



# MESURE DE NOTRE RENDEMENT

La présente section a pour objectif de faciliter la compréhension des résultats financiers de la Société et des outils de mesure que nous utilisons pour évaluer notre rendement. En 2001, Manuvie est devenue la première société d'assurance d'envergure au Canada à déclarer sa valeur intrinsèque. En 2002, Manuvie a élargi le cadre de la présentation de son information financière en y ajoutant un état de la provenance du bénéfice. Dans les pages suivantes, nous expliquons comment ces deux mesures sont liées à notre état des résultats et à notre bilan. Notre engagement est d'améliorer la transparence de nos résultats financiers pour nos actionnaires et nos clients ainsi que pour les analystes financiers, afin qu'ils puissent évaluer adéquatement le rendement financier, la solidité financière et les perspectives d'avenir de la Société.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Les états complets figurent à la page 60.

## PROVENANCE DU BÉNÉFICE

La provenance du bénéfice est expliquée à la page 99.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS		RÉSULTATS CONSOLIDÉS	
Rendement attribuable au 31 décembre		2002	2001
Montants en millions de dollars, sauf indication contraire			
Revenu		10 278 4	10 247 1
Frais		4 215	4 478
Autres produits		1 516	1 522
<b>Total des produits</b>		<b>16 579 5</b>	<b>16 291 3</b>
<b>Provisions et charges</b>			
Provisions et charges		3 026	3 186
Revenu en capital déduit		4 081	4 171
Amortissement		1 242	1 307
Participation aux bénéfices et honoraires		521	902
Transfert vers les fonds distincts		850	1 470
Variations des provisions techniques liées au		1 287	1 028
Frais généraux		2 480	2 472
Commissions		1 291	1 121
Salaires et primes		111	105
Frais des administrations sans contrôle dans des filiales		24	—
Titres privilégiés de fiduciaire émis par des filiales		45	62
<b>Total des provisions et charges</b>		<b>14 825 5</b>	<b>15 822 5</b>
<b>Bénéfice avant impôt sur les bénéfices</b>		<b>1 754 0</b>	<b>1 068 8</b>
Impôt sur les bénéfices		(200)	(188)
<b>Bénéfice net</b>		<b>1 554 0</b>	<b>1 180 8</b>
<b>Bénéfice net (après taxes) attribuable aux actionnaires</b>			
du contrôle sans participation		185	8 5
Bénéfice net attribuable aux actionnaires		1 369 5	1 172 3
<b>Bénéfice net</b>		<b>1 369 5</b>	<b>1 172 3</b>
<b>Bénéfice net (après taxes) attribuable aux actionnaires</b>			
en circulation en valeur		476	482
Bénéfice net (après taxes) attribuable aux actionnaires déduits		893	690
en circulation en valeur		246 5	246 5
Bénéfice déduit par action		246 5	246 5

Les chiffres diffèrent aux fins de réconciliation. Voir l'annexe 1 pour plus de détails.

