin 2014.

2) Les actions de série 12R ont été émises le 10 novembre 2011; les premiers dividendes ont été déclarés et versés en 2012.

Suffisance du capital

FSL inc.

La FSL inc. est une compagnie d'assurance inactive assujettie à la ligne directrice A-2 du BSIF, intitulée « Régime de capital des sociétés de portefeuille d'assurances et des sociétés d'assurance-vie inactives », laquelle établit le régime de capital utilisé aux fins de l'évaluation de la suffisance du capital des sociétés de portefeuille d'assurance réglementées et des sociétés d'assurance-vie inactives (collectivement, les sociétés de portefeuille d'assurance). Conformément à cette ligne directrice, la FSL inc. gère son capital en tenant compte de son profil de risque et de l'environnement de contrôle, et ses filiales réglementées se conforment aux exigences en matière de suffisance du capital imposées dans les territoires étrangers dans lesquels elles exercent leurs activités. La situation de trésorerie consolidée de la FSL inc. est supérieure à son niveau cible interne.

Sun Life du Canada

La Sun Life du Canada se conforme aux règles du BSIF en matière de MMRPCE à l'égard des compagnies d'assurance-vie actives au Canada. La Compagnie s'attend à maintenir un ratio du MMRPCE d'au moins 200 % pour la Sun Life du Canada. Avec un ratio du MMRPCE de 217 % au 31 décembre 2014, le ratio de capital de la Sun Life du Canada se situe bien au-dessus du ratio de surveillance du BSIF, qui est de 150 %, et du ratio réglementaire minimal, qui est de 120 %. Le calcul du ratio du MMRPCE prévoit l'utilisation de modèles admissibles ou l'application de facteurs quantitatifs à certains actifs et passifs en tenant compte d'un certain nombre d'éléments de risque pour atteindre le capital requis et la comparaison du capital requis avec le capital disponible afin d'évaluer la suffisance du capital. 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 portant sur la gestion du risque du présent rapport de gestion.

Le tableau suivant présente les composantes du ratio du MMRPCE de la Sun Life du Canada au cours des deux derniers exercices.

Ratio du MMRPCE de la Sun Life du Canada (en millions de dollars)	2014	2013
Capital disponible		
Bénéfices non distribués et surplus d'apport	9 791	9 340
Cumul des autres éléments du résultat global	923	341
Actions ordinaires et privilégiées	4 346	4 346
Instruments de capital novateurs et titres de créance subordonnés	1 047	1 046
Autres	167	197
À déduire :		
Goodwill	1 363	1 283
Placements de filiales exerçant des activités autres que l'assurance-vie et autres	1 770	1 633
Total du capital disponible	13 141	12 354
Capital requis		
Défauts de paiement sur des actifs et risques du marché	3 672	3 568
Risques d'assurance	1 375	1 210
Risques de taux d'intérêt	1 009	861
Total du capital requis	6 056	5 639
Ratio du MMRPCE	217 %	219 %

Le ratio du MMRPCE de la Sun Life du Canada était de 217 % au 31 décembre 2014, comparativement à 219 % au 31 décembre 2013. Cette légère diminution du ratio du MMRPCE au cours de la période s'explique principalement par les fluctuations du marché. Pour plus de renseignements sur le calcul du capital disponible et sur le MMRPCE, se reporter à la notice annuelle 2014 de la FSL inc., sous la rubrique « Questions d'ordre réglementaire ».

Au 1^{er} janvier 2013, la Sun Life du Canada a choisi d'appliquer progressivement au capital disponible l'incidence de l'adoption des modifications apportées à la Norme comptable internationale (« IAS ») 19, *Avantages du personnel*, lesquelles portent sur le cumul des variations des passifs relatifs aux régimes de retraite à prestations déterminées, conformément à la ligne directrice du BSIF sur le MMRPCE pour 2013. Au 31 décembre 2014, la Sun Life du Canada avait terminé d'appliquer progressivement sur une période de huit trimestres une réduction d'environ 155 M\$ au capital disponible.

Le BSIF a publié la ligne directrice sur le ratio du MMRPCE de 2015 qui prendra effet le 1^{er} janvier 2015. La Sun Life du Canada ne s'attend pas à ce que les modifications de la ligne directrice sur le ratio du MMRPCE de 2015 aient une incidence significative sur son ratio du MMRPCE lorsque celle-ci prendra effet.

