

C\$ unless otherwise stated

TSX/NYSE/PSE: MFC

SEHK:945

新聞稿

二零一一年十一月三日

宏利金融公布第三季度業績 錄得虧損十二億七千七百萬加元**季內對沖進度符合預期，業務增長強勁****惟因應股市與利率波動及精算基準變更之增補撥備完全抵銷季內營運表現**

加拿大多倫多－宏利金融有限公司（「宏利金融」）（香港聯交所股份代號：945）宣布截至二零一一年九月三十日之第三季度錄得歸於股東的虧損淨額十二億七千七百萬加元，季內業務有強勁表現，對沖措施持續取得成效，惟被因應年度精算基準變更、股市及利率大幅回落之增補撥備完全抵銷。季內市況受股市大幅波動影響，而多項貨幣政策措施出台亦導致美國及其他市場的長期國庫債券孳息率持續處於低位。但有別於美國的會計或法定資本要求，根據加拿大保險會計及監管資本規定，上述變更的直接影響需反映在當季業績及資本比率內。事實上，過去數年宏利金融就緩減風險並強化資本實力所採取的多項策略措施，已大幅紓緩第三季度市況所帶來的影響。

季度業績概覽：

- 儘管第三季市況大幅波動，公司的靈活及整合對沖計劃之進度仍符合預期，為公司帶來逾三十三億加元的稅後收益，這有助抵銷季內變額年金風險及非變額年金股票相關虧損對公司盈利的四十八億加元影響之約百分之七十。餘下百分之三十包括公司未能或不擬對沖的市場因素，包括實質波動加劇、基金跟進不足、不予對沖項目（例如不利偏差撥備、保單持有人行為等等）所帶來的影響。
- 季內宏利採取措施致力減低利率風險對公司盈利之影響，將利率下降一百點子對公司盈利之影響（不包括對最終再投資回報率的影響）減少至十億加元的除稅後水平，其進度已超越二零一四年的風險緩減目標。至於宏利在減低股市風險對公司盈利之影響方面已超越二零一二年的原訂目標，而在減低股市下跌百分之十對公司盈利之影響方面，已達致二零一四年目標的百分之八十八。公司正考慮在適當時機進一步拓展對沖計劃，以超越二零一四年的對沖目標。
- 截至二零一一年九月三十日，宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率為百分之二百一十九。該比率未能反映過去數年公司在推行緩減風險措施方面所取得的成效。此等措施包括股市及利率風險對沖項目，該項目有助減低公司資本水平的下調風險，惟上述資本比率的計算公式未有對此作出明確反映。
- 二零一一年第三季基於美國公認會計準則的收入淨額¹ 為二十二億加元，較基於國際財務匯報準則的業績高出三十四億加元，此差別主要在於國際財務匯報準則較著重按

¹ 「基於美國公認會計準則的收入淨額」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

市值入帳的會計處理方法，而且較美國公認會計準則更早並更直接確認現行利率偏低及股市波動對保單持有人負債的影響。基於美國公認會計準則的權益總額²較基於國際財務匯報準則的權益總額高出一百五十八億加元，主要由於按美國公認會計準則呈報的累算收入淨額較高所致。

- 公司的一般帳目資產回報仍保持佳績，反映公司透過多元化及優質投資組合以分散風險的策略取得成效，而公司面對過去數年市況欠佳的局面，仍能維持理想的信貸表現。
- 撇除日本推出的新終身壽險產品以及加拿大個別風險水平較遜的個人保險產品因上調保費以保障邊際利潤而帶來的銷售影響，季內擬重點發展之保險產品銷售³增長百分之二十一。若包括上述產品在內，季內擬重點發展之保險產品銷售則增長百分之五。
- 季內擬重點發展之財富管理產品銷售增長百分之十二，當中亞洲地區的銷售增長百分之二十，加拿大及美國的互惠基金銷售亦持續錄得強勁增長。
- 季內利率大幅下調令公司的邊際利潤一再受壓，成為季內新造業務內涵價值⁴較本年第二季度下降百分之三十七的主要原因。公司將繼續致力保障其邊際利潤，並已於美國、加拿大及日本市場採取一系列重訂價格措施。計劃於加拿大及美國市場推行的重訂價格措施，將有助紓緩邊際利潤所受的部分壓力。但倘若利率徘徊於現時水平，公司將有必要採取進一步的應對措施。
- 季內公司於亞洲繼續拓展其代理人團隊，並與重要銀行夥伴締結分銷協議；撇除日本市場推出的新終身壽險產品，保險及財富管理產品的銷售均有所增長。第三季過後，公司與印尼 PT Bank Danamon Indonesia Tbk 締結策略夥伴關係，從而可透過該銀行二千三百多間分行推銷宏利產品。
- 加拿大方面，季內儘管公司繼續執行其提價及產品變更策略，擬重點發展之保險及財富產品銷售仍分別錄得百分之三及百分之二的增幅。宏利互惠基金銷售增長百分之三十二，團體退休方案的銷售亦增長百分之六十一。宏利銀行的資產總值亦創下新高，截至二零一一年九月三十日其資產總值已超越二百億加元。
- 美國銷售勢頭持續暢旺，恒康互惠基金錄得百分之二十七的銷售增幅，恒康退休計劃服務的銷售亦錄得百分之十的增長。恒康旗下壽險產品系列的過渡安排取得成效，擬重點發展之產品銷售錄得百分之四十二的增長，佔壽險銷售總額的百分之八十九。

二零一一年第三季（截至二零一一年九月三十日之季度）：

- 歸於股東的虧損淨額為十二億七千七百萬加元，去年同期則錄得二十二億四千九百萬加元的虧損淨額。
- 全面攤薄每股虧損（撇除可轉換票據⁴之影響）為零點七三加元，去年同期則錄得全面攤薄每股虧損一點二八加元。
- 普通股股東資金回報⁴為負百分之二十二點四。
- 撇除股市及利率波動的直接影響之虧損淨額⁴為三億八千八百萬加元，而去年同期的虧損淨額則為二十九億九千一百萬加元。

² 「基於美國公認會計準則的權益總額」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

³ 銷售增長率乃按固定幣值基礎呈報。「銷售」及「固定幣值基礎」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

⁴ 本項屬非公認會計準則之財務衡量。有關公司如何運用非公認會計準則之財務衡量，請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

二零一一年至今（截至二零一一年九月三十日之首三個季度）：

- 歸於股東的收入淨額為一億九千八百萬加元，去年同期則錄得三十四億五千九百萬加元的虧損淨額。
- 全面攤薄每股盈利（撇除可轉換票據之影響）為零點零七加元，去年同期則錄得全面攤薄每股虧損一點九九加元。
- 普通股股東資金回報為百分之零點八。
- 撇除股市及利率波動的直接影響之收入淨額達十四億一千五百萬加元，而去年同期的虧損淨額則為十六億三千二百萬加元。

宏利金融首席執行官鄧廣能表示：「我們雖對公司第三季度業績呈現虧損感到失望，惟樂見公司的對沖計劃在市況波動下取得成效，順利緩減大部分縱非全部風險。有見及此，公司考慮在適當時機進一步拓展對沖計劃，落實並超越二零一四年的對沖目標。我們亦樂見公司業務按策略目標持續發展，尤其在亞洲及財富管理業務方面錄得強勁增長，並在保障一眾產品的邊際利潤方面於世界各地均取得成效。」

鄧氏續說：「本季不乏其他挑戰。由於公司在日本及加拿大市場均上調產品價格，加上產品的給付利率回落，導致保險及定息產品銷售均有所回落。此外，因應精算方法及假設的年度檢討，公司亦需作出相關撥備。儘管所有壽險公司均受利率波動影響，宏利繼續在提價及產品變更方面領先其他對手。宏利在短期市場佔有率方面願作調整，以保障產品的邊際利潤並改善風險水平。」

宏利金融首席財務總監裴睿高表示：「截至第三季末，宏利主要營運附屬公司的資本比率為百分之二百一十九。監管資本以外的因素亦有助鞏固公司的財政實力。根據加拿大會計及精算實務，公司需於保單負債內為不利偏差作出明確撥備，從而令公司的資本水平有所下降。整體而言，包括規定資本與不利偏差撥備在內的保單持有人負債中，已作緩衝之部分相當於保單負債最佳估計值之近百分之五十。此外，儘管公司的對沖措施取得成效，加拿大的資本規定卻有別於美國，在計算規定資本時並不重視對沖活動。這些因素連同公司的緩減風險及對沖措施均有助大幅鞏固公司的財政實力。」

裴氏續說：「公司的會計項目中有相當比重是按市值入帳的資產與負債項目，對公司的資本水平難免構成一定影響，此舉亦有別於其他地區對市值變動的處理手法。若比較過去數季分別按國際財務匯報準則及美國公認會計準則呈報的公司盈利，便足以說明有關問題。本季基於美國公認會計準則的公司盈利，較基於國際財務匯報準則的業績高出三十四億加元，這由於按國際財務匯報準則呈報的帳目採用加拿大準則為保單負債估值，導致在股市及利率大幅波動的季度出現市值波幅。截至二零一一年九月三十日，上述差別的累算影響導致按美國公認會計準則呈報的股東資金，較基於國際財務匯報準則的股東資金高出近一百六十億加元。」

裴氏進一步表示：「季內公司完成對精算方法及假設的年度檢討，撇除定息項目最終再投資回報率回落的影響，公司需相應作出六億五千一百萬加元的淨撥備。公司亦作出重大撥備以反映股市及利率回落的影響，若非過去五個季度公司大幅拓展其對沖計劃，這方面的撥備將遠高於現在水平。上述重大撥備包括因應定息項目最終再投資回報率的微調而作出的六千七百萬加元撥備。惟季內公司出售旗下壽險轉再保業務並錄得三億零三百萬加元的收益，則彌補了上述部分撥備。」

鄧氏亦說：「正如我們過去所指出，業界所面對的最大風險來自監管規定。縱然現行監管制度已非常嚴謹，監管當局仍在醞釀推出多項措施以提升資本要求。儘管我們無法預料有關談判的最終結果，但我們對公司的資本實力仍感滿意。鑑於宏利主要營運附屬公司的最低持續資本及盈餘規定比率達百分之二百一十九，公司另已作出不利偏差撥備、對沖計劃及其他風險緩減措施，宏利擁有相當比重的風險緩衝，可為保單持有人及投資者帶來裨益。」

銷售及業務增長

亞洲業務部

亞洲區高級行政副總裁兼總經理雷柏剛表示：「宏利在亞洲尤其是東南亞市場持續拓展其代理人分銷渠道，並與印尼Bank Danamon締結夥伴合作協議以將宏利產品延伸至該行客戶。此乃繼上季於香港及中國內地與銀行夥伴締結合作協議後，再一次顯示宏利在推動區內多元化、多渠道分銷模式的發展策略上持續取得成效。」

按固定幣值基礎計算，二零一一年第三季亞洲業務部的保險銷售達三億零二百萬美元，較去年同期下降百分之三。一如預期，受新終身壽險產品的提價影響，日本市場的保險銷售有所下降。在香港及亞洲其他地區的銷售新高帶動下，亞洲業務部的其他保險產品銷售錄得百分之二十二增長。

- 季內香港保險銷售達五千九百萬美元，較去年同期增長百分之二十六，主要由於代理人人數、第二季末推出的危疾產品銷售、銀行渠道的保險銷售均錄得增長所致。
- 亞洲其他地區的保險銷售達九千萬美元，較去年同期增長百分之二十五。受惠於季內分銷渠道的持續拓展，印尼、菲律賓及越南均創下銷售新高。印尼方面，在管理層決定因產品收益下降而停售一項頗受歡迎的產品前，該產品的銷售額因受帶動而上升。
- 受新終身壽險產品提價影響，季內日本保險銷售較去年同期下降百分之二十二。受提價影響，該產品銷售雖有所放緩，惟邊際利潤卻大幅提升。撇除新終身壽險產品，日本保險銷售達一億三千五百萬美元，較去年同期增長百分之十八，主要因透過「保付總代理」零售渠道發售的癌症保險計劃及增額定期產品持續受歡迎所致。

按固定幣值基礎計算，亞洲業務部的第三季財富管理產品銷售達七億九千九百萬美元，較去年同期增長百分之二十。其業務重點包括：

- 亞洲其他地區的財富管理產品銷售達五億三千四百萬美元，較去年同期增長百分之三十。當中台灣推出的離岸人民幣債券基金的銷售貢獻約為一億美元。泰達宏利及宏利印尼的財富管理產品對整體銷售之貢獻分別為一億一千二百萬美元及一億七千七百萬美元，較去年同期分別增長百分之四及百分之十四。
- 季內香港的財富管理產品銷售達二億一千四百萬美元，較去年同期增長百分之十二，主要受公積金銷售增長百分之十四所帶動。

季內亞洲業務部持續拓展其代理人及銀行分銷渠道，重點包括：

- 與印尼第六大銀行 Bank Danamon 締結為期十年的分銷協議，進一步深化宏利的銀保業務拓展策略。該協議於第三季結束後簽訂，使宏利產品得以延伸至二千三百多個銷售點。
- 代理人渠道的持續拓展帶動亞洲區專職代理人人數較去年同期增長百分之十六至約四萬六千五百人。增長動力主要來自東盟地區，區內專職代理人人數創下新高，當中越南、菲律賓及印尼的代理人人數均錄得雙位增長，分別增加百分之三十、三十一及二十一。
- 第三季結束後，中宏保險獲監管機構預先批准在山東泰安籌建營銷服務部，使中宏保險的分支機構得以覆蓋中國四十九個城市。

加拿大業務部

宏利加拿大業務部總裁兼首席執行官 Paul Rooney 表示：「面對利率下降及股市波動，季內宏利加拿大旗下各項業務銷售持續錄得穩健佳績。我樂見宏利互惠基金業務的進一步拓展以及宏利銀行的穩健表現——季內宏利銀行的資產總值突破二百億加元。面對利率持續低企，宏利除繼續著重風險管理，並於季內進一步提高萬用壽險產品系列的訂價，藉此降低風險。」

季內利率持續低企及股市波動，對個人財富管理銷售帶來不利影響。互惠基金存款的增長雖較前幾季度有所放緩，但仍維持強勁的增長勢頭，惟定息產品銷售放緩，卻導致擬重點發展的個人財富管理產品銷售總額稍遜於去年同期。

- 季內宏利零售互惠基金的存款⁵達四億二千三百萬加元，較去年同期增長逾百分之三十。年初至今零售互惠基金存款達十七億加元，高於二零一零年全年銷售的十四億加元。據加拿大投資基金協會的資料顯示，就二零一一年首三季度的管理資產而言，宏利互惠基金為第二大增長最快的資產管理商。季內宏利繼續拓展其基金陣容，提供具備不同風險／回報取向的投資選項，包括由表現卓越的宏利每月高收益基金管理團隊負責管理的靈活平衡基金，以及由經驗豐富而擅長優選核心價值的管理團隊負責管理的兩款美國股票基金。
- 截至季末，宏利銀行的資產總值創下逾二百億加元之新高，而年初至今的新造貸款亦錄得三十五億加元之新高，較去年同期增長百分之十。季內新造貸款達十二億加元，與去年第三季的水平相若。營商環境持續競爭激烈，金融服務業推出不少進取措施以開拓及鞏固業務。
- 受低息環境影響，季內定息產品銷售持續放緩。

季內年繳保費的個人保險產品銷售與去年同期水平相若，而整付保費產品的銷售則較去年同期增長百分之十九。

- 一如預期，季內產品組合的銷售比重有所轉變。面對利率風險，長期保證產品的整體銷售比重有所下降。季內鑑於利率持續低企，公司進一步調升萬用壽險產品系列的訂價。上述變更適用於二零一一年十月十四日以後提交的投保申請。
- 季內整付保費保險產品銷售創下新高並較去年同期增長百分之十九，主要受旅遊保險合作夥伴的持續佳績所帶動。

第三季加拿大團體業務的銷售表現反映大額市場的正常波動。

- 第三季團體保險業務銷售稍高於第二季並較去年同期有所增長，主要受大額市場的增長所帶動。
- 第三季團體退休方案銷售為一億八千九百萬加元，較去年同期增長百分之六十。年初至今中小企市場的銷情保持強勁，而二零一一年上半年宏利在界定供款計劃市場方面亦處領導地位。⁶

⁵ 「存款」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

⁶ 根據業界組織 LIMRA 的季度銷售調查。

美國業務部

恒康金融服務總裁 Jim Boyle 表示：「面對市況波動及經濟不明朗因素，季內恒康財富資產管理錄得四十一億美元的銷售額，再創季度銷售佳績，較去年同期增長百分之二十二。季內公司旗下保險產品系列成功調低其利率風險，銷情繼續符合預期。」

