

Rapport de gestion

(extrait du Rapport annuel 2014)

RAPPORT DE GESTION

Ce document a été préparé afin de fournir un rapport de gestion sur les résultats d'exploitation et la situation financière de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (Empire Vie ou la compagnie) pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013. Ce rapport de gestion devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés de la compagnie au 31 décembre 2014, qui font partie intégrante du Rapport annuel 2009 de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, daté du 27 février 2015. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'elles sont énoncées dans le Manuel de CPA Canada. À moins d'indication contraire, les états financiers consolidés et le présent rapport de gestion sont exprimés en dollars canadiens.

Le rapport de gestion pourrait renfermer des déclarations prospectives soumises à des risques et à des incertitudes qui pourraient se traduire par un écart sensible entre les résultats ou événements réels et ceux mentionnés dans le rapport. Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que les résultats, les rendements ou les réalisations exprimés de façon explicite ou implicite dans toute déclaration prospective de ce rapport de gestion se concrétiseront, ou si elles se confirment dans la réalité, qu'un quelconque avantage puisse en découler.

Analyse financière

Vue d'ensemble

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Résultat net attribuable aux actionnaires	18,2 \$	29,9 \$	98,7 \$	113,3 \$

L'Empire Vie a déclaré, pour l'exercice 2014 en entier, un résultat net attribuable aux actionnaires de 98,7 millions de dollars, comparativement à 113,3 millions de dollars pour 2013.

Le résultat net attribuable aux actionnaires pour l'exercice a été moins élevé qu'en 2013, en raison principalement d'un résultat net moins élevé provenant du secteur de l'assurance individuelle. Le résultat net moins élevé de ce secteur est surtout imputable aux répercussions défavorables des fluctuations des taux d'intérêt à long terme en 2014, alors que les mouvements avaient été favorables en 2013. Cette situation a été en partie compensée par une hausse sensible du résultat net du secteur de la gestion de patrimoine. L'amélioration du résultat de ce secteur d'activité est principalement attribuable à la croissance des frais de gestion des fonds distincts et à la croissance des frais des garanties liées aux fonds distincts des produits de garantie de retrait (GR). La hausse des produits tirés des frais est surtout attribuable à l'incidence favorable de la hausse des marchés boursiers, aux fortes ventes de produits de fonds distincts en 2014 et aux hausses de prix des produits de garantie de retrait.

La société dispose de trois principaux secteurs d'activité (gestion de patrimoine, assurance collective et assurance individuelle) et elle maintient des comptes distincts pour le capital et l'excédent. Une analyse portant sur le résultat net de 2014 de chaque secteur d'activité par rapport à 2013 est présentée dans les sections Résultats par secteur, plus loin dans ce rapport.

Ce rapport contient des références aux Ventes, primes annualisées. Selon les PCGR, ce terme n'a pas de définition normalisée et, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés. Les Ventes, primes annualisées sont une méthode de mesure du volume d'affaires. Elles correspondent à la prime que la société s'attend à recevoir dans les douze premiers mois pour toute nouvelle police d'assurance individuelle ou collective vendue durant la période. L'Empire Vie est d'avis que cette mesure fournit de l'information utile à ses actionnaires et à ses titulaires de polices en leur permettant d'évaluer les résultats financiers sous-jacents de l'Empire Vie.

RAPPORT DE GESTION

Le 5 mars 2014, le président du conseil d'administration de l'Empire Vie a annoncé que Leslie C. Herr quitterait ses fonctions de président et chef de la direction de l'Empire Vie le 30 mai 2014, continuerait d'agir en tant que conseiller auprès du conseil et du nouveau président et chef de la direction après son départ, en mai, et quitterait aussi son poste de président du conseil de Placements Empire Vie Inc., une filiale de l'Empire Vie, le 30 mai 2014. Le 13 mai 2014, le président du conseil d'administration de l'Empire Vie a annoncé la nomination de Mark Sylvia au poste de président et chef de la direction de l'Empire Vie et à celui de président du conseil de Placements Empire Vie Inc. Son entrée en fonction était le 2 juin 2014.