PROVENANCE DU BÉNÉFICE		2002	2001
Montants en millions de dollars, sauf indication contraire			
Pour déterminer les principes applicables de prime ou de perte des charges précises, voir l'annexe 1 pour plus de détails. Les principes de prime ou de perte des charges précises sont les mêmes que ceux utilisés pour déterminer le bénéfice net. Les principes de prime ou de perte des charges précises sont les mêmes que ceux utilisés pour déterminer le bénéfice net. Les principes de prime ou de perte des charges précises sont les mêmes que ceux utilisés pour déterminer le bénéfice net.			
<b>PROVENANCE DU BÉNÉFICE</b>			
Montants en millions de dollars, sauf indication contraire			
Revenu		10 278 4	10 247 1
Frais		4 215	4 478
Autres produits		1 516	1 522
<b>Total des produits</b>		<b>16 579 5</b>	<b>16 291 3</b>
<b>Provisions et charges</b>			
Provisions et charges		3 026	3 186
Revenu en capital déduit		4 081	4 171
Amortissement		1 242	1 307
Participation aux bénéfices et honoraires		521	902
Transfert vers les fonds distincts		850	1 470
Variations des provisions techniques liées au		1 287	1 028
Frais généraux		2 480	2 472
Commissions		1 291	1 121
Salaires et primes		111	105
Frais des administrations sans contrôle dans des filiales		24	—
Titres privilégiés de fiduciaire émis par des filiales		45	62
<b>Total des provisions et charges</b>		<b>14 825 5</b>	<b>15 822 5</b>
<b>Bénéfice avant impôt sur les bénéfices</b>		<b>1 754 0</b>	<b>1 068 8</b>
Impôt sur les bénéfices		(200)	(188)
<b>Bénéfice net</b>		<b>1 554 0</b>	<b>1 180 8</b>
<b>Bénéfice net (après taxes) attribuable aux actionnaires</b>			
du contrôle sans participation		185	8 5
Bénéfice net attribuable aux actionnaires		1 369 5	1 172 3
<b>Bénéfice net</b>		<b>1 369 5</b>	<b>1 172 3</b>
<b>Bénéfice net (après taxes) attribuable aux actionnaires</b>			
en circulation en valeur		476	482
Bénéfice net (après taxes) attribuable aux actionnaires déduits		893	690
en circulation en valeur		246 5	246 5
Bénéfice déduit par action		246 5	246 5





L'état consolidé des résultats illustre les produits, les prestations, les charges et les impôts et taxes qui ont façonné le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 1 378 millions de dollars pour l'exercice 2002. Les interrelations entre les produits, les prestations et la variation des provisions techniques ou mathématiques sont nombreuses, et l'incidence de l'un ou l'autre de ces éléments sur le bénéfice de la Société est difficile à établir. L'état de la provenance du bénéfice, présenté à la page suivante, donne de plus amples renseignements sur les principaux catalyseurs du bénéfice.

Les états consolidés des résultats complets figurent à la page 60.

<b>Exercices terminés les 31 décembre</b>			
(en millions de dollars canadiens)		<b>2002</b>	<b>2001</b>
	<b>Produits</b>		
1	Primes	<b>10 779 \$</b>	10 247 \$
	Produits de placements	<b>4 235</b>	4 479
	Autres produits	<b>1 518</b>	1 505
	<b>Total des produits</b>	<b>16 532 \$</b>	16 231 \$
	<b>Prestations et charges</b>		
	Prestations échues		
2	Sinistres survenus, rachats, capitaux et arrérages échus	<b>8 775 \$</b>	8 664 \$
	Participations aux excédents et bonifications	<b>932</b>	900
3	Transferts nets aux fonds distincts	<b>656</b>	1 470
4	Variation des provisions techniques	<b>307</b>	(208)
5	Frais généraux	<b>2 490</b>	2 478
	Commissions	<b>1 207</b>	1 133
	Autres	<b>491</b>	431
	<b>Total des prestations et charges</b>	<b>14 858 \$</b>	14 868 \$
	<b>Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>1 674 \$</b>	1 363 \$
	Impôts sur les bénéfices	<b>(304)</b>	(196)
	<b>Bénéfice net</b>	<b>1 370 \$</b>	1 167 \$
	<b>Bénéfice net (perte nette) attribuable aux titulaires de contrats avec participation</b>	<b>(8) \$</b>	8 \$
6	<b>Bénéfice net attribuable aux actionnaires</b>	<b>1 378 \$</b>	1 159 \$