Compagnies d'assurance-vie étrangères

Les filiales étrangères et autres divisions de la FSL inc. doivent se conformer aux exigences locales en matière de capital et de solvabilité de la juridiction où elles sont en exploitation. En 2014, nos filiales et divisions maintenaient un niveau de capital supérieur au niveau minimal réglementaire. Pour de plus amples renseignements sur les exigences réglementaires en matière de capital applicables à nos filiales étrangères et à nos établissements étrangers, se reporter à la notice annuelle de la FSL inc., sous la rubrique « Questions d'ordre réglementaire ».

Aux États-Unis, au 31 décembre 2014, nous avons deux ententes de réassurance avec des captives de réassurance affiliées 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. En 2013, nous avons procédé à la restructuration d'une entente de réassurance de ce type, passant d'une société de réassurance captive établie à l'extérieur des États-Unis à une société établie au Delaware pour certains

contrats d'assurance-vie individuelle établis entre janvier 2000 et février 2006. Le provisionnement pour répondre aux exigences américaines en matière de réserves obligatoires dépassant celles en vertu des IFRS pour la société de réassurance captive au Delaware est soutenu par une garantie de la FSL inc. La compagnie de réassurance captive 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.

Notes de solidité financière

Les agences de notation indépendantes attribuent des notes aux titres émis par les sociétés et des cotes de solidité financière aux institutions financières. Les notes attribuées aux titres émis par la FSL inc. et ses filiales sont expliquées à la rubrique « Notations » de la notice annuelle de la FSL inc. pour l'exercice 2014.

Les notes 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.

Le tableau suivant présente un sommaire des notes de solidité financière de la Sun Life du Canada au 31 janvier 2015 et au 31 décembre 2013. La FSL inc. ne reçoit pas de note de solidité financière.

	Standard & Poor's	Moody's	A.M. Best	DBRS
31 janvier 2015	AA-	Aa3	A+	IC-1
31 décembre 2013	AA-	Aa3	A+	IC-1

Toutes les notes de solidité financière de la Sun Life accordées par les agences de notation sont assorties d'une perspective stable. Les agences de notation ont adopté les mesures suivantes à l'égard des notes de solidité financière de la Sun Life du Canada en 2014 :

- Le 18 mars 2014, Standard & Poor's a confirmé la note de solidité financière avec une perspective stable.
- Le 1^{er} mai 2014, A.M. Best a confirmé la note de solidité financière avec une perspective stable.
- Le 29 juillet 2014, Moody's a confirmé la note de solidité financière avec une perspective stable.
- Le 17 décembre 2014, DBRS a confirmé la note de capacité de paiement des règlements avec une perspective stable.

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 15 M\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 22 M\$ au 31 décembre 2013.

Toutefois, la majorité de nos activités de titrisation sont comptabilisées dans nos états consolidés de la situation financière. Nous titrisons des prêts hypothécaires résidentiels dans le cadre du Programme des titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* parrainé par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (la « SCHL »). La titrisation de prêts hypothécaires résidentiels auprès de la SCHL n'est pas admissible à la décomptabilisation et demeure présentée dans notre état consolidé 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 2014.

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 note 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 espèces reçues relativement à des prêts de titres. Les titres prêtés sont inscrits dans nos états consolidés de la situation financière parmi les placements. Au 31 décembre 2014, nous avons prêté des titres d'une valeur comptable de 1,4 G\$ pour lesquels nous avons obtenu des garanties d'une valeur de 1,5 G\$. En comparaison, au 31 décembre 2013, nous avons prêté des titres d'une valeur de 1,4 G\$ pour lesquels nous avons obtenu des garanties d'une valeur de 1,5 G\$.

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 24 de nos états financiers consolidés annuels de 2014. Un tableau faisant le sommaire de nos passifs financiers et de nos obligations contractuelles se trouve à la rubrique « Risque lié à l'exploitation » de la section sur la gestion du risque du présent rapport de gestion.

Questions liées à la comptabilité et au contrôle

Méthodes et estimations comptables critiques

Nos principales méthodes comptables et actuarielles sont expliquées aux notes 1, 2, 3, 5, 6, 7 et 11 de nos états financiers consolidés annuels de 2014. 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 façon uniforme pour établir nos résultats financiers.