季內美國擬重點發展之財富管理產品銷售較去年同期增長百分之十六至四十三億美元。

- 第三季恒康互惠基金銷售達二十九億美元，較去年同期增長百分之二十七。截至二零一一年九月三十日的首三季度，恒康互惠基金錄得一百億美元的銷售額，較去年全年所錄得的九十七億美元為高。增長動力主要來自恒康旗下一系列頗具競爭力的多元化基金，季內機構分銷渠道的表現尤為強勁。截至二零一一年九月三十日，恒康互惠基金的管理資產規模增加至三百三十四億美元，較去年同期增長百分之六，主要因為期內互惠基金的銷售淨額增長足以完全抵銷股市的疲弱表現。截至二零一一年九月三十日，按年初至今的銷售淨額計算，恒康互惠基金於非坐盤交易銷售榜中位列第六⁷，而去年同期亦位列第六。面對市況大幅波動，季內基金出現贖回淨額。截至二零一一年九月三十日，恒康互惠基金旗下共有十六款互惠基金獲晨星四星或五星級評級⁸。
- 面對經濟不景及業界放慢產品開發步伐，季內恒康退休計劃服務仍錄得十二億美元的銷售額，較去年同期增長百分之十。季內恒康退休計劃服務旗下 401(k) 計劃錄得十九億美元的延續存款，較去年同期增長百分之六，為第三季保費及存款總額帶來三十億美元的貢獻，並較去年同期增長百分之六。截至二零一一年九月三十日，恒康退休計劃服務的管理資產總值達五百八十九億美元，較去年同期下降百分之一，主要因為期內互惠基金的銷售淨額為股市的疲弱表現所完全抵銷。
- 截至二零一一年九月三十日，經由旗下互惠基金、401(k)計劃、變額年金產品及變額壽險產品發售的恒康人生階段及目標日期系列之管理資產總值為六百六十六億美元。季內人生階段型基金錄得三億九千五百萬美元的銷售額，較去年同期增長百分之四十二，表現為一眾恒康互惠基金之冠。經由 401(k)計劃發售的人生階段型及目標日期系列繼續成為最受歡迎的產品，截至二零一一年九月三十日之季度共錄得二十一億美元的銷售額，佔該季保費及存款總額的百分之七十一。截至二零一一年八月三十一日，在一眾經由零售互惠基金及變額保險產品發售的人生階段及目標日期基金中，就所管理的資產規模而言，恒康為第三大資產管理機構⁹。
- 季內恒康定息產品錄得一億七千六百萬美元的銷售額，較去年同期下降百分之四十八，符合當前低息環境下的市場預期。
- 季內變額年金產品錄得四億一千二百萬美元的銷售額，較去年同期下降百分之三十二，減幅符合預期。

⁷ 資料來源：Strategic Insight SIMFUND。銷售淨額（新資金淨流入）之計量只限於經由非坐盤渠道管理的長線開放式零售互惠基金，不包括貨幣市場基金及五百二十九種股份類別。

⁸ 凡具有至少三年收益數據的基金，晨星均按其調整風險後之收益釐定基金評級。其評級準則著重基金的每月表現之變化（包括銷售費、手續費與贖回費的影響），尤強調下跌表現的波幅及持續的回報表現。各基金組別內得分最高的首百分之十基金可獲評五星級；其後的百分之二十二點五、百分之三十五、百分之二十二點五及餘下的百分之十則分別獲評四星級、三星級、二星級及一星級。基金的綜合晨星評級乃按其三年、五年及十年期（如適用）晨星評級機制的加權平均表現釐訂。基金的過往表現並不保證其未來表現。綜合評級已考慮銷售費、手續費及贖回費之影響，惟免佣評級並無考慮該等因素。A 類股份的免佣評級只供無須繳付首次銷售費用的投資者參考。

⁹ 資料來源：Strategic Insight。包括人生階段與人生階段（目標日期）互惠基金的資產及組合型基金、變額保險產品的資產（變額年金及變額壽險）。

恒康旗下美國保險產品的重新部署取得成效。影響所及，第三季美國保險產品銷售總額達一億九千五百萬美元，較去年同期增長百分之十三。

- 季內擬重點發展之恒康壽險產品的銷售額較去年同期增長百分之四十二，佔第三季壽險銷售總額的百分之八十九，主要受惠於年初面世具有較佳風險特徵的萬用壽險計劃。恒康另於十月份推出的新產品，包括指數型萬用壽險計劃，預期可在本年稍後帶來銷售貢獻。另一方面，季內恒康不擬重點發展之產品的銷售額較去年同期下降百分之七十。
- 季內恒康長期護理業務的銷售額達七千萬美元，較去年同期增長百分之四十三。季內聯邦長期護理保險計劃接受公開認購，帶動該計劃錄得五千六百萬美元的銷售額，為第三季業績作出重要貢獻。季內零售產品銷售較去年同期下降百分之七十三，反映過去一年新造業務的提價影響。恒康長期護理自五月份起在四十七個州推出一款風險較低而盈利較高的零售產品。恒康長期護理亦已向監管機構申請上調零售及團體有效保單的保費，大部分長期護理有效保單的平均保費升幅約為百分之四十。有效零售保單的提價申請迄今已在全國二十五個州獲得監管機構的認可。

宏利資產管理

宏利資產管理進一步拓展其投資實力，繼年初成立美國核心價值投資團隊、環球股票價值投資團隊後，成立美國大型公司增長投資團隊，常駐美國北卡羅來納州夏洛特市。宏利資產管理亦於機構投資市場進一步拓展實力，獲美國一大型公共機構委託管理其總值三億七千一百萬美元的環球多元化定息策略組合，為過去六個月宏利資產管理在這一領域所獲得的第二份大型管理合約。

截至二零一一年第三季末宏利資產管理獲外部客戶委託管理的資產總值達一千七百三十三億加元，並為宏利管理總值三百三十五億加元的一般基金資產。為外部客戶管理的資產較二零一一年六月三十日減少五十三億加元，主要由於季內市場回報欠佳所致，惟零售銷售淨額增長及美元兌加元轉強彌補了其部分跌幅。

其他可注意項目

公司事務

- 本公司於另一新聞稿宣布董事會審議通過第三季度派發每股普通股股息零點一三加元，並將於二零一一年十二月十九日或以後派發予於二零一一年十一月十五日營業時間結束時名列宏利金融名冊之註冊股東。
- 宏利金融於加拿大及美國提供股息再投資及股份購買計劃，讓參加計劃的股東進行股息再投資及選擇以現金購股。就此董事會決定就二零一一年十二月十九日派付之普通股股息發行普通股。

獎項及殊榮

- 宏利香港榮獲二零一一年度香港管理專業協會優質管理獎銀獎，以表揚其對發展並推行全面優質管理的卓越貢獻。

- 宏利印尼獲印尼保險及再保險經紀協會評選為最佳壽險商，並於二零一一年度印尼品牌大獎中勇奪三項殊榮。
- 宏利泰國連續三年蟬聯備受推崇的總理保險大獎。
- 宏利加拿大的 CoverMe.com 網站於二零一一年度環球商業大獎中榮獲最佳保險網站殊榮。該網站專門為客戶提供額外醫療、壽險、危疾及旅遊保險服務。
- 宏利獲加拿大一主要報刊評選為二零一二年度百大僱主之一。
- 美國方面，恒康策略收益機會基金獲《彭博市場雜誌》評為最佳環球債券基金，而恒康策略收益基金亦於榜上位列第三。兩者均由宏利資產管理負責管理。

編輯通告：

宏利金融將於二零一一年十一月三日加拿大東岸時間下午二時（香港時間十一月四日凌晨二時）舉行第三季度業績電話會議。加拿大及國際地區，請致電 416-340-2216；北美地區可免費致電 1-866-898-9626。請於電話會議開始前十分鐘致電。閣下須向接線生提供姓名及機構名稱。閣下可於二零一一年十一月三日加拿大東岸時間下午六時（香港時間十一月四日早上六時）至二零一一年十一月十七日（香港時間十一月十八日）期間，致電 905-694-9451 或 1-800-408-3053 收聽是次電話會議的錄音（密碼為 6151045#）。

是次電話會議將於二零一一年十一月三日加拿大東岸時間下午二時（香港時間十一月四日凌晨二時）於宏利金融網站作網上轉播，閣下可進入以下網頁收聽轉播：www.manulife.com/quarterlyreports。網上轉播的檔案版本將於當日加拿大東岸時間下午四時三十分（香港時間翌日凌晨四時三十分）於上述網站同一 URL 備覽。

有關本公司二零一一年第三季度業務報表及統計資料，亦備載宏利網站以供查閱，網址為 www.manulife.com/quarterlyreports。上述文件均可於網上轉播開始前下載。

傳媒查詢：

加拿大
宏利金融
Anthony Wilson-Smith
電話：(416) 852-8899
電郵：anthony_wilson-smith@manulife.com

投資者關係部：
Anthony G. Ostler
電話：(416) 926-5471
電郵：anthony_ostler@manulife.com

Laurie Lupton
電話：(416) 852-7792
電郵：laurie_lupton@manulife.com

香港
宏利人壽保險（國際）有限公司
李錦雲 / 甘芷敏
電話：(852) 2202 1050 / 2202 1284
傳真：(852) 2234 6875
電郵：helena_lee@manulife.com/
jacqueline_tm_kam@manulife.com

管理層討論及分析

「管理層討論及分析」的資料截至二零一一年十一月三日。本部分應與本公司二零一零年年報所載之「管理層討論及分析」及經審核綜合業績報表一併閱覽。

目錄

A 概覽

B 財務業績概覽

- 1 歸於股東的收入（虧損）淨額
- 2 基於美國公認會計準則的季度業績
- 3 銷售、保費及存款
- 4 管理資產
- 5 資本

C 各業務部的業績情況

- 1 亞洲業務部
- 2 加拿大業務部
- 3 美國保險業務部
- 4 美國財富管理業務部
- 5 企業及其他業務部

D 風險管理及風險因素更新

- 1 整體宏觀經濟風險
- 2 監管資本、精算及會計風險
- 3 市場風險對沖策略
- 4 變額年金與獨立基金保證
- 5 公開買賣股份表現之風險
- 6 利率與息差風險

E 會計事宜及監督

- 1 重要會計及精算政策
- 2 精算方法及假設
- 3 假設變動對保單負債的影響
- 4 商譽減值測試
- 5 未來會計及匯報變更

F 其他

- 1 表現與非公認會計準則之財務衡量
- 2 前瞻聲明提示

A 概覽

第三季環球金融市場受持續不明朗的宏觀環境所主導。季內股市及利率大幅回落，而股市大幅波動以及多項貨幣政策措施出台亦導致美國長期國庫債券孳息率持續處於低位。根據加拿大保險會計及監管資本規定，現行市況的變動需反映在當季業績內。

惟過去數年公司就緩減風險並強化資本實力所採取的多項策略措施，已大幅紓緩第三季度市況所帶來的影響。此等措施促使：

- 針對利率及股市風險的對沖措施大幅增加；
- 藉著增加銷售邊際利潤較高而風險水平較低的產品、減少銷售風險水平較高的資本密集型產品，以減低新造業務的風險水平；
- 透過增加資本及增補撥備以進一步鞏固公司的資本實力。

截至第三季末，宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率為百分之二百一十九。該比率未能反映過去數年公司在推行緩減風險措施方面所取得的成效。此等措施包括股市及利率風險對沖項目，該項目有助減低公司資本水平的下調風險，惟上述資本比率的計算公式未有對此作出明確反映。

B 財務業績概覽

(未經審核)

截至九月三十日之	季度		首三季度	
	2011	2010	2011	2010
歸於股東的收入（虧損）淨額（百萬加元）	\$ (1,277)	\$ (2,249)	\$ 198	\$ (3,459)
可歸於普通股股東的收入（虧損）淨額（百萬加元）	\$ (1,299)	\$ (2,268)	\$ 134	\$ (3,518)
撇除股市及利率波動的直接影響之歸於股東的收入淨額（虧損） ^(a) （百萬加元）	\$ (388)	\$ (2,991)	\$ 1,415	\$ (1,632)
每股普通股盈利（虧損）（加元）				
基本	\$ (0.73)	\$ (1.28)	\$ 0.08	\$ (1.99)
經攤薄（撇除可轉換票據） ^(a)	\$ (0.73)	\$ (1.28)	\$ 0.07	\$ (1.99)
經攤薄	\$ (0.73)	\$ (1.28)	\$ 0.07	\$ (1.99)
普通股股東資金回報 ^(a) （百分比，年度化）	(22.4)	(39.7)	0.8	(19.3)
基於美國公認會計準則的收入淨額 ^(a) （虧損）（百萬加元）	\$ 2,230	\$ (212)	\$ 3,395	\$ 849
銷售 ^(a) （百萬加元）				
擬重點發展之保險產品 ^(b)	\$ 564	\$ 540	\$ 1,680	\$ 1,457
擬重點發展之財富管理產品 ^(c)	\$ 7,006	\$ 6,489	\$ 23,366	\$ 20,099
<u>不擬</u> 重點發展之保險產品 ^(b)	\$ 82	\$ 97	\$ 186	\$ 371
<u>不擬</u> 重點發展之財富管理產品 ^(c)	\$ 917	\$ 1,164	\$ 3,101	\$ 4,797
保費及存款 ^(a) （百萬加元）				
擬重點發展之保險產品 ^(b)	\$ 4,647	\$ 4,564	\$ 14,063	\$ 13,099
擬重點發展之財富管理產品 ^(c)	\$ 9,124	\$ 8,294	\$ 30,520	\$ 27,622
<u>不擬</u> 重點發展之保險產品 ^(b)	\$ 857	\$ 930	\$ 2,466	\$ 2,908
<u>不擬</u> 重點發展之財富管理產品 ^(c)	\$ 917	\$ 1,163	\$ 3,095	\$ 4,758
管理資產 ^(a) （十億加元）	\$ 492	\$ 476	\$ 492	\$ 476
資本 ^(a) （十億加元）	\$ 28.9	\$ 27.8	\$ 28.9	\$ 27.8
宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率	219%	234%	219%	234%

^(a) 此項目屬非公認會計準則之財務衡量。有關宏利運用非公認會計準則之財務衡量，請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」一節。

^(b) 公司擬重點發展之保險產品，不包括美國保險業務部旗下提供「永不失效保證」之萬用壽險產品、提供保證但不參與分紅的終身壽險產品以及長期護理保險產品，以上皆為公司不擬重點發展之產品。

^(c) 公司擬重點發展之財富管理產品，不包括各地市場之變額年金產品（加拿大 InvestmentPlus 除外）及在美國提供按面值計價之定額遞延年金產品，以上皆為公司不擬重點發展之產品。InvestmentPlus 是加拿大業務部所提供的產品，具有百分之七十五的最低身故賠償保證、百分之七十五之百歲期滿收益保證，可供部分客戶作為互惠基金以外的選擇。鑑於上述保證涉及較低風險，該產品獲納入公司擬重點發展之產品行列。

B1 歸於股東的收入（虧損）淨額

本公司於二零一一年第三季錄得歸於股東的虧損淨額十二億七千七百萬加元。股市與利率水平之重大跌幅加上特殊股市波動率對公司盈利帶來為數約十七億八千九百萬加元的影響。股市下跌及利率下降之直接影響令盈利減少八億八千九百萬加元，季內並錄得靈活對沖變額年金負債增長方面為數九億加元之淨影響。本公司之對沖計劃按原定計劃操作，惟以下因素帶來若干實際影響：不利偏差之撥備增加、在股份及利率波動率變現及其相互關

係之不利影響帶動下調整成本高於預期、已作對沖的相關基金的表現與對沖工具的表現有所偏差，以及與利率風險未作對沖之部分相關的撥備。

其他可注意項目計淨後錄得為數一億四千八百萬加元之撥備，其中計入精算方法及假設相關之為數六億五千一百萬加元之撥備（撇除上述股市及利率波動之直接影響中已計入之定息最終再投資回報率相關之撥備）以及與股市整合對沖預期開支相關之一億七百萬加元撥備，惟投資與緩減風險措施相關之三億七百萬加元收益以及早前宣布之出售公司壽險轉再保業務帶來之三億三百萬加元收益抵銷了部分影響。