Le tableau ci-après fournit un sommaire des résultats de l'Empire Vie par principaux secteurs (les chiffres présentés dans le rapport de gestion peuvent différer parce qu'ils sont arrondis) :

Pour la période de douze mois close le 31 décembre (en millions de dollars)	Gestion de patrimoine		Assurance collective		Assurance individuelle		Capital et excédent		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Produits des activités ordinaires										
Produit net des primes	186 \$	159 \$	319 \$	307 \$	362 \$	356 \$	— \$	— \$	867 \$	822 \$
Produits tirés des frais et autres	178	140	9	8	1	1	—	2	188	151
Revenu de placement	49	54	4	4	151	140	42	42	246	240
Profit réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net	9	7	—	—	65	38	—	—	74	45
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente y compris les réductions de valeur	—	1	—	—	—	—	13	(3)	13	(2)
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	20	(36)	4	(7)	514	(306)	—	—	538	(349)
	442	325	336	312	1 093	229	55	41	1 926	907
Charges										
Prestations et charges	388	302	317	294	1 049	132	16	21	1 770	749
Impôts sur le résultat et taxes	12	4	10	9	17	31	10	4	49	48
	400	306	327	303	1 066	163	26	25	1 819	797
Résultat net après impôts	42 \$	19 \$	9 \$	9 \$	27 \$	66 \$	29 \$	16 \$	107 \$	110 \$
Quote-part du résultat net attribuable aux titulaires de polices									9	(3)
Résultat net attribuable aux actionnaires									98 \$	113 \$
Actifs sous gestion										
Actifs du fonds général	1 063 \$	1 105 \$							6 779 \$	6 126 \$
Actifs des fonds distincts	6 926 \$	5 932 \$			22 \$	22 \$			6 948 \$	5 954 \$
Actifs des fonds communs de placement	109 \$	38 \$							109 \$	38 \$
Ventes, primes annualisées			42 \$	52 \$	59 \$	55 \$				

RAPPORT DE GESTION

Total des produits des activités ordinaires

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Produits des activités ordinaires				
Produit net des primes	215 \$	215 \$	867 \$	822 \$
Revenu de placement	63	64	246	240
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés	212	5	612	(304)
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente y compris les réductions de valeur	1	(2)	13	(2)
Produits tirés des frais et autres	50	40	188	150
Total	541 \$	322 \$	1 926 \$	906 \$

Pour l'exercice, les produits des activités ordinaires de l'Empire Vie ont augmenté de 113 % pour atteindre 1,93 milliard de dollars, par rapport à 906 millions de dollars en 2013. La volatilité dans les produits a surtout été causée par l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché sur la variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net. Les principaux éléments des produits font l'objet d'analyses ci-après.

Le revenu net tiré des primes pour l'exercice a augmenté en 2014 par rapport à 2013. Cette augmentation est principalement liée au secteur de la gestion de patrimoine.

La variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés, crée souvent une grande volatilité dans les produits. Ces actifs ont connu un profit net en 2014 comparativement à une perte nette en 2013. En 2014, le profit élevé était surtout lié à l'augmentation des cours obligataires (en raison de la baisse des taux d'intérêt du marché). En 2013, la perte était principalement attribuable à une diminution du prix des obligations (causée par une augmentation des taux d'intérêt du marché). L'incidence sur le résultat net a été en grande partie réduite en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance (qui fait l'objet d'une analyse dans la section Total des prestations et des charges ci-après).

Le profit (la perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur, a constitué un profit en 2014, comparativement à une perte en 2013. La hausse des produits est attribuable aux profits réalisés à la vente d'actions et d'obligations disponibles à la vente en 2014, comparativement à des pertes liées surtout à la vente d'obligations disponibles à la vente en 2013. L'incidence de ces profits et pertes sur le résultat net est pris en compte dans les commentaires sur le résultat net de placement de chacun des secteurs d'activité en cause (voir la section Résultats par secteur plus loin dans ce rapport). Les actifs vendus ont été principalement adossés au compte capital et excédent.

Les produits tirés des frais et autres ont augmenté en 2014 par rapport à 2013 principalement en raison de la croissance des frais de gestion des fonds distincts et de la croissance des frais des garanties de fonds distincts liées aux produits de garantie de retrait (GR). La croissance de ces frais est surtout attribuable à la hausse des marchés boursiers, aux fortes ventes de produits de fonds distincts en 2014 et aux hausses de prix des produits de garantie de retrait. La progression des marchés boursiers a eu une incidence favorable sur les actifs moyens sous gestion et sur les honoraires de gestion perçus, les rendements boursiers produits en 2014 ayant, en moyenne, été supérieurs à ceux de 2013.