Prestations versées aux titulaires de contrat

Information d'ordre général

Les passifs relatifs aux contrats d'assurance constituent, avec la valeur estimative des primes et des produits nets tirés des placements à recevoir, les sommes estimées nécessaires à la couverture des sinistres à régler, ainsi que des prestations, des participations attribuées aux titulaires de contrat, des impôts (autres que les impôts sur le résultat) et des charges liées 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, la déchéance et les autres comportements des titulaires de contrat, les taux d'intérêt, le rendement des marchés des actions, les défauts de paiement, 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 composer avec l'incertitude quant au choix des hypothèses les plus probables. Le montant des passifs relatifs aux contrats d'assurance liés à l'application des marges pour tenir compte des 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 du résultat attendu, comme le prévoient les normes de pratique actuarielle canadiennes. Le choix des hypothèses les plus probables tient compte du contexte actuel, des données historiques de la Compagnie ou du secteur, du lien entre les résultats historiques 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 marges pour écarts défavorables à l'égard d'une hypothèse est prévu par les normes de pratique actuarielle canadiennes. Dans le cas de 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 niveau d'incertitude, et par conséquent la marge établie, variera selon l'hypothèse, la ligne 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 historiques 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 de l'état de la situation financière et la date des derniers flux de trésorerie liés au passif, les taux d'intérêt sur les actifs sans risque, les primes pour les défauts de paiement, 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 la conjoncture actuelle. Si peu de scénarios sont soumis à des tests, le passif est alors au minimum aussi élevé que le 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 capitaux propres sont prises en compte au moyen de scénarios ou de l'application de marges pour écarts défavorables. Du côté des affaires dans le cadre desquelles l'évaluation des passifs repose sur des scénarios de rendements futurs des capitaux propres, le passif s'établit dans une fourchette se fondant sur la moyenne des résultats au-delà du 60^e centile de la fourchette de résultats et la moyenne correspondante pour le 80^e centile. Du côté des affaires dans le cadre desquelles l'évaluation des passifs ne se fonde pas sur des scénarios de rendements futurs des capitaux propres, la marge pour écarts défavorables au titre de 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 %, en plus d'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 et, 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 la meilleure hypothèse sous-jacente et du degré de l'incertitude inhérente à l'hypothèse, et que globalement, l'incidence cumulative des marges pour écarts défavorables est considérée comme raisonnable en ce qui a trait à l'ensemble 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 niveau d'incertitude à l'égard des hypothèses les plus probables. Nos marges sont généralement dans la partie supérieure de la fourchette pour ce qui est des charges et des rendements futurs des marchés des actions et des marchés de l'immobilier, et au milieu de la fourchette pour ce qui est de la mortalité, de la morbidité, du comportement des titulaires de contrat et des taux d'intérêt futurs. Au moment d'évaluer l'incidence cumulative des marges, l'actuaire évalue la cohérence des marges pour chacune des hypothèses relatives à toutes les affaires afin de s'assurer qu'il n'y a pas eu de double comptage ni d'omission, et pour éviter d'établir des marges possiblement incompatibles. Plus particulièrement, l'actuaire établit des marges similaires pour les affaires présentant des caractéristiques semblables et choisit des marges conformes à d'autres hypothèses, notamment des hypothèses portant sur des facteurs d'ordre économique. L'actuaire s'appuie sur les normes de pratique actuarielle canadiennes pour poser ces jugements professionnels quant 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.

Facteurs de risque influant sur les 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 non fixe

Nous sommes exposés au risque lié aux marchés des actions par l'entremise de produits de fonds distincts (y compris les rentes à capital variable) offrant des garanties liées aux fonds sous-jacents et par l'entremise de produits d'assurance pour lesquels les passifs liés aux contrats d'assurance sont soutenus par des éléments d'actif à revenu non fixe.

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 instruments 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. La partie du risque non couverte pour ces produits reflète le risque lié au marché des actions associé aux éléments comme les provisions pour écarts défavorables et une partie des produits tirés des honoraires qui n'est pas liée aux garanties fournies.