以上各項將於以下加以闡述：

- 本公司於未作對沖之變額年金保證負債、支持保單負債的上市股份持倉與及資產為本收費產品收費收入下降方面呈列五億五千六百萬加元撥備淨額。一項與為數十四億三千八百萬加元之保險及財富管理合約相關之直接盈利撥備，因股市整合對沖帶來八億八千二百萬加元收益而有所抵銷。一如以下對利率及息差風險之闡述（參看 D6 一節），利率方面的部分影響乃歸因於變額年金保證負債。
- 就利率水平下跌所作之三億三千三百萬加元撥備淨額已計入保單負債估值中較低再投資回報率假設值所帶來之五億六千七百萬加元撥備，其中三億一百萬加元為企業及其他科目內待售債券沽售及衍生品持倉所帶來之收益所抵銷。此外，利率水平下降之直接影響已計入就定息最終再投資回報率之額外微調所作之六千七百萬加元撥備。
- 已作靈活對沖之變額年金負債之增長帶來為數九億加元的除稅後影響，涉及為數三十億加元之最佳負債估計增幅及為數三億加元之不利偏差撥備，而為數五億加元之股票期貨收益及為數十九億加元之利率掉期收益則抵銷了部分影響。所有金額均按除稅後數值列帳。一如前述，為數九億加元之淨影響乃受股市與利率波動及其相互關係所帶動。基於上述相互關係，股市及利率之影響無法準確分開呈列。
- 本公司於第三季完成精算假設之年度檢討，惟最終再投資回報率之更新則於第二季內大致完成並於當季之盈利科目內確認。第三季之精算檢討帶來股東盈利方面為數七億一千八百萬加元之撥備淨額，其中六千七百萬加元淨額與二零一一年第二季入帳之最終再投資回報率之微調相關，其餘之六億五千一百萬加元已計入：
 - 美國壽險死亡率之更新帶來之四億七千五百萬加元撥備，更新後投保年齡及到達年齡較高者之預期死亡率有所提高。
 - 其他死亡率假設之更新與及北美各業務部整體改善死亡率及發病率合共帶來為數七億四千二百萬加元的利益數額。
 - 就獨立基金業務內失效及其他保單持有人行為之更新作出三億九百萬加元撥備。
 - 就最低提取權益保證折算率更新及其他非定息收入更新（包括未來之新造業務）所作之三億二千七百萬加元與投資相關之撥備。
 - 就若干保險業務失效假設之更新、包括信用狀成本的開支因素更新、與資產及負債現金流相關之若干抵銷模型微調所作之合共二億八千二百萬加元撥備。

精算假設年度檢討結果之詳細論述參見以下「E2 精算方法及假設」一節。

- 與投資活動相關之二億一千三百萬加元收益已計入定息及非定息交易活動以及信用修復淨額。大部分收益乃來自定息投資活動，此乃由於負債配比改善及成功搜購具吸引力的長期企業債券所致。由於扣除修復額之減值遠低於估值假設，因此信用額亦有助

推高收益。整體上非定息回報與本公司之最佳預期回報相若，原因為物業、木材及私募股權投資方面溢於保單負債假設之按市值入帳收益，均為石油及天然氣投資方面因油價及天然氣價格下跌引致按市值入帳虧損所抵銷。

- 緩減風險措施之九千四百萬加元收益，反映保單負債估值中風險邊際因資產與負債現金流配比改善而需下調所帶來的影響。
- 宏利於第三季完成向以美國為總部的太平洋人壽保險公司出售壽險轉再保業務之交易。該項交易於二零一一年七月一日生效，並於本公司以國際財務匯報準則為基礎之帳目中呈列為三億三百萬加元收益。一如早前所公布，該出售項目對持續盈利的削減作用，對本公司的綜合業績並無實質之影響。

本公司於二零一零年第三季錄得歸於股東的虧損淨額二十二億四千九百萬加元，此乃由於商譽減值加上產品組合調整、價格調升及發病率長期趨勢之確認等引致精算方法及假設變更而產生為數四十億五千五百萬加元撥備所致。股市及利率帶來七億四千二百萬加元之正面直接影響。

下表列出二零一零年第三季及二零一一年第三季之可注意項目，其中包括股市及利率波動之直接影響的組成部分。

(百萬加元) (未經審核)		
截至九月三十日季度	二零一一年	二零一零年
歸於股東的虧損淨額	\$ (1,277)	\$ (2,249)
扣除股市及利率波動的直接影響： ^(a)		
未作靈活對沖的變額年金保證負債之收益（撥備）	(1,211)	700
用以支持保單負債的一般基金股票投資項目之收益（撥備）以及收費收入之收益（撥備）	(227)	128
股市整合對沖計劃之收益 ^(b)	882	-
因應保單負債估值所採用的定息再投資回報率（不包括最終再投資回報率之假設）下降而作出之撥備	(567)	(356)
沽售盈餘科目內待售債券及利率掉期所錄得的收益	301	579
季內股市及利率波動的直接影響	\$ (822)	\$ 1,051
因應保單負債估值所採用的定息最終再投資回報率下降而作出之撥備	(67)	(309)
股市及利率波動的直接影響	\$ (889)	\$ 742
撇除股市及利率波動的直接影響後歸於股東的收入淨額 ^(c)	\$ (388)	\$ (2,991)
其他可注意項目：		
已作靈活對沖之變額年金負債之淨增幅與相關對沖資產表現之間的偏差所帶來的盈利影響 ^(d)	(900)	(145)
精算方法及假設之變更（撇除最終再投資回報率之變更）	(651)	(1,725)
股市整合對沖計劃的預期開支 ^(b)	(107)	-
降低利率風險之措施對保單負債的利好影響	94	-
主要涉及定息交易、利好之信用經驗以及資產組合變動之投資收益	213	368

- (a) 股市及利率波動的直接影響乃相對於我們就保單負債估值所作之假設，並包括利率假設之變動。沽售待售債券所錄得的收益亦包括在內，因管理層或部分抵銷負債科目內利率變動的直接影響。
- (b) 股市整合對沖計劃的收益淨額為七億七千五百萬加元，當中包括因應股市整合對沖計劃的預期開支（相對於長遠估值假設）而作出的一億七百萬加元撥備，以及包括因實際股市表現遜於估值假設而產生之八億八千二百萬加元收益。
- (c) 撇除股市及利率波動的直接影響之虧損淨額屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。
- (d) 本公司之變額年金保證靈活對沖策略並非旨在完全抵銷此類產品之內含保證附帶風險對保單負債的影響。於第三季內，對沖工具方面的二十四億加元盈利並未完全抵銷已作對沖之保證負債方面的三十三億加元相關撥備，原因包括需為不利偏差撥備、基金表現、未作對沖之利率風險、股市與利率波動率變現與及保單持有人行為出現變化等。詳情請參閱以下「D 風險管理及風險因素更新」一節。

每股盈利（虧損）

季內經攤薄每股虧損為零點七三加元，二零一零年同期為虧損一點二八加元。

本公司錄得截至二零一一年九月三十日止九個月歸於股東的收入淨額一億九千八百萬加元，以及撇除股市及利率波動的直接影響之收入淨額¹⁰十四億一千五百萬加元。其他可注意項目計淨後錄得七億加元撥備；十一億加元之撥備與上述第三季撥備淨額相關，而首六個月所得之四億加元收益淨額則抵銷了部分影響。此收益淨額包括：利率風險緩減措施相關之四億加元收益，以及其他投資相關之四億加元收益，惟部分收益為日本地震災難相關之財產及意外再保險索償方面的二億加元撥備與及二億加元之股市整合對沖預期開支所抵銷。

本公司錄得截至二零一零年九月三十日止九個月歸於股東的虧損淨額三十四億五千九百萬加元，並錄得撇除股市及利率波動的直接影響後之虧損淨額十六億三千二百萬加元。

B2 基於美國公認會計準則的季度業績

季內基於美國公認會計準則之收入淨額¹¹為二十二億三千萬加元，較基於國際財務匯報準則之收入淨額多三十四億一千四百萬加元。變額年金方面之會計差額合計二十五億二千萬加元，而與投資相關之會計差額合計九億加元。

由於本公司不再於綜合業績報表中按美國公認會計準則對年度財務業績進行對帳，基於美國公認會計準則之收入淨額應視為非公認會計準則之財務衡量。季內歸於股東的收入淨額的主要差額對帳見於下表：

¹⁰ 「撇除股市及利率波動的直接影響之收入淨額」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

¹¹ 「基於美國公認會計準則的收入淨額」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

(百萬加元) (未經審核)		
截至九月三十日季度	二零一一年	二零一零年
基於國際財務匯報準則之歸於股東的虧損淨額	\$ (1,277)	\$ (2,249)
基於國際財務匯報準則之非控制性權益及分紅保單持有人收入	93	72
基於國際財務匯報準則之虧損淨額	\$ (1,184)	\$ (2,177)
主要盈利差額：		
變額年金保證負債方面	\$ 2,520	\$ 193
根據國際財務匯報準則 ^(a) ，按市值入帳會計方法及投資活動對投資收入及保單負債之影響方面（相對於根據美國公認會計準則，支持保單負債的已變現投資收益淨額）	900	340
新造業務差額（包括新造業務成本）	(51)	(59)
就保單負債估值所用的較低定息收入最終再投資回報率假設，只根據國際財務匯報準則所作的撥備	67	309
精算方法與假設之變更	307	1,415
出售壽險轉再保業務之收益	(308)	-
商譽減值	-	(268)
其他差額	(21)	35
盈利分歧總額	\$ 3,414	\$ 1,965
基於美國公認會計準則之收入（虧損）淨額	\$ 2,230	\$ (212)

(a) 在國際財務匯報準則有關保險合同的新規定生效前，加拿大公認會計準則對保險負債估值的要求（CALM）將繼續沿用。按照 CALM，保險負債之計算乃以預測之負債現金流、估計之未來保費及支持負債的資產所帶來的投資收入淨額為計算基礎。

基於會計準則之主要盈利差額與以下因素相關：

- **變額年金保證負債之會計方法** – 國際財務匯報準則主要以按市值入帳方式衡量變額年金保證負債，而根據美國公認會計準則，僅有若干賠償保證乃以按市值入帳方式衡量，而在計算負債時亦會計入公司本身的信用狀況。本季基於美國公認會計準則錄得變額年金業務總收入淨額，原因為變額年金保證負債之增幅為季內所錄得之靈活對沖資產之重大收益所遠遠抵銷。而基於國際財務匯報準則卻錄得虧損淨額。
- **投資收入及保單負債** – 在國際財務匯報準則下，支持保單負債的投資及衍生工具所帶來的累計未變現收益及虧損在保單負債估值中被大幅抵銷。季內採納國際財務匯報準則對定息收入再投資假設、一般基金股票投資項目、利率風險緩減措施及若干市場及交易活動相關之保險負債產生的影響為負四億八千七百萬加元（二零一零年為一億四千萬加元收益），而基於美國公認會計準則之支持保單負債的已變現投資收益淨額為四億一千三百萬加元（二零一零年為四億八千萬加元收益），其中包括美國公認會計準則下不涉及對沖會計關係的盈餘科目中為數六億三千三百萬加元的利率掉期未變現虧損淨額（二零一零年為一億二千萬加元虧損淨額）。
- **新造業務成本及其他新造業務項目在處理手法上之差異** – 與新造業務之產生相關及隨之而變動的新造業務成本，按美國公認會計準則會作外顯遞延及攤薄處理，但按國際財務匯報準則則連同其他新造業務盈虧一律確認為隱含保險負債減少。季內，相對於美國公認會計準則，基於國際財務匯報準則之財務業績可因新造業務開支減輕而受惠。
- **精算方法及假設之變更** – 國際財務匯報準則下確認的年度精算方法及假設檢討撥備，撇除最終再投資回報率變幅後錄得六億五千一百萬加元（二零一零年為十七億二千五

百萬加元撥備)，而於美國公認會計準則下則錄得三億四千四百萬加元撥備（二零一零年為三億一千萬加元撥備），此乃由於傳統長期持續產品之精算方法及假設一般會於發售時「鎖定」，除非預期之保費不足以覆蓋預期之賠償及相關支出。

- **出售壽險轉再保業務之收益**－國際財務匯報準則下之總收益為三億三百萬加元，而於美國公認會計準則下則錄得二億一千六百萬加元總收益——於再保險協議的預計持續期全期內遞延及攤分。二零一一年第三季基於美國公認會計準則之表現反映五百萬加元虧損，當中扣除了季度收益分攤之影響及交易與其他支出。

截至二零一一年九月三十日，基於美國公認會計準則之權益總額¹²，較基於國際財務匯報準則之股東資金總額高出約一百五十八億加元。其中約九十九億加元之差額乃歸因於美國公認會計準則下累積收入淨額較高，而差額之其餘部分主要歸因於定息投資及涉及現金流對沖關係之衍生品之未變現收益的處理手法，該等未變現收益於美國公認會計準則下一律歸入權益帳目，但於國際財務匯報準則下，當該等投資及衍生品可支持保單負債時此等累計未變現收益則於保單負債估值中被大幅抵銷。由於目前利率低企，定息投資及衍生品獲得重大未變現收益。截至二零一一年九月三十日，兩項會計基礎之股東資金總額差別大部分來自美國業務。

權益總額的主要差別對帳如下：

(百萬加元) 截至	二零一一年 九月三十日	二零一零年 十二月三十一日
基於國際財務匯報準則之權益總額	\$ 25,343	\$ 24,675
股東保留盈利及分紅保單持有人權益之差額	9,852	6,790
歸於以下項目之累計其他綜合收入之差額：		
(i) 待售證券及其他；	4,282	1,723
(ii) 現金流量對沖；以及	2,432	458
(iii) 海外營運淨額之貨幣折算 ^(a)	(905)	(1,418)
股本、繳入盈餘及附屬公司的非控制性權益	166	162
基於美國公認會計準則之權益總額	\$ 41,170	\$ 32,390

^(a) 反映二零一零年一月一日採納國際財務匯報準則而保留盈利項重設為零後貨幣折算帳項出現的淨差額。

B3 企業銷售總額及企業保費及存款總額¹³

公司的本季銷售¹⁴以及保費及存款狀況¹⁵符合我們的策略——加速增拓資本回報理想及風險較低的產品，同時停止推出或淘汰一些收入易受市況影響或對已投入資本提供低回報的產品。為衡量有關目標的實踐進度，我們分別就公司擬重點發展及不擬重點發展的產品線之銷售及保費及存款作獨立匯報。

銷售之財務衡量：

¹² 「基於美國公認會計準則之權益總額」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

¹³ 銷售及保費及存款的增長乃按固定幣值基礎呈報。「固定幣值基礎」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

¹⁴ 「銷售」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

¹⁵ 「保費及存款」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

- 公司擬重點發展的保險產品第三季的銷售總額為五億六千四百萬加元，較二零一零年同期增加百分之五。季內日本保險銷售按預期下降，儘管香港及東盟地區錄得強勁銷售增長，亞洲整體銷售仍較上一年下跌百分之三。美國業務部錄得百分之四十二的銷售增長，而加拿大之銷售亦上升百分之三。
- 公司擬重點發展的財富管理產品第三季銷售總額為七十億加元，較二零一零年同期增加百分之十二。其中美國錄得之銷售額佔百分之六十，並在互惠基金及恒康退休計劃服務銷售增長強勁下增加百分之十六，惟恒康定息產品銷售下跌卻拖累升幅。亞洲廣泛地區錄得業務增長，帶動整體亞洲區銷售上升百分之二十，當中尤以香港、台灣及印尼之銷售表現最為顯著。加拿大整體財富管理產品銷售上升百分之二，增幅主要受惠於互惠基金存款刷新紀錄以及團體退休方案錄得百分之六十一的銷售升幅。惟宏利銀行與上一年相若之貸款額及定息產品銷售下降拖累加拿大方面之銷售升幅。
- 公司不擬重點發展的保險產品（美國保險業務部旗下提供「永不失效保證」的萬用壽險產品、提供保證但不參與分紅的終身壽險產品以及長期護理保險產品）於季內的銷售總額較二零一零年同期下降百分之十。
- 公司不擬重點發展的財富管理產品（各地變額年金——加拿大 InvestmentPlus 除外——及美國業務部按面值計價的定額遞延年金產品）第三季銷售總額為九億加元，較二零一零年同期下跌百分之十九。

保費及存款之財務衡量：

- 按固定幣值基礎計算，公司擬重點發展的保險產品之第三季保費及存款總額為四十六億加元，較二零一零年同期上升百分之三。其中亞洲業務及擬重點發展的美國壽險產品均錄得強勁增長，惟出售壽險轉再保業務後再保險科目之保費跌幅抵銷了部分增長。
- 按固定幣值基礎計算，公司擬重點發展的財富管理產品之第三季保費及存款總額為九十一億加元，較二零一零年同期上升百分之十五。此增長主要由北美及亞洲互惠基金銷售所帶動。
- 按固定幣值基礎計算，公司不擬重點發展的保險產品之第三季保費及存款總額為九億加元，較二零一零年同期減少百分之二。跌幅反映該產品組別銷量下降及美國銷售業務成功向主要高增長產品轉移之影響。
- 公司不擬重點發展的財富管理產品（各地變額年金——加拿大 InvestmentPlus 除外——及美國業務部按面值計價的定額遞延年金產品）之第三季保費及存款總額為九億加元，較二零一零年同期按年下跌百分之十九。