RAPPORT DE GESTION

Total des prestations et des charges

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Prestations et charges				
Montant net des prestations et des règlements	168 \$	145 \$	645 \$	560 \$
Variation nette des passifs des contrats d'assurance	232	43	745	(160)
Variation de la provision des contrats de placement	1	—	2	1
Participations	7	6	24	22
Charges opérationnelles	40	36	147	139
Commissions nettes	51	47	193	168
Charges d'intérêts	2	6	14	19
Total	501 \$	283 \$	1 770 \$	749 \$

Le total des prestations et des charges de l'Empire Vie pour l'exercice a augmenté de 136 % pour atteindre 1,77 milliard de dollars, comparativement à 749 millions de dollars en 2013. La volatilité dans les charges a surtout été causée par l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché sur la variation nette des passifs des contrats d'assurance. Les principaux éléments des prestations et des charges sont présentés ci-après.

Les prestations nettes et la variabilité des règlements dépendent des demandes de règlement survenues. Généralement, les règlements augmentent d'année en année en raison de la croissance des blocs d'affaires, ce qui a été le cas pour le trimestre et l'exercice dans tous les secteurs d'activité, sauf celui de l'assurance individuelle, qui a enregistré une légère baisse depuis le début de l'exercice. La variabilité des règlements ne peut, isolément, influencer le résultat net puisque des passifs de contrats d'assurance sont libérés lorsque les demandes de règlement surviennent. Les passifs de contrats d'assurance libérés peuvent être supérieurs ou inférieurs au montant des demandes survenues selon que les résultats techniques en matière de règlements aient été favorables ou défavorables. Les résultats techniques en matière de règlements correspondent à la combinaison des demandes survenues en comparaison des demandes escomptées dans le prix des produits et dans les passifs des contrats d'assurance. Les résultats par rapport à l'exercice précédent sont présentés sous chacun des secteurs concernés (voir la section Résultats par secteur plus loin dans ce rapport).

La variation nette dans les passifs des contrats d'assurance dépend de plusieurs facteurs, dont les ventes de nouvelles affaires, les demandes survenues, les rachats et les déchéances, les hypothèses futures et la fluctuation de la valeur de marché des actifs appariés aux passifs des contrats d'assurance. La principale raison du grand écart de cet élément par rapport à 2013 a été la fluctuation des passifs des contrats d'assurance qui découle de la variation de la juste valeur des actifs appariés (décrits ci-dessus dans la section Total des produits des activités ordinaires). La variabilité de la variation nette des passifs des contrats d'assurance, isolément, n'influence pas le résultat net puisqu'il faut tenir compte des autres postes de l'état du résultat net.

Les commissions nettes ont également augmenté sur 12 mois en raison de la croissance des ventes de produits de gestion de patrimoine.

Les charges d'intérêts ont diminué en 2014 comparativement à 2013 en raison du rachat de débetures subordonnées de 200 millions de dollars à 6,73 % le 20 mai 2014.

RAPPORT DE GESTION

Résultats par secteur - Gestion de patrimoine

(en millions de dollars)	Au 31 décembre			
	2014		2013	
Actifs sous gestion				
Rentes du fonds général	1 063 \$		1 105 \$	
Fonds distincts	6 926		5 932	
Fonds communs de placement	109		38	

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Principales données financières				
Primes de rentes à taux d'intérêt fixe	45 \$	44 \$	186 \$	159 \$
Ventes brutes de fonds distincts	404	302	1 312	1 009
Ventes nettes de fonds distincts	184	107	479	231
Produits découlant des frais des fonds distincts	46	37	175	139
Ventes brutes de fonds communs de placement	23	10	68	22
Ventes nettes de fonds communs de placement	19	10	62	20
Produits découlant des frais des fonds communs de placement	—	—	1	—
Résultat net après impôts pour le segment des rentes à taux d'intérêt fixe	4 \$	(4) \$	8 \$	— \$
Résultat net après impôts pour le segment des fonds distincts	9	7	37	22
Résultat net après impôts pour le segment des fonds communs de placement	(1)	(1)	(3)	(3)
Résultat net après impôts	12 \$	2 \$	42 \$	19 \$

Les actifs de rentes du fonds général de l'Empire Vie ont diminué de 4 %, alors que les actifs de fonds distincts ont augmenté de 17 % durant les 12 derniers mois. L'augmentation des fonds distincts sur les 12 derniers mois est attribuable à des rendements de placement positifs, causés par la hausse du marché boursier depuis le 31 décembre 2013, et à de fortes ventes nettes (ventes brutes moins les retraits), comme il est décrit ci-après.