La plupart des actifs à revenu non fixe désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net soutiennent des produits comme nos produits d'assurance-vie avec participation ou d'assurance-vie universelle pour lesquels le rendement obtenu sur les placements est réparti entre les titulaires de contrat grâce à des modifications de routine du montant des dividendes déclarés ou du taux d'intérêt crédité. Dans ces situations, les fluctuations des actifs à revenu non fixe 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. En vertu de la méthode canadienne axée sur le bilan, 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 conclus en fonction des spécifications propres à chaque scénario, et le passif est déterminé en fonction de la variété de résultats possibles.

Dans le cas de certains produits, notamment des contrats d'assurance avec participation et de certaines formes de contrats vie universelle et de rentes, le rendement des placements est réparti entre les titulaires de contrat grâce à des modifications de routine du montant des dividendes déclarés 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 survenance de décès de groupes donnés. En assurance-vie, les hypothèses relatives à la mortalité sont généralement fondées sur la moyenne de nos résultats techniques enregistrés à ce chapitre au cours des 5 à 10 années précédentes. Nos résultats techniques sont combinés avec ceux de l'industrie lorsque nos résultats techniques ne sont pas suffisamment représentatifs pour être valides sur le plan statistique. Les taux de mortalité présumés relativement aux contrats d'assurance-vie et de rentes reflètent les hypothèses à l'égard de l'amélioration prévue de la mortalité, d'après les tendances récentes au chapitre de la mortalité et nos perspectives à l'égard des tendances futures.

Morbidité

La morbidité s'entend des taux de survenance d'accident ou de maladie et des taux de guérison s'y rapportant. La plupart de nos produits d'assurance-invalidité sont offerts dans le cadre de contrats collectifs. Au Canada et en Asie, nous offrons des contrats individuels d'assurance contre les maladies graves et, au Canada, nous offrons des contrats individuels d'assurance de soins de longue durée. L'assurance-maladie en excédent de pertes est offerte dans le cadre de contrats collectifs aux États-Unis. Au Canada, les hypothèses relatives à la morbidité en assurance collective sont fondées sur la moyenne de nos résultats enregistrés à ce chapitre au cours des cinq années précédentes, corrigés de manière à refléter toute tendance émergente observée en ce qui concerne le taux de guérison. 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 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 taux de résiliation enregistrés au cours des cinq années précédentes. Les taux de déchéance peuvent varier selon la formule, l'âge à la souscription, le mode de paiement des primes et la durée du contrat.

Modèles de paiement des primes

En ce qui concerne les contrats de vie universelle, il est nécessaire d'établir des hypothèses au sujet des modèles de paiement des primes. Des études préparées au sein de l'industrie ou par des actuaires sont utilisées lorsque nos résultats techniques ne sont pas suffisamment représentatifs pour être valides sur le plan statistique. Les modèles 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 d'exploitation et inflation

Les charges futures liées aux contrats comprennent notamment les coûts liés au recouvrement 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 frais. Les augmentations liées à l'inflation prévues dans les charges futures suivent les taux d'intérêt futurs utilisés dans les scénarios.

Défauts de paiement

Comme l'exigent les normes de pratique actuarielle canadiennes, les passifs relatifs aux contrats d'assurance comprennent une provision pour les défauts de paiement possibles des actifs soutenant ces passifs. Le montant de la provision pour défaut de paiement inclus dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance se fonde sur des 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 (note), la durée et le pays d'origine. Les hypothèses à l'égard des défauts de paiement se composent de l'estimation la plus probable et d'une marge pour écart défavorable, et ont pour but de couvrir les pertes de capital et de bénéfices. Les hypothèses les plus probables à l'égard des défauts de paiement par catégorie d'actifs et par pays sont tirées d'études à long terme sur les résultats du secteur 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 niveau d'incertitude dans le choix de l'hypothèse la plus probable. La qualité de crédit d'un actif se fonde sur des notes externes, s'il en est (obligations d'État), ou des notes internes s'il n'existe pas de note externe (prêts hypothécaires et prêts aux entreprises). Les actifs sans note 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 découlent d'incidents de crédit connus, la provision pour défaut de paiement 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 défaut de paiement soit déterminée en tenant compte des pertes de valeur connues comptabilisées ailleurs dans l'état de la situation financière. La provision pour défaut de paiement 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 note des actifs et d'autres événements survenus au cours de la période.