B4 管理資產¹⁶

截至二零一一年九月三十日，管理資產總額為四千九百二十億加元，較二零一一年六月三十日增加一百一十億加元，及較二零一零年九月三十日增加一百六十億加元。過去十二個月之增長主要受惠於與投資回報相關之一百三十億加元影響，惟同期股市下跌拖累升幅，而利率下降則抵銷了部分負面影響。管理資產規模之增長亦受惠於八十億加元保單持有人現金流正淨額以及加元轉弱所帶來的六十億加元影響。為數一百一十億加元之開支、佣金、稅項及其他項目卻抵銷了上述各項目之部分影響。

¹⁶ 「管理資產」屬非公認會計準則之財務衡量。請參閱下文「表現與非公認會計準則之財務衡量」。

B5 資本

截至二零一一年九月三十日，管理資產總額為二百八十九億加元，而截至二零一零年九月三十日之管理資產總額為二百七十八億加元。過去十二個月為數十一億加元之增幅淨額主要為二十一億加元收入淨額及加元轉弱所帶來的五億加元影響所帶動，惟七億加元之現金紅利以及待售股份證券及其他項目之未變現收益下降帶來之八億加元影響產生了抵銷作用。

資本更新

截至二零一一年九月三十日，宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率為百分之二百一十九。一如前述，此高水平比率反映本公司緩減風險及強化資產負債表之努力取得成果。

此比率較二零一一年六月三十日之比率下跌二十二個百分點，主要原因為：

- 逐步採納國際財務匯報準則，加上加拿大金融機構監理處撤銷關聯方再保險協議下資產風險轉移所帶來之最低持續資本及盈餘規定比率信用額，令此比率減少四個百分點。
- 法定所需資本增加令此比率減少約八個百分點。
- 季內虧損（扣除出售壽險轉再保業務）在扣除股東現金紅利後令此比率減少約十五個百分點。
- 出售壽險轉再保業務（由二零一一年七月一日起生效）令此比率增加約六個百分點，因而抵銷了上述部分影響。

根據加拿大金融機構監理處列明的國際財務匯報準則過渡過程指引，採納國際財務匯報準則對可用資本的影響，應由二零一一年首季起為期八個季度的期間內逐步呈現。對法定資本的衝擊則不受以上時間規定所規限。逐步採納國際財務匯報準則在二零一一年首九個月減低宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率約四個百分點，預計在截至二零一二年第四季의兩年期餘下時間內該比率將會進一步減低約兩個百分點。

根據二零一一年最低持續資本及盈餘規定比率指引，除非有關資產一併轉移，否則不得以再保險協議轉移與資產風險相關之法定資本。此項正於二零一一年逐步實施的變動，導致宏利人壽保險公司必須維持較高的法定資本，令其最低持續資本及盈餘規定比率於二零一一年首九個月內下降約九個百分點，並預期會於二零一一年第四季進一步下降三個百分點。

C 各業務部的業績情況

C1 亞洲業務部

加元	季度業績		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
歸於股東的收入淨額（虧損）（百萬加元）	\$ (712)	\$ 28	\$ 568
公司擬重點發展的產品之保費及存款（百萬加元）	2,431	2,650	2,106
公司 <u>不擬重點</u> 發展的產品之保費及存款（百萬加元）	117	109	159
管理資產（十億加元）	70.7	68.1	66.9
美元			
歸於股東的收入淨額（虧損）（百萬美元）	\$ (726)	\$ 28	\$ 546
公司擬重點發展的產品之保費及存款（百萬美元）	2,479	2,740	2,030
公司 <u>不擬重點</u> 發展的產品之保費及存款（百萬美元）	118	112	154
管理資產（十億美元）	68.1	70.6	65.0

亞洲業務部於二零一一年第三季歸於股東的虧損淨額錄得七億二千六百萬美元，而二零一零年同期則錄得收入淨額五億四千六百萬美元。季內虧損淨額已計入為數九億五千萬美元（二零一零年為收益三億二千九百萬美元）受股市及利率波動直接影響之相關撥備、已作靈活對沖之變額年金負債之撥備，以及其他與投資經驗相關之收益及虧損。以上撥備主要與日本變額年金業務增補儲備相關。若撇除上述項目，歸於股東的收入淨額較二零一零年第三季增加七百萬美元。本年迄今歸於股東的虧損淨額為三億四千一百萬美元，而二零一零年同期則錄得收入淨額二億八千二百萬美元。

季內公司擬重點發展之產品的保費及存款額為二十五億美元，按固定幣值基礎計算較二零一零年同期增長百分之十六。在區內各地有效保單業務強勁增長帶動下，保險產品¹⁷之保費及存款達十四億美元。公司擬重點發展之財富管理產品之保費及存款為十一億美元，其升幅受惠於台灣成功推出新基金，以及印尼業務部投連產品銷售有所提升。

截至二零一一年九月三十日，管理資產規模達六百八十一億美元，按固定幣值基礎計算與截至二零一零年九月三十日之管理資產規模相若。區內各地保單持有人現金淨流入錄得四十四億美元，惟股市下跌將其影響大幅抵銷。

¹⁷ 亞洲業務部所有保險產品均為重點發展之產品。

C2 加拿大業務部

加元	季度業績		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
歸於股東的收入（虧損）淨額（百萬加元）	\$ (96)	\$ 260	\$ 388
公司擬重點發展的產品之保費及存款（百萬加元）	3,558	3,980	3,472
公司 <u>不擬重點發展</u> 的產品之保費及存款（百萬加元）	384	409	340
管理資產（十億加元）	118.4	117.8	109.5

加拿大業務部於二零一一年第三季歸於股東的虧損淨額為九千六百萬加元，而二零一零年同期則錄得收入淨額三億八千八百萬加元。季內歸於股東的虧損淨額已計入經驗虧損淨額三億五千一百萬加元（二零一零年為盈利一億三千萬加元），主要涉及股市及利率波動之直接影響、已作靈活對沖之變額年金負債之撥備，以及其他與投資經驗相關之收益及虧損。

若撇除上述各項，季內歸於股東的收入淨額為二億五千五百萬加元，較二零一零年同期減少三百萬加元。加拿大財富管理業務及宏利銀行業務均有所增長，惟二零一零年下半年變額年金保證之額外對沖之相關成本抵銷了部分增幅。兩個年度均計入往昔年度稅務結帳的一次性利好影響，惟二零一一年此等收益大幅低於二零一零年第三季。本年迄今歸於股東的收入淨額為六億六千九百萬加元，而二零一零年同期則錄得五億九千萬加元。

二零一一年第三季公司擬重點發展的產品之保費及存款錄得三十六億加元，較二零一零年同期增加百分之二。公司擬重點發展的財富管理產品之保費及存款於季內較去年同期上升百分之四。零售互惠基金存款較上一年上升超過百分之三十，有效業務參與成員不斷增加所衍生的團體退休存款活動亦增長強勁。然而由於低息環境持續，定息產品銷售顯著下降而令財富管理業績受到拖累。季內保險產品¹⁸之保費及存款較二零一零年同期上升百分之二。季內公司不擬重點發展的變額年金產品之保費及存款為四億加元，與二零一零年同期相若。

截至二零一一年九月三十日，管理資產規模刷新紀錄達一千一百八十四億加元，較二零一零年九月三十日增加八十九億加元，增長百分之八。升幅反映財富管理業務及宏利銀行帶動整體業務增長，以及資產市值因利率下降的作用大於股市下跌的影響而出現淨增長。

¹⁸ 加拿大業務部所有保險產品均為重點發展之產品。

C3 美國保險業務部

加元	季度業績 ^(a)		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
歸於股東的收入（虧損）淨額（百萬加元）	\$ (59)	\$ 303	\$ 162
公司擬重點發展的產品之保費及存款（百萬加元）	983	975	988
公司 <u>不擬重點發展</u> 的產品之保費及存款（百萬加元）	857	745	932
管理資產（十億加元）	90.8	76.4	77.4
美元			
歸於股東的收入（虧損）淨額（百萬美元）	\$ (60)	\$ 313	\$ 156
公司擬重點發展的產品之保費及存款（百萬美元）	1,002	1,008	951
公司 <u>不擬重點發展</u> 的產品之保費及存款（百萬美元）	874	769	896
管理資產（十億美元）	87.4	79.2	75.1

(a) 因出售壽險轉再保業務之故，公司把其國際共保計劃業務單位遷至美國保險業務部。此前季度業績因此重列以反映該變動。

美國保險業務部於二零一一年第三季錄得歸於股東的虧損淨額為六千萬美元，而二零一零年同期則錄得收入淨額一億五千六百萬美元。二零一一年第三季計入經驗虧損淨額一億九千四百萬美元（二零一零年則為四百萬美元），主要因為股票及利率的直接影響及其他投資經驗相關的收益與虧損所致。若撇除上述項目，歸於股東的收入淨額較二零一零年第三季減少二千六百萬美元，主要乃由索償經驗帶來不利影響所致。本年迄今歸於股東的收入淨額為六億六千六百萬美元，而二零一零年同期則錄得虧損淨額六億七千五百萬美元。

季內擬重點發展的產品之保費及存款為十億美元，較二零一零年同期增加百分之五。公司不擬重點發展的產品之保費及存款為九億美元，較二零一零年同期下跌百分之二，此乃由於公司轉而側重較低風險產品之銷售所致。

截至二零一一年九月三十日止，管理資產規模為八百七十四億美元，較二零一零年九月三十日增長百分之十六，此乃由於有效業務有所增長及管理資產市值上升所致。

C4 美國財富管理業務部

加元	季度業績		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
歸於股東的收入（虧損）淨額（百萬加元）	\$ (965)	\$ 130	\$ 366
公司擬重點發展的產品之保費及存款（百萬加元）	6,172	6,491	5,794
公司 <u>不擬重點發展</u> 的產品之保費及存款（百萬加元）	418	520	661
管理資產（十億加元）	185.7	187.5	186.5
美元			
歸於股東的收入（虧損）淨額（百萬美元）	\$ (984)	\$ 134	\$ 352
公司擬重點發展的產品之保費及存款（百萬美元）	6,292	6,707	5,574
公司 <u>不擬重點發展</u> 的產品之保費及存款（百萬美元）	426	537	636
管理資產（十億美元）	178.7	194.4	181.1

美國財富管理業務部於二零一一年第三季歸於股東的虧損淨額為九億八千四百萬美元，而二零一零年同期則錄得收入淨額三億五千二百萬美元。二零一一年第三季計入經驗虧損淨額十一億一千九百萬美元（二零一零年為收益一億九千四百萬美元），主要涉及股市及利率波動的直接影響、已作靈活對沖之變額年金之撥備，以及其他投資經驗相關的收益及虧損。撇除上述項目，在額外有效變額年金保證價值之對沖之相關成本、定息年金產品銷售下降及互惠基金銷售上升以致新造業務成本上升的帶動下，歸於股東的收入淨額較二零一零年第三季減少二千三百萬美元，惟平均管理資產上升導致資產財富管理收費收入增加則抵銷了部分影響。本年迄今歸於股東的虧損淨額為五億三千三百萬美元，而二零一零年同期則錄得收入淨額一億八千四百萬美元。

二零一一年第三季公司擬重點發展的財富管理產品之保費及存款為六十三億美元，較二零一零年同期的五十六億美元增加百分之十三，此乃主要由於資產財富管理銷售上升達百分之二十二。季內公司不擬重點發展的財富管理產品之保費及存款為四億美元，較二零一零年同期的六億美元下跌百分之三十三，此乃持續推行風險管理措施的成果。

截至二零一一年九月三十日的管理資產規模為一千七百八十七億美元，較二零一零年九月三十日的一千八百一十一億美元下跌百分之一。資產財富管理旗下截至二零一一年九月三十日止十二個月的銷售淨額達五十億美元，而投資正回報則為恒康變額年金及恒康定息產品之退保及賠償所遠遠抵銷。

C5 企業及其他業務部

加元	季度業績 ^(a)		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
歸於股東的收入（虧損）淨額（百萬加元）	\$ 555	\$ (231)	\$(3,733)
管理資產（十億加元）	26.2	31.0	35.7

^(a) 因出售壽險轉再保業務之故，公司把其財產及意外再保險業務及自然期滿之變額年金再保險業務遷至企業及其他業務部。同時此前季度之業績亦重列，以計入由二零一一年七月一日起生效之出售壽險轉再保業務之影響。

企業及其他業務部之表現涉及：

- 資產擔保資本的回報（扣除撥予各業務部之款額）；
- 精算假設之變動；
- 投資業務部的對外資產管理業務；
- 財產及意外再保險業務；
- 自然期滿之再保險業務，包括變額年金及意外醫療保；
- 股市風險整合對沖之結算成本以及其他非營運項目，以及
- 此前季度金額予以重列以計入由二零一一年七月一日起生效之出售壽險轉再保業務之影響。

企業及其他業務部於二零一一年第三季錄得歸於股東的收入淨額五億五千五百萬加元，而二零一零年同期則錄得虧損淨額三十七億三千三百萬加元。

二零一一年第三季歸於股東的收入淨額中的可注意項目共計六億二千二百萬加元：

- 七億七千五百萬加元股市整合對沖收益；

- 三億三百萬加元出售壽險轉再保業務之收益；
- 三億一百萬加元待售債券及衍生品持倉之變現收益；
- 三千九百萬加元財產及意外保險及自然期滿再保險業務因股市及利率波動之直接影響而產生之虧損；
- 六千七百萬加元為保單負債估值中定息項目最終再投資回報率假設之第二季撥備調整所作之撥備；以及
- 六億五千一百萬加元因精算方法及假設之變動所致之撥備。

二零一零年第三季歸於股東的收入淨額中的可注意項目共計負三十七億七千一百萬加元：

- 五億七千九百萬加元待售債券及衍生品持倉之變現收益；
- 一千四百萬加元財產及意外保險及自然期滿再保險業務因股市及利率波動之直接影響所產生之收益；
- 三億九百萬加元因保單負債估值中使用較低定息最終再投資回報率假設而作出之撥備；
- 十七億二千五百萬加元因精算方法及假設之其他變動所致之撥備；以及
- 二十三億三千萬加元商譽減值之影響。

若撇除以上可注意項目，二零一一年第三季錄得虧損淨額六千七百萬加元，而去年同期則錄得收入淨額三千八百萬加元，跌幅達一億五百萬加元。此跌幅乃由於：有關年初紐西蘭地震災難之影響的新消息導致財產及意外保險索償撥備產生二千三百萬加元虧損、待售股份變現收益下降三千二百萬加元、待售股份之非短暫減值增加一千四百萬加元，以及已結束稅務年度之四千一百萬加元稅務相關非經常收益於二零一零年第三季確認。

本年迄今歸於股東之虧損淨額為二億六千六百萬加元，而二零一零年同期則錄得虧損三十八億五千八百萬加元。

二零一一年第三季之保費總額錄得一千八百萬加元，按固定幣值基礎計算較二零一零年同期下跌百分之八十七。此跌幅反映出壽險轉再保業務引致保費損失。

截至二零一一年九月三十日止，管理資產規模包括宏利資產管理替機構客戶管理之二百二十九億加元資產（二零一零年為二百二十七億加元）及本公司旗下為數三十三億加元（二零一零年為一百三十億加元）的自管基金。本公司旗下自管基金規模有所下降可歸因於衍生品結餘採用分部匯報法。各營運部門以淨額為基準匯報持倉，而企業及其他業務部則計入該調整，以總和方式計算資產負債表上的衍生品資產及負債。基於對沖活動規模擴大及市場變動的影響，該調整幅度遠遠大於去年。自管基金規模的下降亦歸因於撥歸各業務部的資本有所增加。

D 風險管理及風險因素更新

有關本公司的風險管理措施及影響本公司的風險因素之進一步資料，請參閱本公司最近之年度資料表格中的「風險因素」一節、本公司二零一零年年報「管理層討論及分析」內「風險管理」及「重要會計及精算政策」以及本公司最近之年報及中期報告內綜合業績報表的「風險管理」附註。

D1 整體宏觀經濟風險

第三季環球金融市場受持續不明朗的宏觀環境所主導。季內股市及利率大幅回落，而股市大幅波動以及多項貨幣政策措施出台亦導致美國長期國庫債券孳息率持續處於低位。根據加拿大保險會計及監管資本規定，現行市況的變動需反映在當季業績內。

即使本公司已改善改風險水平並保持強健的法定資本水平，倘經濟狀況持續低迷或惡化，仍可能產生進一步的收入撥備及令公司資本水平下降。

公司管理層認為中期的經濟狀況惡化趨勢已對本公司實現至二零一五年把盈利增至四十億加元的目標¹⁹構成一定的壓力；該目標首於二零一零年十一月公布。公司管理層仍致力實現上述盈利目標，惟新增的障礙及相關風險因素之影響於過去數月逐漸增強，有可能令上述目標無法實現，此等因素包括：