#### **PRINCIPAUX FACTEURS INFLUANT SUR LE BÉNÉFICE NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES EN 2002**

- PRIMES PLUS ÉLEVÉES** Les fortes souscriptions d'assurance dans la majorité des secteurs d'activité se sont traduites par une croissance de 5 % des primes en 2002. Les dépôts en fonds distincts dans le secteur de la gestion de patrimoine, qui se sont accrues de 21 % en 2002, ne figurent pas dans l'état des résultats.
- PRESTATIONS ET PAIEMENTS** Chaque jour ouvrable, Manuvie verse aux titulaires de contrats en moyenne 35 millions de dollars constitués de prestations de décès ou d'invalidité, de valeurs de rachat ou de valeurs à l'échéance et de rentes.
- TRANSFERT VERS LES PRODUITS À TAUX FIXES** Par rapport à 2001, les transferts aux fonds distincts ont été moins importants en raison de l'inquiétude des consommateurs à l'égard du rendement du marché des actions.
- AUGMENTATION DES PROVISIONS TECHNIQUES** La croissance de nos obligations envers les titulaires de contrats correspond à l'augmentation de nos provisions techniques. En 2001, les rachats de contrats dans notre division japonaise découlant de l'acquisition des contrats en vigueur de Daihyaku Mutual Life ont entraîné une diminution nette des provisions techniques.
- CONTRÔLE EFFICACE DES DÉPENSES** Les frais généraux sont demeurés sensiblement les mêmes qu'à l'exercice précédent, malgré la forte croissance des souscriptions. La hausse des commissions d'un exercice à l'autre témoigne du niveau plus élevé des souscriptions.
- FORTE ET CONSTANTE CROISSANCE DU BÉNÉFICE** Le bénéfice net attribuable aux actionnaires a fait un bond de 19 % en 2002, prolongeant la forte croissance enregistrée depuis neuf ans. Au cours de cette période, le taux de croissance composé annuel moyen du bénéfice a été de 25 %.



L'état de la **provenance du bénéfice** aide à comprendre les catalyseurs de notre bénéfice net. Dans le cadre de l'analyse de la provenance du bénéfice, on attribue le bénéfice à l'une des six catégories suivantes :

- Le profit gagné sur les contrats en vigueur en fonction des résultats estimatifs ou prévus.
- L'incidence des nouveaux contrats souscrits au cours de l'exercice.
- Les gains ou pertes découlant des résultats techniques réels comparativement aux résultats escomptés de la période en cours.
- Les augmentations ou diminutions des provisions techniques constituées pour satisfaire les obligations futures envers les titulaires de contrats en raison de modifications dans les méthodes ou les hypothèses actuarielles sous-jacentes.
- Le revenu gagné sur les actifs détenus dans nos fonds excédentaires (qui ne soutiennent pas spécialement les provisions techniques).
- Les impôts sur les bénéfices.

Dans l'ensemble, ces éléments ont généré un bénéfice net attribuable aux actionnaires de 1 378 millions de dollars en 2002.

L'état de la provenance du bénéfice montre la nature passablement prévisible des résultats des compagnies d'assurance. Le profit prévu découlant des contrats en vigueur est un bon indice du bénéfice futur provenant des affaires existantes de l'entreprise. En outre, le revenu des actifs excédentaires constitue une part importante du bénéfice. L'état de la provenance du bénéfice permet au lecteur de se faire une juste opinion de la qualité du bénéfice que déclare une entreprise en l'informant sur la prudence de ses pratiques en matière de provisions.

La provenance du bénéfice est expliquée en détail à la page 99.

Pour les exercices terminés les 31 décembre				
(en millions de dollars canadiens)		2002	2001	
Profit prévu découlant des contrats en vigueur		<b>1 068 \$</b>	918 \$	La croissance de nos activités d'assurance et les honoraires plus élevés de nos activités de gestion de patrimoine ont entraîné une augmentation de 16 % du profit découlant des contrats en vigueur.
Incidence des nouveaux contrats		<b>(119)</b>	(195)	Manuvie constitue des provisions techniques prudentes à l'égard des nouveaux contrats souscrits au cours de l'exercice. Bien qu'un nouveau contrat devrait s'avérer rentable pendant toute sa durée, comme en fait foi le poste Nouveaux contrats dans l'analyse de la valeur intrinsèque, une perte comptable est constatée dans l'exercice où le contrat est souscrit. Par conséquent, les profits sont reportés sur les exercices futurs au lieu d'être constatés pendant l'exercice en cours.
Gains actuariels		<b>215</b>	118	Au moment de constituer ses provisions techniques, Manuvie recourt à des estimations prudentes dans l'évaluation d'événements futurs comme les sinistres, les charges, le rendement des placements et les niveaux de conservation des contrats. Dans le passé, la Société a obtenu des résultats positifs puisque les résultats techniques réels relativement à ces événements ont été favorables en regard des résultats prévus pris en compte dans les provisions techniques.
Modifications des méthodes et hypothèses actuarielles		<b>(9)</b>	(131)	En 2001 et en 2002, Manuvie a accru ses provisions techniques afin de tenir compte de la faiblesse prévue des marchés boursiers. Ce renforcement des provisions a entraîné une diminution du bénéfice net attribuable aux actionnaires.
Bénéfice sur les fonds excédentaires		<b>527</b>	645	Le bénéfice sur les actifs excédentaires contribue largement au bénéfice net. Il a diminué en 2002 en raison de la faiblesse des marchés boursiers.
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices		<b>1 682 \$</b>	1 355 \$	
Impôts sur les bénéfices		<b>(304)</b>	(196)	Représentent les charges fiscales en fonction des différents taux d'imposition dans les territoires où nous exerçons nos activités.
Bénéfice net attribuable aux actionnaires		<b>1 378 \$</b>	1 159 \$	