Sensibilités relatives aux meilleures estimations à l'égard des hypothèses

Les sensibilités relatives à nos meilleures estimations à l'égard des hypothèses sont présentées dans le tableau qui suit. Les sensibilités présentées ci-dessous constituent des énoncés prospectifs. Il s'agit de mesures de la sensibilité estimatives de notre bénéfice net à des modifications aux meilleures estimations à l'égard des hypothèses quant à nos passifs relatifs aux contrats d'assurance à partir d'une date de départ établie aux 31 décembre 2014 et 2013. Elles tiennent compte de la mise à jour des modifications des hypothèses et méthodes actuarielles, comme l'explique la rubrique « Modifications des hypothèses et autres mesures de la direction » du présent rapport de gestion. Ces sensibilités tiennent également compte, au besoin, des programmes de couverture mis en place aux 31 décembre 2014 et 2013. Ces programmes de couverture sont décrits à la rubrique « Risque de marché » du présent rapport de gestion. La sensibilité aux changements de nos estimations comptables présentées dans le tableau suivant représente l'estimation de la Compagnie d'un changement des conditions du marché ou 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 aux 31 décembre 2014 et 2013.

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 obtenir 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 « Sensibilités au risque de marché » de la section sur la gestion du risque du présent rapport de gestion. Le tableau ci-dessous présente un sommaire de l'incidence qu'auraient ces sensibilités sur notre bénéfice net lié aux activités poursuivies.

Estimation comptable critique	Sensibilité	2014	2013
(en millions de dollars, après impôt)			
Taux d'intérêt	Baisse parallèle de 100 points de base des taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe de rendement	(400)	(300)
	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	100
	Hausse parallèle de 100 points de base des taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe de rendement	100	150
Marchés des actions	Baisse de 25 % sur tous les marchés des actions	(250)	(250)
	Baisse de 10 % sur tous les marchés des actions	(50)	(100)
	Hausse de 10 % sur tous les marchés des actions	50	50
	Hausse de 25 % sur tous les marchés des actions	150	150
	Diminution de 1 % du rendement futur présumé des marchés des actions et des marchés de l'immobilier	(380)	(360)
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.	(30)	(25)
	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 négatives.	(105)	(90)
Morbidité	Variation défavorable de 5 % des meilleures estimations à l'égard des hypothèses	(150)	(130)
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.	(240)	(210)
	Augmentation de 10 % du taux de résiliation – l'augmentation du nombre de résiliations aurait une incidence défavorable sur la situation financière.	(100)	(80)
Charges d'exploitation et inflation	Hausse de 5 % des frais de maintien unitaires	(155)	(140)

Juste valeur des placements

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 devises, 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 créance disponibles à la vente et aux autres placements 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, l'établissement de prix par consensus entre les différents organismes de courtage qui sont habituellement les teneurs de marché ou d'autres techniques similaires. Les données servant aux hypothèses et à l'évaluation selon ces méthodes d'évaluation courantes sur le marché sont principalement déterminées en fonction des données 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 organismes de courtage, les écarts des 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 sont utilisés.

La juste valeur des titres adossés à des actifs 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 la vitesse 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 observables sur les marchés sont insuffisantes pour évaluer les titres, des cours non officiels 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, lesquels prévoient des analyses des flux de trésorerie actualisés et d'autres techniques faisant appel à des comparaisons avec des données de référence. Les données 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 prêts aux entreprises sont comptabilisés au coût amorti. La juste valeur des prêts hypothécaires et autres prêts, aux fins de la présentation d'informations, est déterminée par actualisation des 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'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 déterminés en fonction du crédit et des liquidités de l'emprunteur, ainsi que de la durée 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 de la juste valeur. La donnée 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 d'usage sur le marché, faisant principalement appel à des données observables sur le marché. Les données 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 indices de prix, 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 de compensation en vertu de conventions-cadres de compensation. Les données 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 des résultats en matière de défauts de paiement 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, lesquels prévoient des analyses des flux de trésorerie actualisés et d'autres techniques faisant appel à des comparaisons avec des données de référence. Les données 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 futurs attendus aux taux d'intérêt courants du marché en fonction des caractéristiques et de l'emplacement de chacun des immeubles. Les flux de trésorerie futurs attendus incluent les flux de trésorerie contractuels et projetés et les charges d'exploitation attendues, et tiennent compte des intérêts et des taux de location et d'occupation établis en fonction d'études de marché. Les estimations des entrées de trésorerie futures comprennent, outre les produits attendus tirés des loyers au titre des contrats de location en cours, des produits projetés tirés des contrats de location futurs, en fonction d'hypothèses importantes conformes à la situation actuelle des marchés. Les taux de location futurs sont estimés en fonction de l'emplacement, du type et de la qualité réels des immeubles, et tiennent compte de données de marché et de projections à la date d'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 utilisées par ces modèles sont conformes aux normes d'évaluation du secteur immobilier. Les évaluations sont préparées 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 dans les 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 en résultat. La juste valeur des placements pour les comptes des titulaires de contrat liés 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 les 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 11.B de nos états financiers consolidés.