- 管理層為強化資本實力及進一步減低公司風險水平所採取的行動，或會令盈利下降。例如，在二零一一年第二季本公司達成第三方身故與失效再保險協議，令宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率增加約六個百分點，惟未來盈利卻因此減少。此外，一如前述出售壽險轉再保業務帶來為數三億三百萬加元的收益，令宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率增加約六個百分點，並預期會令盈利每年減少約五千萬加元。本公司為加強短期法定資本比率或加快推行股市及利率風險緩減計劃所可能採取的行動，可能會降低二零一五年及更長遠的盈利目標。
- 股市維持不景氣則可能表示股市表現遜於本公司的長期估值假設，並會對盈利構成負面影響。此外，有關本公司的靈活對沖策略能否完全抵銷已作對沖之變額年金所帶來的風險，並無確實之保證。以下上市股份表現風險之計算，顯示公開買賣股份市值即時變動百分之十、百分之二十及百分之三十繼而返回保單負債估值所假設之增長水平，對歸於股東的收入淨額的可能影響。主要市場上市股份派息前的預期長期年度市場增長假設是基於長期觀察所得的過去增長率而定，加拿大、美國、日本及香港的假設增長率分別為每年百分之七點六、每年百分之八、每年百分之五點二及每年百分之九點五。不利偏差之顯性邊際會應用於此等假設，否則便透過隨機估值程序釐定隱性假設，兩者均導致估值中使用較低之收益淨額。非定息假設按資產類別而定，但仍跟假設之上市股份總回報大致相若。
- 若低利率環境持續，或會出現基於較低定息最終再投資回報率及新造業務壓力所作之撥備。
 - 定息最終再投資回報率乃以政府債券收益率之五年及十年移動平均數為基礎，倘目前之息率水平持續至二零一二年，本公司預期會作出可能較二零一一年所匯報之四億三千七百萬加元之數額更大的撥備。在現行的加拿大精算準則下，倘目前之息率持續至未來十年，定息最終再投資回報率會繼續下降，可能會導致在未來十年期內出現為數二十億至三十億加元的累積除稅後撥備，其中十億至二十億加元預期會在未來至二零一五年止四年內累計產生。一如D6「利率與息差風險」一節所述，倘利率進一步下跌，致令需作出上述以外的撥備，則本公司目前的估值入帳情境或會作出調整。
 - 此外，目前之可投資回報與新造業務定價中所用之回報之間的差額，一般會於簽發新造業務時作資本化處理。低利率環境會帶來新造業務壓力，直至產品調整定價。

¹⁹ 請參考以下「前瞻聲明提示」一節。

- 最終再投資回報率以外的定息再投資回報率乃按現行市場息率而釐定。有關現行息率之變動對收入淨額之影響於以下「D6 利率與息差風險」中闡述。
- 經濟狀況低迷的潛在後果包括：
 - 低利率可能對銷售產生負面影響。
 - 銷售額下降可能令本公司在把營運支出水平維持於保單負債估值中設定之水平時增添壓力。
 - 無風險利率下降容易令股市靈活整合對沖開支上升。在若干市場狀況下，包括已變現之股份及利率波動率持續增加、利率或股市下跌，或股市下跌與利率下跌之間的相互關係加深等，變額年金中的利益保證之對沖開支或會增加或不再合算。
 - 把現金流再投資於低收益待售債券可能會導致未來盈餘收益下降。
 - 銷售額下降及邊際利潤下降均會導致未來利潤下降。
 - 利率下降可與其他宏觀經濟因素掛鉤，包括經濟增長欠佳及其他資產類別回報下降。
 - 利率下降或會引致商譽減值。

D2 監管資本、精算及會計風險

如二零一零年年報所述，在全球金融危機的影響下，各國金融監管機構及監管當局均檢討其資本規定並考慮作出修訂。

由於上述變動難以清楚預知，公司預計監管機構、評級機構及投資者會預期企業增加資本。有關轉變或會進一步限制保險附屬公司派發股息或向宏利金融作出分派的能力，同時對宏利金融的流動資金造成重大不利影響，包括宏利金融向股東派發股息、回購股份和償還債務的能力。

未來法定資本、精算及會計方面的變動或會於過渡期間或往後對本公司的綜合業績報表及法定資本產生不利影響。本公司可能需要額外集資，因而可能對現有股東造成攤薄影響，或會對新造業務構成限制。

有關可對本公司資本水平產生影響的法定及行業標準之變動，部分新近例子包括：

在有關保險合約的新國際財務匯報準則制定完成及生效前，保單持有人負債會繼續按照加拿大精算師學會的標準計值。加拿大精算師學會正在制定獨立基金儲備之校準參數之可能更新，可能會對本公司業績報表及本公司的加拿大法定資本產生實質的不利影響。

此外，如於二零一三年一月一日或以後財政年度生效的國際會計準則第十九號「僱員福利」的修訂亦納入最低持續資本及盈餘規定比率的計算中，可能令可動用資本實質上減少，因而降低公司最低持續資本及盈餘規定比率。在二零一零年十二月三十一日，公司退休金及離職後福利的綜合未入帳淨精算虧損分別為八億三千九百萬加元及二千五百萬加元，將於採納準則當日反映於權益內（如有），倘假設法定資本未來仍包含此其他綜合收益成分，則會減少宏利保險的最低持續資本及盈餘規定比率約七個百分點。

美國保險監理官協會（NAIC）現正審議一家技術委員會就修訂若干受精算作業準則38（AG38）規管的萬用壽險產品之精算標準所作的建議書，相關修訂將涉及美國法定會計

實務守則，對美國壽險公司包括恒康將有一定的潛在影響。業界已就該建議書作出重要的評論，有關建議正接受初步檢討。目前恒康旗下受AG38規管之產品負債為合適及恰當。本公司現階段未能確定上述潛在變動之性質及規模，亦未能確定AG38變更之影響。然而若任何此等變動以追溯調整法入帳，則會對恒康之法定資本水平帶來實質之不利影響。

D3 市場風險對沖策略

在靈活整合對沖活動的作用下，截至二零一一年九月三十日止股市下跌百分之十對公司盈利的影響預計約百分之五十七至六十六已被對沖所抵銷。此幅度的下限假設用作靈活對沖的資產覆蓋被靈活對沖的變額年金保證負債的百分之八十的虧損，而其上限則假設用作靈活對沖的資產完全抵銷了被靈活對沖的變額年金保證負債虧損。此幅度於二零一一年六月三十日為百分之六十至百分之六十六。

本公司此前所披露的目標為在二零一二年底以前就股市對公司盈利的影響的約百分之六十進行對沖，以及在二零一四年底以前就股市波動對公司盈利的影響的百分之七十五進行對沖。為進一步降低風險，本公司擬透過結合定限及市場對沖原則的方式進行對沖計劃。

公司採取措施致力降低利率風險，訂下了於二零一二年底以前及二零一四年底以前將利率平行下降一百點子對股東收入淨額的影響分別減少至最多十六億五千萬加元及十一億加元的目標。截至二零一一年九月三十日，利率下降一百點子對股東收入淨額的影響為十億加元，已超前二零一四年底之目標。

本公司所承受的股票表現風險及利率風險不可能保證可減低至或維持於二零一二年或二零一四年的既定目標水平。本公司或未能按照我們的降低風險計劃對現有未作對沖的業務進行對沖，或即使作出對沖，仍或需在啟動對沖時把收入撥備入帳。在若干市場情況下，包括已變現股份持續上升及利率浮動、利率或股市下跌、或股市下跌與利率下跌之間的相互關係加深，就變額年金賠償保證作對沖的成本或會提高或不再合算，在此等情況下本公司或會減少或終止出售若干此類產品。此外，本公司的靈活對沖策略不可能保證能完全抵銷已作對沖的變額年金的風險。

上述對沖策略亦令本公司承受額外的風險。對沖操作倚賴於衍生工具交易之執行，而若此類投資工具的市場轉為缺乏流動性，交易執行能力或會受到衝擊。對沖操作亦令本公司有可能承受更大的資金及抵押要求，而若股市上升此等風險亦隨之提高。

D4 變額年金與獨立基金保證

截至二零一一年九月三十日止，約百分之六十三的保證價值已被靈活對沖或作再保險，而於二零一一年六月三十日則為百分之六十四。截至二零一一年九月三十日已作靈活對沖的業務包含百分之五十九的變額年金保證價值（已扣除再保險金額）。本公司繼續對幾乎所有新簽發的變額年金業務進行靈活對沖，於季內並無對任何額外的有效業務進行對沖。

變額產品及獨立基金之保證可包括以下一種或多種保證：身故、到期、入息及提取權益保證。如基金價值低於保證價值，變額年金保證及獨立基金保證只在與保證相關之情況出現時支付。現有有效保單業務的負債將主要於二零一五年至二零三八年期間到期，視乎未來股市表現而定。

下表列出本公司變額年金保證之若干資料（包括總額及扣除再保險及已作靈活對沖業務後之保證價值）。

變額年金與獨立基金保證

截至	二零一一年九月三十日			二零一一年六月三十日		
(百萬加元)	保證價值	基金價值	承擔風險值 ^(d)	保證價值	基金價值	承擔風險值 ^(d)
入息保障最低保證 ^(a)	\$ 7,866	\$ 5,346	\$ 2,522	\$ 7,529	\$ 5,921	\$ 1,620
最低提取權益保證	66,394	55,229	11,429	62,048	57,178	5,933
最低累算權益保證	24,123	23,166	3,095	22,811	23,850	1,947
在世利益總額 ^(b)	\$ 98,383	\$ 83,741	\$ 17,046	\$ 92,388	\$ 86,949	\$ 9,500
身故賠償總額 ^(c)	15,880	11,495	3,958	15,127	12,085	2,478
再保險及對沖總計	\$114,263	\$ 95,236	\$21,004	\$107,515	\$ 99,034	\$11,978
再保險在世利益	\$ 6,787	\$ 4,600	\$ 2,187	\$ 6,500	\$ 5,106	\$ 1,402
再保險身故賠償	4,610	3,441	1,351	4,420	3,731	875
再保險總額	\$ 11,397	\$ 8,041	\$ 3,538	\$ 10,920	\$ 8,837	\$ 2,277
總計（已扣除再保險）	\$102,866	\$ 87,195	\$17,466	\$ 96,595	\$ 90,197	\$ 9,701
已靈活對沖之在世利益	\$ 55,312	\$ 49,179	\$ 7,469	\$ 52,441	\$ 51,589	\$ 3,402
已靈活對沖之身故賠償	5,267	3,386	982	4,990	3,410	438
已靈活對沖總額	\$ 60,579	\$ 52,565	\$ 8,451	\$ 57,431	\$ 54,999	\$ 3,840
保留在世利益	\$ 36,284	\$ 29,962	\$ 7,390	\$ 33,447	\$ 30,254	\$ 4,696
保留身故賠償	6,003	4,668	1,625	5,717	4,944	1,165
總計（已扣除再保險及靈活對沖）	\$ 42,287	\$ 34,630	\$ 9,015	\$ 39,164	\$ 35,198	\$ 5,861

(a) 具長期護理賠償保證的合約已歸入此類。

(b) 若保單包括在世利益及身故賠償，則超出在世利益的保證價值按註腳(c)所載歸類於身故賠償。

(c) 身故賠償包括獨立提供的保證及超出在世利益保證的保證，而保單同時提供身故賠償及在世利益。

(d) 承擔風險值（價內金額）指當保證價值超過所有保單的基金價值時，兩者之差額。該差額並非現時應付。以身故賠償最低保證而言，其承擔風險淨值指當現時身故賠償最低保證超過現時帳戶結餘時，兩者之差額。而入息保障最低保證之承擔風險淨值，則指當現時之年金收入基數高於現時帳戶結餘時，兩者之差額。所有保證之承擔風險淨額於每份保單皆下限為零。

於二零一一年九月三十日就該等利益準備的保單負債為一百零六億九千七百萬加元（於二零一一年六月三十日為三十二億三千六百萬加元）。保單負債涵蓋已作對沖及未作對沖的業務。就未作對沖業務而言，於二零一一年九月三十日的保單負債為三十九億一千五百萬加元（於二零一一年六月三十日為十九億七千九百萬加元）。於二零一一年九月三十日已作對沖業務之保單負債則為六十七億八千二百萬加元（於二零一一年六月三十日則為十二億五千七百萬加元）。

敏感度相關提示

我們已在本文中就若干風險類別闡明敏感度及風險之衡量準則。此等風險衡量準則包括市場價格及利率水平的預估具體變動所引致的影響。該等預測乃於特定日期利用內部模型進行，並利用本公司於該日的資產及負債狀況作為起始點，以及根據假設的未來精算因素、投資回報及投資活動計算得出。此等風險衡量準則旨在衡量某一因素在某一時間出現變動之影響，並假設其他因素維持不變。可造成實際結果與預計情形有顯著差異的原因為數眾

多，包括多於一個變動因素造成各因素之間的互為影響、精算及投資回報及未來投資活動的假設有所變動、實際情況有別於假設、業務組合、實際稅率或其他市場因素有變以及本公司內部模型的一般限制等。因此，此等影響應僅被視為基於下述假設各個因素的相關影響之定向估計。就此，本公司不能保證對歸於股東的收入淨額或宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率之影響將如所述者相同。

D5 公開買賣股份表現之風險

由二零一零年起啟動之整合對沖策略乃旨在緩減來自未作靈活對沖之變額年金保證及來自其他產品及收費的股市風險。

本公司變額年金保證靈活對沖策略之制定，並非旨在把保單負債對該些產品內涵保證伴隨之所有風險的敏感度完全抵銷。對沖工具的盈利（虧損）不會完全抵銷已作對沖之保證負債之相關（虧損）收益，原因為：

- 保單持有人之行為及身故經驗未作對沖；
- 保單負債內為不利偏差作出的撥備未完全對沖；
- 部分利率風險未作對沖；
- 由於缺乏有效的對沖工具，無法為一小撮相關基金之表現進行對沖；
- 已對沖的相關基金之表現，不同於相關對沖工具之表現；
- 利率與股市之間的相互關係可造成不利之實質次級衝擊；
- 股市、債券回報及利率之不利波動，均可能令調整成本高於預期；以及
- 並非所有其他風險已作對沖（請參閱二零一零年年報「管理層討論及分析」一節）。

以下圖表顯示了公開買賣股份市值即時變動百分之十、百分之二十及百分之三十繼而返回保單負債估值所假設之增長水平，對歸於股東的收入淨額的可能影響。該等影響分別以計入及撇除市場波動對對沖資產之影響的方式呈列於圖表內。以下圖表顯示假設用作對沖的資產之價值變動完全抵銷被靈活對沖可變年金保證負債之變動時之可能影響，以及未能完全抵銷時之可能影響。

靈活對沖資產之盈虧可能無法抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分之變動，儘管我們難以準確預期未被抵銷的部分，但為了預期股東收入淨額所承受之影響，我們作出若干假設。我們所匯報的可能影響假設了股票市值下跌百分之十、百分之二十及百分之三十時，對沖資產所帶來的盈利可分別抵銷已作靈活對沖之保單負債變動之虧損的百分之八十、百分之七十五及百分之七十。股票市值每上升百分之十、百分之二十及百分之三十，對沖資產之虧損分別假設為變額年金保證負債已作靈活對沖部分之收益的百分之一百二十、百分之一百二十五及百分之一百三十。必需注意此等估計僅為示例，對沖計劃的成效或會遜於此等估計，於市場波動率大幅變現及／或利率與股市同時不利的情況下尤甚。

截至二零一一年九月三十日，對沖資產價值之變動預期可抵銷股市下跌百分之十對歸於股東的收入淨額之影響的百分之五十七至六十六（截至二零一一年六月三十日為百分之六十至六十六）²⁰。此幅度之下限假設用作靈活對沖的資產可抵銷已作對沖的變額年金保證負

²⁰ 即股市下跌百分之十對公司盈利的影響，包括於二零一零年九月三十日之已有再保險合同之結算款額，惟不計入對沖資產及其他風險緩減措施的抵銷效果。

債虧損的百分之八十，而此幅度之上限假設用作靈活對沖的資產完全抵銷了已作靈活對沖的變額年金保證負債的虧損。

本公司於二零一一年第三季度擴大股市風險整合對沖規模，沽出為數約一億五千萬加元的東證綜合指數期貨合約。

股市回報之變化對歸於股東的收入淨額之可能影響^(a)

截至二零一一年九月三十日
(以百萬加元計)