La **valeur intrinsèque** est un outil d'analyse qui sert à mesurer la valeur actualisée du bénéfice futur prévu sur les contrats existants attribuable aux actionnaires, majorée de la valeur des capitaux propres. Certains investisseurs utilisent la valeur intrinsèque ainsi qu'une estimation de la valeur des contrats futurs d'une société, pour en évaluer la valeur théorique. Le tableau suivant démontre comment notre valeur intrinsèque a augmenté à plus de 15 milliards de dollars au 31 décembre 2002.

La valeur intrinsèque est expliquée en détail aux pages 100 et 101.

**Pour les exercices terminés les 31 décembre**

(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action)

	2002	2001	
Valeur intrinsèque aux 1 <sup>er</sup> janvier	14 000 \$	11 300 \$	
Intérêt sur la valeur intrinsèque au début de l'exercice	1 190	1 090	Croissance normale de la valeur intrinsèque au cours de 2002 et de 2001.
Nouveaux contrats	664	580	L'apport à la valeur intrinsèque des nouveaux contrats souscrits en 2002 s'est établi à 664 millions de dollars, une hausse de 15 % par rapport à 2001. Cette progression est principalement attribuable à la solide croissance des activités en Asie et dans le secteur de la gestion de patrimoine en Amérique du Nord.
Acquisitions	118	850	Les acquisitions au Canada et en Asie en 2002 et en 2001 ont eu une incidence favorable sur la valeur intrinsèque. Manuvie a acquis en 2001 les contrats en vigueur de Daihyaku Mutual Life au Japon.
Incidence des marchés boursiers	(1 206)	(970)	Le repli des marchés boursiers en 2002 et en 2001 a entraîné une réduction de la valeur intrinsèque. Dans ce calcul, les actions sont évaluées au cours du marché.
Autres variations des résultats techniques et modifications des hypothèses	453	620	En 2002, les statistiques de mortalité favorables et les fonds propres requis moins élevés sur certains produits ont fait augmenter la valeur intrinsèque. La réduction des taux d'imposition en 2001 a aussi eu une incidence favorable.
Variations du taux d'actualisation	774	360	Un taux d'actualisation plus bas a été utilisé en 2002 pour calculer la valeur actualisée des profits futurs afin de tenir compte de la baisse des taux d'intérêt au cours de l'exercice, ce qui a contribué à une augmentation de la valeur intrinsèque.
Gain ou perte de change	24	400	La fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain a été négligeable en 2002. La dépréciation de quatre cents du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2001 a ajouté de la valeur au bénéfice découlant de nos activités américaines.
Dividendes	(285)	(230)	Sommes versées aux actionnaires sous forme de dividendes trimestriels.
Rachats d'actions	(718)	–	Manuvie a racheté pour plus de 700 millions de dollars de ses actions ordinaires en 2002.
Valeur intrinsèque aux 31 décembre	15 014 \$	14 000 \$	
Valeur intrinsèque par action aux 31 décembre	32,46 \$	29,03 \$	La valeur intrinsèque par action en 2002 a augmenté de 12 %, ce qui est considérable compte tenu de la piètre performance des marchés des actions au cours de l'exercice. Si ces marchés s'étaient modestement appréciés en 2002, l'augmentation de la valeur intrinsèque par action aurait été de 21 %.