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 utilisées pour l'évaluation de la juste valeur, comme suit :

Niveau 1 : La juste valeur est établie d'après le cours coté non ajusté sur des marchés actifs d'actifs et de passifs identiques. Sont habituellement classés comme des actifs et des passifs de niveau 1 la trésorerie et les équivalents de trésorerie, certains titres du Trésor américain et autres organismes américains, les titres de capitaux propres négociés en Bourse, ainsi que certaines parts de fonds distincts et certains titres d'organismes de placement collectif 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 sur des marchés actifs d'actifs et de passifs semblables, sur une évaluation en fonction de données observables importantes ou de données qui sont principalement tirées de données observables sur des marchés 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 parts de fonds distincts et certains titres d'organismes de placement collectif 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 importantes qui ne sont pas fondées sur des données observables sur des marchés. Ces données non observables reflètent nos estimations 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 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 2014. 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 2014. Les transferts au niveau 3 surviennent lorsque les données 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 servant à l'établissement 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 82 M\$ et à 928 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, comparativement à 192 M\$ et 1 092 M\$ respectivement pour l'exercice clos le 31 décembre 2013. Le montant total des profits nets (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, s'est élevé à 34 M\$ au 31 décembre 2014, comparativement à 11 M\$ au 31 décembre 2013.

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 2014.

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, incluant 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 2014.

Goodwill

Le goodwill correspond à l'excédent du coût d'une acquisition sur la juste valeur des immobilisations corporelles et incorporelles nettes identifiables des activités acquises. Le goodwill est comptabilisé au coût initial diminué de toute dépréciation subie ultérieurement. Le goodwill fait l'objet d'un test de dépréciation annuel, ou plus fréquemment 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 diminue pour s'établir en dessous de sa valeur comptable. L'unité génératrice de trésorerie est le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. Les soldes de goodwill sont affectés à chacune des unités génératrices de trésorerie ou à chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie 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 unité génératrice de trésorerie et de sa valeur recouvrable, à savoir la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité. Les pertes de valeur sont comptabilisées immédiatement et ne peuvent pas faire l'objet de reprises au cours de périodes ultérieures.

Aucune charge de dépréciation n'a été comptabilisée en 2014. La valeur comptable du goodwill était de 4,1 G\$ au 31 décembre 2014. Pour plus d'information concernant le goodwill, se reporter à la note 10 de nos états financiers consolidés annuels de 2014.

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 dépréciation est alors comptabilisée dans nos comptes consolidés de résultat. 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 charge de dépréciation n'a été comptabilisée en 2014.

Au 31 décembre 2014, la valeur comptable de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée s'établissait à 629 M\$, représentant la valeur du réseau de production et des contrats de gestion administrative des actifs acquis au moment de l'acquisition de Clarica, de la CMG Asie et des activités d'assurance collective de Genworth, ainsi que les coûts des logiciels. La valeur comptable de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée était de 266 M\$ au 31 décembre 2014. La valeur des immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie reflète les contrats de gestion de fonds.

Impôt 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 passif fiscal. 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 quant 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 quant aux événements futurs qui reposent sur l'information disponible à la date de clôture.

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 2014, le montant net de notre actif d'impôt différé inscrit dans notre état consolidé de la situation financière s'était chiffré à 1 075 M\$ et avait principalement trait à nos activités aux États-Unis et 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 régimes à prestations déterminées à l'échelle mondiale sont fermés aux nouveaux participants; des régimes à cotisations déterminées sont dorénavant offerts aux nouveaux employés. Les avantages de nos 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. 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 à prestations déterminées précédent.