	-30%	-20%	-10%	+10%	+20%	+30%
股市波動對歸於股東的收入淨額的影響^(b)						
變額年金保證	\$ (6,140)	\$ (3,890)	\$ (1,830)	\$ 1,580	\$ 2,920	\$ 4,010
資產為本收費	(260)	(170)	(80)	80	170	250
一般基金股票投資項目 ^(c)	(310)	(220)	(110)	110	210	320
可能影響總計	\$ (6,710)	\$ (4,280)	\$ (2,020)	\$ 1,770	\$ 3,300	\$ 4,580
對沖資產之影響						
整合對沖資產之影響	\$ 1,270	\$ 850	\$ 420	\$ (420)	\$ (850)	\$ (1,270)
靈活對沖資產之影響 (假設對沖資產價值的變動可完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分的變動)	3,150	1,980	920	(750)	(1,350)	(1,810)
對沖資產的總影響 (假設對沖資產價值的變動可完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分的變動)	\$ 4,420	\$ 2,830	\$ 1,340	\$ (1,170)	\$ (2,200)	\$ (3,080)
假設對沖資產價值之變動可完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分之變動時所產生的淨影響	\$ (2,290)	\$ (1,450)	\$ (680)	\$ 600	\$ 1,100	\$ 1,500
假設對沖資產價值之變動未能完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分之變動時所產生的影響 ^(d)	(950)	(500)	(190)	(150)	(340)	(550)
假設對沖資產價值之變動未能完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分之變動時所產生的淨影響^(d)	\$ (3,240)	\$ (1,950)	\$ (870)	\$ 450	\$ 760	\$ 950
若靈活對沖措施可完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分之變動，股市波動對核心業務盈利的影響內已作對沖之百分比	66%	66%	66%	66%	67%	67%
若靈活對沖措施未能完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分之變動，股市波動對核心業務盈利的影響內已作對沖之百分比^(d)	52%	54%	57%	75%	77%	79%

(a) 請參閱上文「敏感度相關提示」部分。

(b) 定義為股市波動對歸於股東的收入淨額的影響，包括於二零一零年九月三十日之已有再保險合同之結算款額，惟不計入對沖資產或其他降低風險措施的抵銷作用。

(c) 一般基金股票之影響乃按時點計算，惟不包括：(i) 對股票比重之可能影響；(ii) 企業及其他業務部所持股票之任何收益或虧損；或(iii) 宏利銀行所持股票投資之任何收益或虧損。上述影響假設分紅保單基金為獨立運作，而且在股市波動下，不會對歸於股東的收入淨額產生實質影響。

(d) 股市每下跌百分之十、百分之二十及百分之三十，涉及靈活對沖資產之收益假設為變額年金保證負債已作靈活對沖部分之虧損的百分之八十、百分之七十五及百分之七十。股市每上升百分之十、百分之二十及百分之三十，涉及靈活對沖資產之虧損假設為變額年金保證負債已作靈活對沖部分之收益的百分之一百二十、百分之一百二十五及百分之一百三十。為便於呈列，所有數字均化成整數。

截至二零一一年六月三十日

(以百萬加元計)

	-30%	-20%	-10%	+10%	+20%	+30%
股市波動對歸於股東的收入淨額的影響^(b)						
變額年金保證	\$(4,650)	\$(2,840)	\$(1,260)	\$1,000	\$ 1,810	\$2,350
資產為本收費	(270)	(180)	(100)	90	180	270
一般基金股票投資項目 ^(c)	(310)	(210)	(100)	100	220	320
可能影響總計	\$(5,230)	\$(3,230)	\$(1,460)	\$ 1,190	\$ 2,210	\$2,940
對沖資產之影響						
整合對沖資產之影響	\$ 1,360	\$ 910	\$ 450	\$ (450)	\$ (910)	\$(1,360)
靈活對沖資產之影響 (假設對沖資產價值的變動可完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分的變動)	2,100	1,250	520	(360)	(600)	(790)
對沖資產之影響總計 (假設靈活對沖資產的變動可完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分的變動)	\$ 3,460	\$ 2,160	\$ 970	\$ (810)	\$(1,510)	\$(2,150)
假設對沖資產價值之變動可完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分的變動時所產生的淨影響						
	\$(1,770)	\$(1,070)	\$ (490)	\$ 380	\$ 700	\$ 790
假設靈活對沖資產價值之變動未能完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分之變動時所產生的影響 ^(d)	(630)	(320)	(100)	(70)	(160)	(230)
假設靈活對沖資產價值之變動未能完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分之變動時所產生的淨影響^(d)	\$(2,400)	\$(1,390)	\$ (590)	\$ 310	\$ 540	\$ 560
若靈活對沖資產可完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分的變動，股市波動對公司盈利的影響內已予對沖之百分比						
	66%	67%	66%	68%	68%	73%
若靈活對沖資產未能完全抵銷變額年金保證負債已作靈活對沖部分的變動，股市波動對公司盈利的影響內已予對沖之百分比^(d)						
	54%	57%	60%	74%	76%	81%

(a) 請參閱上文「敏感度相關提示」部分。

(b) 即股市波動對公司盈利的影響，包括於二零一零年九月三十日之已有再保險合同之結算款額，惟不計入對沖資產及其他降低風險措施的抵銷效果。

(c) 一般基金股票之影響乃按時點計算，惟不包括：(i)對股票比重之可能影響；(ii)企業及其他業務部所持股票之任何收益或虧損；或(iii)宏利銀行所持股票投資之任何收益或虧損。上述影響假設分紅保單基金為獨立運作，而且在股市波動下，不會對歸於股東的收入淨額產生實質影響。

(d) 股市每下跌百分之十、百分之二十及百分之三十，涉及靈活對沖資產之收益假設為變額年金保證負債已作靈活對沖部分之虧損的百分之八十、百分之七十五及百分之七十。股市每上升百分之十、百分之二十及百分之三十，涉及靈活對沖資產之虧損假設為變額年金保證負債已作靈活對沖部分之收益的百分之一百二十、百分之一百二十五及百分之一百三十。為便於呈列，所有數字均化成整數。

股市回報（有別於保單負債估值的預期回報）對宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率之可能影響^{(a),(b)}

截至 (百分點)	二零一一年九月三十日						二零一一年六月三十日					
	-30%	-20%	-10%	+10%	+20%	+30%	-30%	-20%	-10%	+10%	+20%	+30%
對宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率之影響	(34)	(22)	(9)	2	5	6	(23)	(13)	(5)	8	14	21

(a) 請參閱上文「敏感度相關提示」部分。

(b) 股市每下跌百分之十、百分之二十及百分之三十，涉及靈活對沖資產之收益假設為變額年金保證負債已作靈活對沖部分之虧損的百分之八十、百分之七十五及百分之七十。股市每上升百分之十、百分之二十及百分之三十，涉及靈活對沖資產之虧損假設為變額年金保證負債已作靈活對沖部分之收益的百分之一百二十、百分之一百二十五及百分之一百三十。

下表顯示沽出股票期貨合同之名義價值，該等合同用於變額年金保證靈活對沖及股市風險整合對沖策略。

截至 (百萬加元)	二零一一年九月三十日	二零一一年六月三十日
用於變額年金保證靈活對沖策略	\$ 11,100	\$ 5,700
用於股市風險整合對沖策略	5,000	5,400
總計	\$ 16,100	\$ 11,100

第三季期內與變額年金保證靈活對沖策略相關之名義價值因股市下跌而增加。在股市整合對沖策略下售出之股票期貨之名義價值因股市下跌而自六月三十日起下降，部分跌幅為額外沽出東證綜合指數期貨合約所抵銷。

D6 利率與息差風險

本公司於二零一一年第三季採取大幅對沖策略以進一步緩減利率風險的影響，以遠期起點利率掉期操作來延長支持負債科目的定息投資之年期而同時縮短支持盈餘科目的資產之年期。以上操作減低了利率波動對公司盈利的影響，但對經濟風險並無實質的影響。此外，本公司並採取遠期起點掉期以抵銷第三季內加入新造業務的影響及其他有效業務的風險。最後，本公司並於盈餘科目下購入年期較長的債券，以進一步緩減利率風險。

於過去十二個月，本公司在延長定息投資之年期之計劃下建立了相當數量的國庫債券持倉。為替部分此等持倉加入差幅收入，本公司正計劃出售部分信用違約互換合同。出售之數量不擬大於本公司既有之國庫債券持有量，本公司並擬通過數年期間建倉。所有信用違約互換方面的決策將會秉承公司現金債券組合一貫之嚴格核保標準，本公司並認為加入此資產類別有助於公司實現整體信用組合之多元化調整。

截至二零一一年九月三十日，利率下降一百點子對股東收入淨額的影響（參見以下闡述）為十億加元，已超前二零一四年底之目標。一百點子之跌幅包括相對於保單負債估值中假設的利率（包括嵌入式衍生品），所有市場上現行官方利率、掉期合約利率及企業利率變動百分之一，而相關官方利率、掉期合約利率及企業利率之間的信貸息差不變及官方利率底線為零的情況。該影響不包括最終再投資回報率的假設之任何潛在變動。此外尚有其他

對低利率水平的潛在衝擊，包括入帳情境假設的變動、銷售下降、營運支出壓力、對沖開支上升、盈餘科目盈利下降、因銷售及潛在邊際利潤下降引致有效業務的預期利潤下降，以及與其他宏觀經濟因素（包括其他資產類別的回報下降）的潛在相互關係。

相對於保單負債估值所假設之利率，利率每即時變動百分之一對歸於股東的年度收入淨額之可能影響^{(a),(b),(c),(d)}

截至 (百萬加元)	二零一一年九月三十日		二零一一年六月三十日	
	-100 點子	+100 點子	-100 點子	+100 點子
一般基金產品 ^(b)	\$ (400)	\$400	\$ (900)	\$ 800
變額年金保證 ^(c)	(600)	400	(300)	200
總計	\$ (1,000)	\$800	\$ (1,200)	\$ 1,000

(a) 請參閱上文「敏感度相關提示」部分。

(b) 該等影響假設分紅保單基金為獨立運作，而在利率波動下，對歸於股東的收入淨額不會產生重大影響。

(c) 就變額年金保證負債已作靈活對沖之部分而言，利率對沖措施假設需以二十點子之幅度作出調整。

(d) 該等影響乃建基於季初預期之資產及負債現金流，並按季內新造業務及投資市場所產生之影響作出調整。任何對此等估值之會計調整將於下一季的影響值中反映，會計調整乃因應將於下一季會計預測中採用的最後資產及負債現金流而作出。

影響總額因第三季加入額外的掉期操作而下降，而入帳情境中的變幅則帶來抵銷作用。對變額年金保證之影響因股市下跌及利率下降引致儲備上升而有所增加，結果令儲備及影響整體有所提高。

儲備乃取決於一系列利率情境假設的測試，其中包括精算實務標準所訂明的情境假設。此等未來情境乃推演自季末利率及息差。產生最高儲備要求的情境決定了季末所持有的儲備，亦稱為入帳情境。隨著第三季內利率及企業債券息差出現變動，倘利率及息差進一步以所示之數額幅度下降，在某些行政管轄區內可產生最高儲備或入帳情境之未來利率情境可能會修訂，而新訂情境中其時之利率、息差及企業債券之投資會維持整個業務持續期。上述情況與本公司現行之入帳情境相若。期初現行利率定為最終再投資回報率，而企業債券息差則定為預期之逾五年長期，且對企業債券的未來投資為二十年期內線性減讓至零。

倘利率及息差以所示之數額幅度下降，則入帳情境改變之影響已包含在上述盈利可能受到的影響中。因此，低於所示數額的影響相對於此估計呈現線性走勢的機會不大。入帳情境改變後利率每下降一百點子的影響增加了約四億加元，而企業債券息差每下降五十點子的影響則增加了約三億加元。未來之實際影響將視乎多種因素而定，並無任何單一方程式可準確預測潛在的影響。

待售定息資產的市值變動，可為公司產品負債所引起的利率風險提供局部自然抵銷作用。為發揮會計抵銷作用，本公司需出售具恰當未變現收益或虧損的待售定息資產，以實現收益或虧損。本公司匯報二零一一年第三季盈餘科目內待售定息資產及利率衍生品持倉變現收益淨額為三億一百萬加元。截至二零一一年九月三十日止，盈餘科目內待售定息資產之除稅後未變現收益額為一億二千八百萬加元。

利率即時變動百分之一對歸於股東的年度收入淨額之可能影響，包括對盈餘科目內待售定息資產市值變動之影響^{(a),(b)}

截至 (百萬元)	二零一一年 九月三十日		二零一一年 六月三十日	
	-100 點子	+100 點子	-100 點子	+100 點子
撇除盈餘科目內待售定息資產市值變動之影響	\$ (1,000)	\$ 800	\$ (1,200)	\$ 1,000
盈餘科目內待售定息資產市值變動之影響 ^(b)	700	(700)	600	(600)
全數計入盈餘科目內定息資產之市值變動 ^(b)	\$ (300)	\$ 100	\$ (600)	\$ 400

(a) 請參閱上文「敏感度相關提示」部分。

(b) 盈餘科目內待售定息資產可變現之收益或虧損視乎未變現之收益或虧損總額而定。上表只顯示未變現盈虧變動之影響，而未變現盈虧之總額則視乎期初未變現盈虧之水平而定。

利率即時變動百分之一對宏利人壽保險公司的最低持續資本及盈餘規定比率之可能影響^(a)

截至 (百分點)	二零一一年 九月三十日		二零一一年 六月三十日	
	-100 點子	+100 點子	-100 點子	+100 點子
撇除盈餘科目內待售定息資產市值變動之影響	(17)	13	(19)	16
全數計入盈餘科目內待售定息資產市值變動之影響 ^(b)	(12)	8	(15)	12

(a) 請參閱上文「敏感度相關提示」部分。

(b) 盈餘科目內待售定息資產可變現之收益或虧損視乎未變現之收益或虧損總額而定。上表只顯示未變現盈虧變動之影響，而未變現盈虧之總額則視乎期初未變現盈虧之水平而定。

以下圖表顯示所有市場上不同到期日資產中，與政府債券收益率之信貸息差及掉期息差相對於保單負債估值所假設之息差所呈現之變動，在總利率底線為零的情況下，對歸於股東的收入淨額之可能影響。

企業債券息差變動對歸於股東的年度收入淨額之可能影響^{(a),(b)}

截至 (百萬元)	二零一一年 九月三十日		二零一一年 六月三十日	
	-50 點子	+50 點子	-50 點子	+50 點子
企業債券息差 ^{(c),(d),(e)}	\$ (900)	\$ 600	\$ (500)	\$ 400

(a) 請參閱上文「敏感度相關提示」部分。

(b) 估計該影響為一百點子幅度之變動的影響之百分之五十。實際情況或與上述假設有重大差異。

(c) 對歸於股東的收入淨額之可能影響，假設盈餘科目內待售定息資產並無任何變現盈虧，並撇除信貸息差變動引致資產負債表外債券基金價值變動所產生之影響。上述影響假設分紅保單基金為獨立運作，而且在企業債券息差波動下，不會對歸於股東的收入淨額產生重大影響。

(d) 假設企業債券息差之釐定基準為五年長遠平均值。

(e) 該等影響乃建基於季初預期之資產及負債現金流，並按季內新造業務及投資市場所產生之影響作出調整。任何對此等估值之會計調整將於下一季的影響值中反映，會計調整乃因應將於下一季會計預測中採用的最後資產及負債現金流而作出。

掉期息差變動對歸於股東的年度收入淨額之可能影響^{(a),(b),(c)}

截至 (百萬元)	二零一一年 九月三十日		二零一一年 六月三十日	
	-20 點子	+20 點子	-20 點子	+20 點子
掉期息差	\$ 600	\$ (600)	\$ 400	\$ (400)

(a) 請參閱上文「敏感度相關提示」部分。

(b) 對歸於股東的收入淨額之可能影響，假設盈餘科目內待售定息資產並無任何變現盈虧，並撇除掉期息差變動引致資產負債表外債券基金價值變動所產生之影響。上述影響假設分紅保單基金為獨立運作，而且在掉期息差波動下，不會對歸於股東的收入淨額產生重大影響。

(c) 該等影響乃建基於季初預期之資產及負債現金流，並按季內新造業務及投資市場所產生之影響作出調整。任何對此等估值之會計調整將於下一季的影響值中反映，會計調整乃因應將於下一季會計預測中採用的最後資產及負債現金流而作出。

E 會計事宜及監督

E1 重要會計及精算政策

國際財務匯報準則下本公司的主要會計政策已載於本公司截至二零一一年三月三十一日止中期綜合業績報表附註一內。釐定保險及投資合約負債、評估投資資產減值、應用衍生工具及對沖會計、評估與其他實體的關係作綜合匯報、釐定退休金及其他退休後僱員福利責任及開支、釐定所得稅及不確定稅務狀況，以及估算商譽及無形資產等事項，均涉及重要的估算程序。此外，釐定投資資產的公允值時如缺乏可觀察的市場數據，管理層會判斷所選用的估值模型。