Les **bilans consolidés** reflètent l'actif de la Société en fin d'exercice et la valeur de ses obligations envers les titulaires de contrats au titre des sinistres et des prestations futurs. Le total de l'avoir correspond à la différence entre l'actif et le passif.

Les bilans consolidés complets figurent à la page 61.

<b>Aux 31 décembre</b>			
(en millions de dollars canadiens)		<b>2002</b>	<b>2001</b>
<b>ACTIF</b>			
<b>Placements</b>			
7	Obligations	<b>46 677 \$</b>	46 070 \$
8	Créances hypothécaires	<b>9 294</b>	7 902
9	Actions	<b>6 898</b>	6 964
10	Immeubles	<b>3 570</b>	3 484
	Avances sur contrats	<b>4 939</b>	4 644
	Encaisse et placements à court terme	<b>5 143</b>	4 995
	Autres placements	<b>1 041</b>	693
	<b>Total des placements</b>	<b>77 562 \$</b>	74 752 \$
	<b>Autres actifs</b>	<b>3 633</b>	3 861
	<b>Total de l'actif</b>	<b>81 195 \$</b>	78 613 \$
	<b>Actif net des fonds distincts</b>	<b>58 831 \$</b>	59 206 \$
<b>PASSIF ET AVOIR</b>			
11	Provisions techniques	<b>56 397 \$</b>	54 690 \$
	Autres passifs	<b>12 761</b>	12 346
		<b>69 158 \$</b>	67 036 \$
	<b>Titres non participatifs et part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>3 289</b>	3 284
12	<b>Total de l'avoir</b>	<b>8 748</b>	8 293
	<b>Total du passif et de l'avoir</b>	<b>81 195 \$</b>	78 613 \$
	<b>Passif net des fonds distincts</b>	<b>58 831 \$</b>	59 206 \$

7. **PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE DE GRANDE QUALITÉ** Plus de 96 % des titres obligataires détenus sont de bonne qualité.
8. **EXCELLENTE QUALITÉ DU PORTEFEUILLE HYPOTHÉCAIRE** Le portefeuille hypothécaire est constitué principalement d'immeubles commerciaux. Les créances hypothécaires en souffrance représentent moins de 0,15 %, ce qui est considérablement inférieur à la moyenne du secteur, soit 0,43 % au Canada et 0,31 % aux États-Unis.
9. **PORTEFEUILLE D' ACTIONS DIVERSIFIÉ** À la fin de l'exercice 2002, les gains nets réalisés et latents dans notre portefeuille d'actions s'élevaient à plus de 500 millions de dollars. Ces gains se répercuteront avec le temps sur notre bénéficiaire.
10. **PORTEFEUILLE IMMOBILIER DE QUALITÉ SUPÉRIEURE** La valeur marchande de notre portefeuille immobilier surpassait sa valeur comptable de près de 300 millions de dollars à la fin de 2002. Plus de 95 % de nos immeubles sont loués.
11. **PROVISIONS TECHNIQUES IMPORTANTES** Nous calculons nos provisions techniques selon des hypothèses très prudentes. Ces provisions comprennent 579 millions de dollars au titre des garanties des fonds distincts et 1 699 millions de dollars pour pertes sur créances éventuelles. Elles comprennent aussi des provisions pour résultats défavorables de plus de 7 milliards de dollars.
12. **SOLIDITÉ DU CAPITAL** L'avoir de 8,7 milliards de dollars s'est accru à un taux composé moyen de 10 % au cours des cinq derniers exercices. À la fin de 2002, notre ratio de fonds propres (montant minimal permanent requis pour le capital et les excédents) s'établissait à 235 %, ce qui est nettement supérieur à notre fourchette cible de 180 à 200 %.