Les principaux risques demeurant à l'égard des obligations au titre des services passés comprennent une augmentation 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 régime en vue de réduire les risques liés à nos régimes de retraite à prestations déterminées à l'échelle de la Compagnie en transférant systématiquement la composition des actifs des régimes dans un portefeuille fondé sur l'appariement du passif au cours des prochaines années. 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 est fondé sur les rendements de marché d'obligations de qualité de sociétés libellées dans la même devise que celle des prestations qui seront versées, et dont l'échéance se rapproche de celle de l'obligation connexe.

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 nos régimes complémentaires de retraite ainsi que sur les hypothèses clés liées à l'évaluation de ces régimes sont présentés à la note 26 de nos états financiers consolidés annuels pour l'exercice 2014.

Modifications de méthodes comptables

Nous avons inclus à cette rubrique un résumé des modifications de méthodes comptables. Les références à des notes renvoient aux notes annexes de nos états financiers consolidés annuels de 2014.

Normes internationales d'information financière nouvelles et modifiées adoptées en 2014

Au cours de l'exercice considéré, nous avons adopté les IFRS nouvelles et modifiées suivantes.

En décembre 2011, des modifications à IAS 32, *Instruments financiers : Présentation*, ont été publiées afin de clarifier les exigences actuelles concernant la compensation des actifs et passifs financiers. Ces modifications prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014. L'adoption de ces modifications n'a eu aucune incidence importante sur nos états financiers consolidés.

En mai 2013, l'Interprétation 21 de l'International Financial Reporting Standards Interpretations Committee, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), a été publiée. IFRIC 21 traite de divers enjeux comptables liés aux taxes prélevées par un gouvernement. Cette interprétation prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014. L'adoption d'IFRIC 21 n'a eu aucune incidence significative sur nos états financiers consolidés.

En juin 2013, les modifications *Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture* ont été publiées et apportées à IAS 39 (« IAS 39 »). En vertu de ces modifications à portée réduite, il ne serait pas nécessaire d'abandonner la comptabilité de couverture en cas de novation d'un dérivé de couverture, pour autant que certains critères soient satisfaits. Les modifications prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014. L'adoption de ces modifications n'a eu aucune incidence importante sur nos états financiers consolidés.

En décembre 2013, l'IASB a publié les documents intitulés *Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2010-2012* et *Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2011-2013*, qui comprennent des modifications à sept et à quatre IFRS, respectivement. Ces modifications fournissent des précisions sur les IFRS qui traitent des conséquences, des conflits ou des omissions involontaires. Ces modifications prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2014, ou pour les transactions conclues après cette date. Nous avons adopté ces modifications dans la mesure où elles avaient une incidence sur les transactions conclues après le 1^{er} juillet 2014. L'adoption de ces modifications n'a eu aucune incidence importante sur nos états financiers consolidés.

Norme internationale d'information financière modifiée qui devrait être adoptée en 2015

L'IASB a publié les modifications à la norme IFRS ci-dessous, que nous devrions adopter en 2015.

En novembre 2013, l'exposé-sondage *Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel* a été publié pour modifier IAS 19, *Avantages du personnel*. Ces modifications à portée limitée clarifient la comptabilisation des cotisations versées par des employés ou des tiers à des régimes à prestations déterminées. Ces modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2014, et l'adoption anticipée est permise. Nous ne prévoyons pas que l'adoption de ces modifications aura une incidence sur nos états financiers consolidés.

Normes internationales d'information financière nouvelles et modifiées qui devraient être adoptées en 2016 ou par la suite

L'IASB a publié les normes et les modifications à des normes existantes ci-dessous, que nous devrions adopter en 2016 ou plus tard.

En mai 2014, le document intitulé *Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes*, qui modifie IFRS 11, *Partenariats*, a été publié. Ces modifications établissent des lignes directrices relatives à la comptabilisation des acquisitions de participations dans une entreprise commune lorsque l'activité de celle-ci constitue une entreprise. Elles prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de ces modifications aura sur nos états financiers consolidés.