在適用於保險合同的新國際財務匯報準則編訂完成及生效前，本公司保單持有人負債當繼續以加拿大精算師學會制定之標準計價。

釐定保險合約負債、金融工具公允值、應用衍生產品及對沖會計、釐定退休金及其他退休後僱員福利責任及開支，以及釐定所得稅及不確定稅務狀況等事項的重要會計政策及估算程序，與過往加拿大公認會計準則下的做法相同，詳情載於二零一零年年報第六十一至六十八頁內（此為英文本頁數）。有關評估投資資產減值、評估與其他實體的關係作綜合匯報，以及按照國際財務匯報準則估算商譽及無形資產等事項的會計政策及估算程序，請參閱本公司二零一零年年報綜合年度財務報表第九十八至一百零二頁（此為英文本頁數）及本公司截至二零一一年三月三十一日止中期綜合業績報表附註一。

E2 精算方法及假設

二零一一年第三季精算假設及方法變更的影響

二零一一年對估值方法及假設之檢討已於二零一一年第三季完成。除了秉持審慎經營方式管理產品及資產的相關風險外，本公司並仔細挑選及監察適用的估值假設，以緩減保單負債計算之不確定性對公司所帶來的風險。所選之假設反映本公司新近對風險的估算及評估及對實際經驗的持續監察，而經濟環境很可能會導致估值假設在未來出現變動，且可能是實質的變動。

在各項業務範疇中，保單負債相關的精算方法及假設之二零一一年檢討之量化影響，皆以二零一一年七月一日之數值入帳，惟已作對沖的變額年金部分除外。在該業務範疇中，上

述影響之量化以二零一一年九月三十日之數值入帳，以配合對沖計劃中未來現金流更新數值之反映。

保單負債相關的精算方法及假設之二零一一年檢討，於第三季產生了為數八億一千五百萬加元之保單負債淨增幅。倘扣除分紅盈餘及少數股東權益，則產生為數七億一千八百萬加元的歸於股東的除稅後收入淨額跌幅。本年迄今估值方法及假設檢討所產生之保單負債淨增幅為十五億二千一百萬加元，而對歸於股東的收入淨額之累計除稅後影響則為（十一億九千萬）加元。

下表總結了第三季各類基礎變動對除稅前負債之影響，以及對於股東收入淨額的相應影響（除稅後）。

（百萬加元） 假設	對保單負債的影響	對歸於股東的收入淨額的影響
死亡率及發病率		
美國壽險業務死亡率更新	\$ 754	\$(475)
其他死亡率更新	(1,000)	645
未來死亡率及發病率之改善	(180)	97
失效及保單持有人行為		
變額年金失效率更新	435	(309)
保險失效率更新	113	(93)
開支	155	(94)
投資回報		
最終再投資回報率更新	60	(67)
其他更新	385	(327)
其他估值模型方法學及模型之微調	93	(95)
淨影響	\$815	\$(718)

死亡率及發病率之變化

John Hancock Life Insurance 完成了人壽保險年長死亡率的詳細研究。根據本公司的自身經驗及行業趨勢與觀察，投保年齡及到達年齡較高者的預期死亡率均有所增長，致令儲備增加七億五千四百萬加元（除稅後撥備四億七千五百萬加元）。

其他死亡率更新包括美國變額年金業務之更新以及加拿大、日本及新加坡業務部的假設檢討，合共致令儲備減少十億加元。

為數一億八千萬加元之儲備減幅乃歸因於北美保險業務在儲備安排上銳意改善未來死亡率及發病率。加拿大國際財務匯報準則基礎上之匯報估值標準於二零一一年修訂，從而讓未來死亡率之改善能在儲備安排中反映，致令儲備降低。

失效及保單持有人行為假設

變額年金合同方面的基線失效率（即價外業務的失效率）及其他保單持有人行為假設均作下調以反映仔細觀察經驗的結果，致令儲備調高四億三千五百萬加元。

多個保險業務單位的失效率及保費持續率假設均作出更新以反映更新後之經驗結果。此做法令儲備調高一億一千三百萬加元。

開支

保單負債增加一億五千五百萬加元，以反映預期之信用狀成本及開支研究更新之影響，此等更新主要涉及美國業務部，部分影響為加拿大公布備用費差所抵銷。

投資回報

儘管最終再投資回報率假設之更新大部分於二零一一年第二季內發生，對第二季估算之會計調整以及計入第二季未及涵蓋的次要業務單位合共令儲備進一步增加六千萬加元。

基於最低提領金額保證業務之折價率更新，以及其他包括新造業務在內的非定息收入假設之更新，保單負債增加三億八千五百萬加元。

其他估值模型方法學及模型之微調

個別業務單位作出若干模型微調以改善未來現金流模型，淨計後儲備增加九千三百萬加元。儲備調高之主要因素包括因美國業務部之派息年金模型進行檢討及保證提取額模型進行微調而引致儲備增加，惟美國業務部之系統轉換所帶來的影響產生若干抵銷作用。

E3 假設變動對保單負債的影響

當公司更新釐定保單負債的相關假設，以反映最近及現時發生的情況或展望的轉變，保單負債價值會因而出現變動，繼而影響收入。下文將論述與保單負債相關的假設有變對除稅後收入的影響，並假設所有業務單位的假設同時變更。

關於資產相關假設的變動，下文顯示的影響已扣除支持負債的資產價值變動對收入造成的相應影響。實際上，每項假設會隨著各地市場及不同業務經常轉變，公司將按各業務／地區的個別情況更新有關假設。實際結果可能因多種原因而與該等估計存在重大差異，包括不同因素之間的互動（若多於一項變動）、精算及投資回報與未來投資活動假設的變動、實際情況與假設不同、業務組合變化、實際稅率及其他市場因素，以及公司內部模式的一般限制。

此項分析撇除了大部分分紅業務，原因為有利及不利經驗的影響均可透過分紅紅利的調整與保單持有人分擔。

保單負債資產相關假設之變動對歸於股東的收入淨額之可能影響。

截至	除稅後收入之增幅（減幅）			
	二零一一年		二零一零年	
	九月三十日		十二月三十一日	
資產相關假設於估值基礎變動中的周期性更新	增幅	減幅	增幅	減幅
最終定息再投資回報率變動一百點子 ^(a)	\$1,700	\$(1,900)	\$ 1,500	\$ (1,900)
未來上市股票年度回報變動一百點子 ^(b)	900	(900)	900	(900)
未來其他非定息資產年度回報變動一百點子 ^(c)	4,200	(3,600)	3,100	(2,900)
隨機獨立基金模型之股票波動率假設變動一百點子 ^(d)	(300)	300	(300)	300

^(a) 加拿大現行之短期債券及長期債券最終再投資回報率分別為每年百分之一點六及每年百分之三點七，在美國則分別為每年百分之一點一及每年百分之三點九。由於長期債券之最終再投資回報率乃以政府債券收益率之五年及十年移動平均數為基礎，而最終再投資回報率之估值假設現時比二零一一年九月三十日之政府債券收益率為高，因此現行息率之持續或進一步下跌可能會對收入淨額構成實質的影響。然而就此等影響而言，本公司假定最終再投資回報率即時下降。

- (b) 主要市場上市股份派息前的預期長期年度市場增長假設是基於長期觀察所得的過去增長率而定，加拿大、美國、日本及香港的假設增長率分別為每年百分之七點六、每年百分之八、每年百分之五點二及每年百分之九點五。有關回報會扣除就不利偏差作出的額外準備，以得出於估值時使用的收益淨額。有關數額包括對獨立基金保證儲備及其他保單負債的影響。若預期增長率上升一百點子，獨立基金保證儲備帶來的影響為七億加元（二零一零年十二月三十一日為七億加元）。若預期增長率下跌一百點子，獨立基金保證儲備帶來的影響為負七億加元（二零一零年十二月三十一日為負八億加元）。
- (c) 其他非定息資產包括商用物業、木材、農用物業、石油及天然氣，以及私募股權。其他非定息資產之假設回報，在扣除為不利偏差所作之準備及計入差別課稅之影響後，對保單持有人負債之影響與上市股份假設帶來之影響相若。由二零一零年十二月三十一日至二零一一年九月三十日的影響增幅主要因季內定息利率下跌（減低資金再投資時所得之利率）及季內外匯匯率變動所致。
- (d) 上市股份的波動假設是基於長期觀察所得的過去波幅而定，加拿大、美國大型上市股票、日本及香港的假設波幅分別為每年百分之十八點零五、每年百分之十六點五五、每年百分之十八點三五及每年百分之三十四點一。

E4 商譽減值測試

一如二零一零年年報中所披露，因二零一零年之經濟狀況及風險緩減措施之故，恒康壽險、恒康變額年金及加拿大個人保險現金產出單元之商譽帳面值下降至其可收回價值。本公司預期若經濟因素惡化可能會導致進一步減值。

本公司將於二零一一年第四季更新二零一二年之業務計劃，包括更新有效業務及新造業務內涵價值。此等估值將用以釐定年度商譽減值測試中公司業務的可收回價值，此等測試一般會於第四季內完成。目前本公司未能對此等更新之影響作出合理的估算，但早期跡象顯示目前之經濟環境包括持續之低利率水平將對公司壽險業務的可收回價值構成壓力，而在國際財務匯報準則商譽減值測試中此等壓力主要在美國業務中呈現。具體上而言，此等更新可能會導致國際財務匯報準則下歸入美國壽險業務之商譽減值達六億五千萬美元。上述商譽減值測試預期會於二零一一年十二月三十一日完結之第四季內完成，而任何減值損失將會在該季度之收入淨額中列帳。倘減值損失列帳，將對收入淨額構成實質的影響。

此外，本公司將於第四季更新美國公認會計準則下之商譽減值測試。當前之美國經濟環境及展望可能會對美國公認會計準則下歸入美國財富匯報單元的十四億加元商譽帳面價值構成壓力。

截至二零一一年九月三十日止的商譽總帳面價值如下：

各現金產出單元（國際財務匯報準則）及報告單元（美國公認會計準則）之商譽帳面價值 ^(a) （百萬加元）	國際財務匯報準則	美國公認會計準則
亞洲及日本：		
香港個人壽險及財富管理	\$ -	\$ 567
其他亞洲地區	134	
日本保險、變額年金及財富管理	473	
加拿大保險：		368
加拿大個人壽險	355	
加拿大關聯市場	83	
加拿大財富管理：		
加拿大財富管理（宏利銀行除外）	873	881
宏利銀行	-	
加拿大團體利益及儲蓄	702	708
美國保險		-
恒康美國人壽保險	675	
恒康美國長期護理	279	
美國財富管理		1,358
恒康美國變額年金及定息產品	-	
恒康美國互惠基金及退休計劃服務	376	
國際團體計劃再保險	70	59
企業及其他	86	68
總額	\$ 4,106	\$ 4,009

(a) 國際財務匯報準則下之商譽於現金產出單元層面接受減值測試，較美國公認會計準則下報告單元層面的測試分層更細緻。

E5 未來會計及匯報變更

國際財務匯報準則下有若干會計及匯報要求之變動，包括目前國際會計準則理事會（“IASB”）仍在制訂中的若干規定，該些規定將於二零一二年及以後對本公司產生影響。新近公布的新會計準則茲概括如下：

準則	生效日期	計量 / 呈列	預期之影響
國際財務匯報準則第七號「金融工具：披露」之修訂	二零一二年 一月一日	披露	預期並無重大影響
國際會計準則第十二號「所得稅」之修訂	二零一二年 一月一日	計量	預期並無重大影響
有關合併及披露之相關事宜的國際財務匯報準則第十號、國際財務匯報準則第十一號、國際財務匯報準則第十二號、對國際會計準則第二十七號之修訂及國際會計準則第二十八號	二零一三年 一月一日	計量及披露	評估中
國際財務匯報準則第十三號「公允值計量」	二零一三年 一月一日	計量	評估中
國際會計準則第一號「財務報表之呈列」之修訂	二零一三年 一月一日	呈列	預期並無重大影響
國際會計準則第十九號「僱員福利」之修訂	二零一三年 一月一日	計量	可能於過渡期及其後對財務報表及法定資本產生實質的不利影響
國際財務匯報準則第九號「金融工具」	二零一三年 一月一日 ^(a) (預計將會延期)	計量	評估中

^(a) 國際財務匯報準則第九號現對二零一三年一月一日或以後之年度生效。國際會計準則理事會最近公布披露初稿，一經採納則國際財務匯報準則第九號之生效日期將修訂為二零一五年一月一日。

詳情請見第二季股東報告。

F 其他

F1 表現與非公認會計準則之財務衡量

本公司採用多項非公認會計準則之財務衡量來量度整體表現及評估本公司各項業務。為符合加拿大證券法例的要求，若財務衡量按照本公司經審計過往財務報表所用的公認會計準則（於二零一零年或以前按照加拿大公認會計準則，於二零一一年或以後按照國際財務匯報準則）以外的準則呈報，則該財務衡量會被視為非公認會計準則之財務衡量。此等非公認會計準則之財務衡量包括：撇除股市及利率波動的直接影響之收入（虧損）淨額、基於美國公認會計準則之收入淨額、基於美國公認會計準則之權益總額、每股攤薄盈利（可轉換工具除外）、普通股股東資金回報、固定幣值基礎、新造業務內涵價值、存款、保費及存款、管理資產、資本及銷售。非公認會計準則的財務衡量並不是公認會計準則下界定的項目，故除基於美國公認會計準則之收入淨額及基於美國公認會計準則之權益總額（兩者可與按照美國公認會計準則編製財務報表的股票發行機構對等衡量項目作比較）外，未必可與其他股票發行機構的類似項目作比較，因此不應被獨立考慮，亦不能取代根據公認會計準則呈報的任何其他財務資料。

撇除股市及利率波動的直接影響之收入（虧損）淨額是非公認會計準則項下的盈利能力衡量，顯示若假設現有之對沖操作維持不變，而利率及股市表現與保單估價之假設相同時，歸於股東的收入（虧損）淨額為多少。股市及利率波動的直接影響乃相對於我們的保單負債估價假設而言，並包括利率假設之變動。由於負債科目呈列之利率變動之直接影響或可局部抵銷，因此我們亦計入待售債券銷售之收益及虧損。我們把已作靈活對沖的變額年金業務之盈虧視為股市及利率波動的間接影響，而非直接影響，因此此等盈虧亦在此項財務衡量中反映出來。

基於美國公認會計準則之收入淨額是非公認會計準則項下的盈利能力衡量，顯示若本公司採納美國公認會計準則作為主要財務匯報基礎時計算所得的收入淨額。鑑於本公司的美國投資者數目眾多，並且為了方便本公司與採納美國公認會計準則的美國同業作比較，本公司認為此乃相關的盈利能力衡量項目。

基於美國公認會計準則之權益總額是非公認會計準則項下的衡量，顯示若本公司採納美國公認會計準則作為主要財務匯報基礎時計算所得的權益總額。鑑於本公司的美國投資者數目眾多，並且為了方便本公司與採納美國公認會計準則的美國同業作比較，本公司認為此乃相關的衡量項目。

每股攤薄盈利（可轉換工具除外）是非公認會計準則項下的衡量，用以顯示撇除可轉換工具攤薄效果後的每股攤薄盈利。

計算每股基本盈利及每股攤薄盈利的基數（普通股加權平均股數）調整如下。

截至以下日期止季度 (百萬)	九月三十日	
	二零一一年	二零一零年
實際發行在外股份的加權平均股數	1,789	1,767
股票報酬具攤薄影響的股數	-	-
用以計算經攤薄每股盈利（撇除可轉換工具）的加權平均股數	1,789	1,767
可轉換工具具攤薄影響的股數	-	-
用以計算經攤薄每股盈利的加權平均股數	1,789	1,767

普通股股東資金回報是指普通股股東收入淨額佔為獲取有關收入所投入資本的百分比，此百分比用於量度有關資本的獲利能力，屬非公認會計準則下的盈利能力衡量。宏利金融利用平均普通股股東資金計算普通股股東資金回報，惟並無把待售證券及現金流量對沖的累計其他綜合收入（虧損）計算在內。