En mai 2014, le document intitulé *Éclaircissements sur les modes d'amortissement acceptables*, qui modifie IAS 16, *Immobilisations corporelles*, et IAS 38, *Immobilisations incorporelles*, a été publié. Ces modifications précisent qu'en général, les modes d'amortissement des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles fondés sur les produits ne devraient pas être utilisés. Elles prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de ces modifications aura sur nos états financiers consolidés.

En mai 2014, 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, a été publiée. IFRS 15 établit des principes sur la nature, le montant, le calendrier et l'incertitude quant aux produits découlant 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. IFRS 15 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017; les contrats d'assurance et les contrats de placement n'entrent pas dans le champ d'application de celle-ci. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de cette norme aura sur nos états financiers consolidés.

En juillet 2014, la version définitive d'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), a été publiée, venant remplacer IAS 39. IFRS 9 comprend des lignes directrices 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 comment un instrument financier doit être comptabilisé et évalué. IFRS 9 introduit également un modèle de dépréciation pour les instruments financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net qui nécessite la comptabilisation des pertes prévues au moment de la comptabilisation initiale d'un instrument financier, ainsi que la comptabilisation des pertes prévues sur la totalité de la vie utile d'un instrument financier

dans l'éventualité où certains critères seraient satisfaits. Un nouveau modèle de comptabilité de couverture permet également d'aligner la comptabilité de couverture avec les activités de gestion des risques. IFRS 9 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de cette norme aura sur nos états financiers consolidés.

En septembre 2014, le document intitulé *Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée* ou une coentreprise a été publié, venant modifier IFRS 10, *États financiers consolidés*, et IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. Ces modifications fournissent des indications sur la comptabilisation d'une vente ou d'un apport d'actifs ou d'entreprises dans le cadre de transactions conclues entre un investisseur et son entreprise associée ou sa coentreprise. Les modifications prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de ces modifications aura sur nos états financiers consolidés.

En septembre 2014, l'IASB a publié les documents intitulés *Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2012-2014*, qui comprennent des modifications mineures apportées à diverses IFRS. Elles prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de ces modifications aura sur nos états financiers consolidés.

En décembre 2014, le document intitulé *Initiative concernant les informations à fournir (Disclosure Initiative)* a été publié, venant modifier IAS 1, *Présentation des états financiers*. Ces modifications ont pour but d'encourager les entités à appliquer leur jugement professionnel pour déterminer l'information à présenter dans les états financiers et les notes annexes en clarifiant les lignes directrices relatives au caractère significatif, à la présentation et à la structure des notes. Les modifications prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Nous évaluons actuellement l'incidence que l'adoption de ces modifications aura sur nos états financiers consolidés.

Modifications comptables futures

En juin 2013, l'IASB a publié son deuxième exposé-sondage sur les contrats d'assurance. L'IASB a poursuivi ses délibérations à l'égard des commentaires reçus sur son exposé-sondage en 2014, et nous demeurons à l'affût des faits nouveaux entourant cette nouvelle norme. L'IASB prévoit conclure ses délibérations en 2015, et publier une version définitive de la norme d'ici la fin de la même année. Bien qu'une date de prise d'effet précise n'ait pas été proposée, l'IASB prévoit que la norme prendra effet environ trois ans après la publication de la norme définitive, soit au plus tôt en 2019.

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 chef de la direction de la Compagnie, au vice-président général et premier directeur financier et au vice-président général, développement des affaires et directeur juridique général, 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 2014, 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 2014.

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 IFRS.

En raison des limites intrinsèques, 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 2014, en fonction du cadre et des critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la 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 2014.

L'efficacité de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2014 a fait l'objet d'un audit par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., les comptables agréés inscrits indépendants de la Compagnie, qui a également procédé à l'audit de nos états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Comme en fait mention le rapport des comptables agréés inscrits indépendants, ils ont exprimé une opinion sans réserve sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2014.

Changements concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014, 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.

Procédures judiciaires et procédures engagées

Nous sommes régulièrement appelés à intervenir dans le cadre de poursuites judiciaires, en qualité de défenderesse ou de demanderesse. Pour obtenir de l'information sur les procédures judiciaires et les procédures réglementaires, se reporter à la note 24 de nos états financiers consolidés annuels de 2014.