普通股股東資金回報 (百萬加元)	季度業績		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
可歸於普通股股東的收入（虧損）淨額	\$ (1,299)	\$ 468	\$ (2,268)
可歸於普通股股東的期初權益總額	\$ 23,201	\$22,919	\$ 24,849
可歸於普通股股東的期末權益總額	\$ 23,077	\$23,201	\$ 21,856
可歸於普通股股東的加權平均權益總額	\$ 23,139	\$23,060	\$ 23,352
待售證券及現金流量對沖的期初累計其他綜合收入	\$ 259	\$ 255	\$ 811
待售證券及現金流量對沖的期末累計其他綜合收入	\$ 28	\$ 259	\$ 584
平均累計其他綜合收入調整	\$ (143)	\$ (257)	\$ (698)
可歸於普通股股東的加權平均權益總額（不包括平均累計其他綜合收入調整）	\$ 22,996	\$22,803	\$ 22,654
基於可歸於普通股股東的加權平均權益總額的股本回報（年度化）	(22.3)%	8.1%	(38.6)%
基於可歸於普通股股東的加權平均權益總額的股本回報（不包括平均累計其他綜合收入調整）（年度化）	(22.4)%	8.2%	(39.7)%

本公司亦運用按**固定幣值基礎**計算的財務表現衡量，該計算準則撇除匯率波動的影響，有關計算屬非公認會計準則之財務衡量。本報告中按固定幣值基礎得出的季度業績數字乃根據二零一零年第三季的收入報表及資產負債表匯率計算得出（如適用）。

新造業務內涵價值指報告期內銷售對股東經濟價值帶來的改變，乃按為所銷售產品定價時採用的未來身故率、病發率、保單持有人行為、支出及投資假設，計算得出的期內實際售出新造業務扣除資本成本後的預期未來盈利之現值，上述假設與保單負債估值所用的假設一致。由二零一一年第一季起本公司更改新造業務內涵價值之計算方法。此前業績期之數據並未因此而重列。我們更改了對利率敏感的人壽保險產品之新造業務內涵價值的計算方法，現所採用的利率與保單負債估值一致。二零一零年及以前，人壽保險產品所用的利率與年度業務計劃所用利率相同。而二零一零年及二零一一年，我們在計算財富管理產品新造業務內涵價值時採用其時利率。此外，我們現因應年內之變動而更新保單持有人經驗假設，而在二零一零年及以前我們則採用每年年初釐定的假設。

季內計算新造業務內涵價值採用的主要經濟假設為以下各項：

	加拿大	美國	香港	日本
最低持續資本及盈餘規定比率	150%	150%	150%	150%
貼現率	7.25%	7.50%	8.25%	6.25%
管轄區域所得稅率	26%	35%	16.50%	36%
匯率	n/a	0.9643	0.1237	0.0124
盈餘資產收益率	4.50%	4.50%	4.50%	2.00%

保費及存款為公司收入增長的非公認會計準則之衡量。本公司計算保費及存款時將下列各項計算在內：(i)扣除再保險後的一般基金保費（即呈列於綜合損益報表的保費）、(ii)僅提供行政服務的團體福利合約之保費對照額、(iii)於加拿大團體福利業務部分再保險協議下的保費、(iv)獨立基金存款（不包括種子資金）、(v)互惠基金存款，以及(vi)機構顧問帳戶的存款及(vii)於其他管理基金的其他存款。

保費及存款 (百萬加元)	季度業績		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
保費收入	\$ 4,262	\$ 4,182	\$ 4,603
保單持有人存款	5,109	5,086	5,347
據財務報表所列保費及存款	\$ 9,371	\$ 9,268	\$ 9,950
投資合約存款	27	41	55
互惠基金存款	3,790	4,883	2,928
機構顧問帳戶存款	602	909	350
ASO 保費對照額	666	663	636
分出團體福利保費	931	933	920
其他基金存款	158	240	112
保費及存款總額	\$ 15,545	\$16,937	\$ 14,951
貨幣匯兌的影響	554	809	-
按固定幣值計算的保費及存款 s	\$ 16,099	\$17,746	\$ 14,951

管理資產反映公司及其客戶的投資資產總額，為公司規模的非公認會計準則之衡量。

管理資產 (百萬加元)	季度業績		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
投資資產總額	\$ 225,925	\$ 202,341	\$ 207,373
總獨立基金資產淨值	190,336	198,797	200,823
據財務報表所列管理資產	\$ 416,261	\$ 401,138	\$ 408,196
互惠基金	47,743	51,212	39,246
機構顧問帳戶（不包括獨立基金）	20,699	20,580	20,591
其他基金	7,106	7,744	7,978
管理資產總額	\$ 491,809	\$ 480,674	\$ 476,011

貨幣匯兌的影響	(5,714)	22,259	-
固定幣值計算的管理資產	\$ 486,095	\$ 502,933	\$ 476,011

資本 - 我們所界定的資本為非公認會計準則之財務衡量，反映在宏利金融層面的資本管理活動。為符合法定呈報規定，有關數據已按照加拿大金融機構監理處頒布的指引作出增添或減少資本的進一步調整。資本為以下各項的總額：(i)權益總額（並無將現金流量對沖的累計其他綜合收入計算在內）；(ii)優先股負債及資本工具負債。

資本 (百萬加元)	季度業績		
	二零一一年 第三季	二零一一年 第二季	二零一零年 第三季
權益總額	\$ 25,343	\$ 25,381	\$ 23,735
加現金流量對沖的累計其他綜合收入虧損	96	55	89
加優先股負債及資本工具負債	3,475	3,439	4,019
資本總額	\$ 28,914	\$ 28,875	\$ 27,843

銷售乃根據產品類型計算：

- 個人保險銷售總額包括全數新年度化保費及百分之十的超額及整付保費。個人保險方面，新年度化保費反映可從供款期為一年以上的保單收取的首年年度化保費。銷售以總額呈報，並未計入再保險的影響。整付保費為銷售整付保費產品（如旅遊保險）所得的一筆過保費。
- 團體保險的銷售包括新造業務的新年度化保費及僅提供行政服務所得的保費對照額，以及新增保障及對保單合約的修訂（利率修訂除外）。
- 個人財富管理的所有新存款均呈報為銷售，包括定額及變額個人年金、變額年金產品、互惠基金、529教育儲蓄計劃及指定銀行貸款及按揭。
- 團體退休金／退休儲蓄方面，新定期保費及存款銷售反映預測於首年由有關計劃存入本公司的預期存款。整付保費銷售反映由前計劃提供者轉移至本公司的資產。銷售包括為現有客戶新增業務或新增產品的影響。銷售總額包括新定期及整付保費及存款。

F2 前瞻聲明提示

本新聞稿載有依據加拿大省級證券法例及美國《一九九五年私人有價證券訴訟改革法案》有關「安全港」條文所界定的前瞻聲明。本文中的前瞻聲明包括但不限於本公司營運目標中有關股市及利率風險對沖的聲明、若目前低利率水平持續則定息最終再投資回報率假設之可能變動，以及年度商譽減值測試的影響。本文中的前瞻聲明與本公司的目的、目標、策略、意向、計劃、信念、期望及估計有關，而且一般而言，可憑句中的前瞻字眼如「可」、「將」、「可能」、「應」、「或將」、「或可」、「預期」、「擬」、「估計」、「相信」、「計劃」、「目標」、「目的」、「繼續」及「致力」（或其反義詞），以及具有類似含意的字眼及詞句加以判別。該等前瞻聲明亦包括有關未來業績的可能性或假設性聲明。雖然本公司相信該等前瞻聲明所預期者實屬合理，惟聲明亦涉及風險與不可預料事項，故不應被過度依賴，亦不應被視為認同市場及分析員的預期。由於該等

前瞻聲明涉及若干重大因素或假設，實際業績可能與前瞻聲明所明示與暗示者大相逕庭。此外，可能令公司實際業績大為不同於預期之重大因素，包括但不限於：一般業務與經濟環境（包括但不限於股市、利率、信貸息差及掉期息差、匯率、投資虧損及違約事件、市場的資金流動性，以及擔保人、再保險商及交易對手的信譽之表現、波動及相互關係）；法律及法規之變動；會計準則之變動；實行策略性計劃之能力及策略性計劃的改變；本公司的財政實力或信貸評級被下調；本公司維持聲譽之能力；商譽或無形資產減值或就未來稅務資產設立估值撥備；對長期發病率所作預測之準確性；身故率及保單持有人行為；本公司就採用之會計準則及精算方法所作其他預測之準確性；本公司推行有效對沖策略的能力及該等策略所引起的預期之外的後果；本公司搜購合適非定息資產以支持長期負債的能力；業務競爭及併購；透過現行及未來分銷渠道推廣及分銷產品之能力；由收購或出售業務引致的無法預計之負債或資產減值；出售待售投資引致的變現虧損；本公司之資金流動性（包括是否獲得足夠的融資在預計到期日應付現時的財務負債）；提供額外抵押品的責任；取得信用狀以為資本管理提供靈活性；從交易對手獲取的資訊的準確性及交易對手履行責任之能力；能否獲得或支付再保險或再保險是否充足；法律或規管之程序（包括稅務審計、稅務訴訟或類似程序）；本公司的產品和服務對市場轉變之適應能力；吸引及挽留主要行政人員、員工及代理人之能力；適當使用及詮釋複雜的模型或所用模型之不足；有關本公司非美國業務部的政治、法律、營運及其他風險；收購及完成收購（包括為此進行的股本及債務融資）之能力；對本公司重要部分或公共基建系統之破壞或改變；環境因素；以及本公司保護知識產權及避免因侵權被索賠之能力。此外，可能令公司實際業績大為不同於預期之重大因素的其他資料，以及有關該等前瞻聲明涉及的重大因素或假設，已載於本新聞稿的內文、本公司最近的年度資料表格「風險因素」一節、本公司最近的年報及中期報告內管理層討論及分析中「風險管理」及「重要會計及精算政策」兩節、本公司最近的年報及中期報告內綜合財務報表附註中「風險管理」一節，以及本公司於加拿大及美國證券監管機構存檔的檔案內。除法例規定外，本公司並不承諾更新任何前瞻聲明。

業績一覽

(以百萬加元為單位，另有註明者及按每股計算的資料除外；未經審核)

	於九月三十日及截至該日期止 三個月		
	2011	2010	變動百分比
虧損淨額	\$ (1,184)	\$ (2,177)	(46)
減以：歸於附屬公司非控制性權益的收入淨額	(4)	(23)	(83)
歸於分紅保單持有人的收入淨額	(89)	(49)	82
歸於股東的虧損淨額	\$ (1,277)	\$ (2,249)	(43)
優先股股息	(22)	(19)	16
可歸於普通股股東的虧損淨額	\$ (1,299)	\$ (2,268)	(43)
保費及存款：			
保費及存款 - 擬重點發展之產品			
人壽及醫療保險保費	\$ 2,734	\$ 2,727	-
年金及退休金保費	690	900	(23)
投資合約存款	27	55	(51)
獨立基金存款	4,173	4,230	(1)
互惠基金存款	3,790	2,928	29
機構顧問帳戶存款	602	350	72
ASO保費對照額	666	636	5
分出團體福利	931	920	1
其他基金存款	158	112	41
保費及存款總額 - 擬重點發展之產品	\$ 13,771	\$ 12,858	7
保費及存款 - 不擬重點發展之產品	1,774	2,093	(15)
保費及存款總額	\$ 15,545	\$ 14,951	4
管理資產：			
一般基金			
	\$ 225,925	\$ 207,373	9
獨立基金（撇除機構顧問帳戶）			
	188,085	198,524	(5)
互惠基金			
	47,743	39,246	22
機構顧問帳戶			
	22,950	22,890	0
其他基金			
	7,106	7,978	(11)
管理資產總額	\$ 491,809	\$ 476,011	3
資本來源：			
優先股及資本工具負債			
	\$ 3,475	\$ 4,019	(14)
權益			
附屬公司的非控制性權益	399	318	25
分紅保單持有人權益	249	139	79
股東權益			
優先股	1,618	1,422	14
普通股	19,483	19,169	2
供款盈餘	240	216	11
保留盈利	2,826	1,850	53
待售證券及獨立運作的外國業務換算之累計其他綜合收入（虧損）	624	710	(12)
資本總額	\$ 28,914	\$ 27,843	4
重要業績指標：			
每股普通股基本虧損	\$ (0.73)	\$ (1.28)	
經攤薄的每股普通股虧損（撇除可轉換工具）	\$ (0.73)	\$ (1.28)	
經攤薄的每股普通股虧損	\$ (0.73)	\$ (1.28)	
普通股股東資金回報（年度化） ¹	(22.4)%	(39.7)%	
每股普通股帳面值	\$ 12.87	\$ 12.33	
發行在外普通股數目（以百萬計）			
期終	1,794	1,772	
加權平均數 - 基本	1,789	1,767	
加權平均數 - 經攤薄（撇除可轉換工具）	1,789	1,767	
加權平均數 - 經攤薄	1,789	1,767	

¹ 普通股股東資金回報為可歸於普通股股東的收入（虧損）淨額除以平均普通股股東權益，並無計入待售證券及現金流量對沖所得的累計其他綜合收入（虧損）。

綜合損益報表

(以百萬加元為單位，按每計算的資料除外；未經審核)

截至九月三十日
季度

	2011	2010
收入		
保費收入	\$ 4,262	\$ 4,603
投資收入		
投資收入	3,705	3,056
支持保險及投資合約負債及存款的資產的變現／未變現盈利 ¹	13,483	4,023
其他收入	2,005	1,565
收入總額	\$ 23,455	\$ 13,247
合約賠償及支出		
支付合約持有人及受益人		
死亡、傷殘及其他賠償	\$ 2,182	\$ 2,140
期滿及退保利益	1,339	1,438
年金付款	860	751
保單持有人紅利及經驗費率法退款	233	268
轉撥自獨立基金的淨額	(147)	(58)
保險合約負債的變動	19,697	7,042
投資合約負債的變動	46	74
分出賠償及支出	(1,260)	(1,268)
再保險資產的變動	(294)	728
利益及賠償淨額	\$ 22,656	\$ 11,115
一般支出	1,006	934
投資支出	250	238
佣金	922	933
利息支出	353	251
保費稅淨額	67	44
商譽減值	-	2,330
保單賠償及支出總額	\$ 25,254	\$ 15,845
繳付所得稅前虧損	\$ (1,799)	\$ (2,598)
所得稅回收	615	421
虧損淨額	\$ (1,184)	\$ (2,177)
減以：歸於附屬公司的非控制性權益的收入淨額	(4)	(23)
歸於分紅保單持有人的收入淨額	(89)	(49)
可歸於股東的虧損淨額	\$ (1,277)	\$ (2,249)
優先股股息	(22)	(19)
可歸於普通股股東的虧損淨額	\$ (1,299)	\$ (2,268)
每股普通股基本虧損	\$ (0.73)	\$ (1.28)
經攤薄的每股普通股虧損（撇除可轉換工具）	\$ (0.73)	\$ (1.28)
經攤薄的每股普通股虧損	\$ (0.73)	\$ (1.28)

¹ 以支持保險及投資合約負債的定息資產、支持轉付產品的權益及與變額年金對沖計劃相關的衍生工具而言，資產之變現／未變現收益（虧損）在保險合約負債變動中大部分被對沖。

綜合財務狀況表

(以百萬加元為單位；未經審核)

	於九月三十日	
	2011	2010
資產		
投資資產		
現金及短期證券	\$ 13,804	\$ 14,929
證券		
債券	120,172	104,180
股票	9,856	10,396
貸款		
按揭	34,792	32,388
私人配售	20,297	19,817
保單貸款	6,938	6,648
銀行貸款	2,295	2,402
物業	6,912	6,210
其他投資	10,859	10,403
投資資產總額	\$ 225,925	\$ 207,373
其他資產		
應計投資收入	\$ 1,840	\$ 1,793
未付保費	698	678
商譽及無形資產	6,088	6,011
再保險資產	9,377	8,242
遞延稅資產	2,004	2,409
雜項	18,808	11,119
其他資產總額	\$ 38,815	\$ 30,252
獨立基金資產淨額	\$ 190,336	\$ 200,823
總資產	\$ 455,076	\$ 438,448
負債及權益		
保單負債		
保險合約負債	\$ 188,929	\$ 167,072
投資合約負債及存款	2,491	3,021
銀行存款	18,530	15,723
遞延稅負債	791	690
衍生工具	7,267	4,151
其他負債	12,212	13,315
	\$ 230,220	\$ 203,972
長期債務	5,702	5,899
優先股負債及資本工具負債	3,475	4,019
獨立基金負債淨額	190,336	200,823
負債總額	429,733	414,713
權益		
已發行股本		
優先股	\$ 1,618	\$ 1,422
普通股	19,483	19,169
供款盈餘	240	216
股東保留盈利	2,826	1,850
股東累計其他綜合收入	528	621
股東權益總額	\$ 24,695	\$ 23,278
分紅保單持有人權益	249	139
附屬公司的非控制性權益	399	318
權益總額	\$ 25,343	\$ 23,735
負債及權益總額	\$ 455,076	\$ 438,448