Le produit tiré des primes pour le secteur de la gestion de patrimoine comprend seulement les nouveaux dépôts sur les rentes à taux fixes et exclut les dépôts dans les produits de fonds distincts et de fonds communs de placement. Pour l'exercice, les primes de rentes à taux fixe ont augmenté de 17 % par rapport à 2013. Cette augmentation est principalement attribuable à une hausse des ventes de rentes différées à taux fixes.

Pour l'exercice, les ventes brutes de fonds distincts ont augmenté de 303 millions de dollars, soit une hausse de 30 % par rapport à 2013. Un montant de 205 millions de dollars de cette augmentation provient des produits de garantie à l'échéance de 75 %, qui ont enregistré une augmentation de 49 %. Les ventes de produits de garantie de retrait et de garanties à l'échéance de 100 % ont aussi enregistré des hausses de 69 millions de dollars et de 29 millions de dollars, respectivement.

Les ventes nettes de fonds distincts pour l'exercice ont augmenté de 108 % par rapport à 2013 en raison des résultats des ventes brutes indiquées ci-dessus.

Pour l'exercice, les produits découlant des frais des fonds distincts sont en hausse de 26 % en 2014 par rapport à 2013. La hausse est attribuable à la croissance des frais de gestion des fonds distincts et à la croissance des frais des garanties liées aux fonds distincts des produits de garantie de retrait (GR). La croissance de ces frais est surtout attribuable aux marchés

RAPPORT DE GESTION

boursiers favorables, aux fortes ventes de produits de fonds distincts en 2014 et aux hausses de prix des produits de garantie de retrait. La conjoncture favorable des marchés boursiers a eu une incidence positive sur les actifs moyens sous gestion et sur les honoraires de gestion perçus, les rendements boursiers produits en 2014 ayant, en moyenne, été supérieurs à ceux de 2013.

L'Empire Vie a lancé sa nouvelle société de fonds communs de placement pendant le premier trimestre de 2012. Le bloc d'affaires de fonds communs de placement de l'Empire Vie en est donc à ses débuts et représente une petite partie du secteur de la gestion de patrimoine. Pour l'exercice, les ventes brutes de fonds communs de placement étaient en hausse de 209 % par rapport à l'exercice précédent. Les ventes brutes de fonds communs de placement ont continué de s'améliorer en 2014; elles ont atteint 23 millions de dollars au quatrième trimestre, comparativement à 19 millions, 13 millions, 14 millions et 10 millions de dollars aux quatre trimestres précédents, respectivement. En janvier 2014, un nouveau fonds commun de placement a été lancé, le Portefeuille de revenu diversifié Emblème Empire Vie. Conçu pour les investisseurs prudents qui cherchent à obtenir un revenu prévisible et diversifié, le portefeuille affiche la répartition de l'actif cible suivante : 80 % de titres à revenu fixe et 20 % d'actions. Ce nouveau fonds vise à offrir des solutions de revenu au nombre grandissant de retraités canadiens.

Durant le quatrième trimestre et l'exercice, les résultats de ce secteur ont augmenté par rapport à 2013. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent.

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Analyse du résultat net du secteur de la gestion de patrimoine		
Résultat net après impôts de 2014	12 \$	42 \$
Résultat net après impôts de 2013	2	19
Augmentation du résultat net après impôts	10 \$	23 \$
Éléments de l'augmentation		
Perte de 2013 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	2 \$	2 \$
Perte de 2014 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	(2)	(2)
Augmentation des marges de profit sur les affaires en vigueur	3	17
Amélioration des résultats au chapitre de la mortalité des rentiers	3	4
Amélioration des résultats au chapitre des placements	5	5
Hausse du poids des nouvelles affaires	(1)	(3)
Total	10 \$	23 \$

En 2013 et en 2014, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a été défavorable par 2 millions de dollars. Durant ces deux années, les mises à jour pour les rentes du fonds général concernaient principalement les hypothèses de mortalité des rentiers.

Le résultat net plus élevé sur les affaires en vigueur en 2014 est principalement attribuable à la croissance des frais de gestion des fonds distincts et à la croissance des frais des garanties liées aux fonds distincts des produits de garantie de retrait. La croissance de ces frais est surtout liée aux marchés boursiers favorables, aux fortes ventes de produits de fonds distincts en 2014 et aux hausses de prix des produits de garantie de retrait. La conjoncture favorable des marchés boursiers a eu une incidence positive sur les actifs moyens sous gestion et sur les honoraires de gestion perçus, les rendements boursiers produits en 2014 ayant, en moyenne, été supérieurs à ceux de 2013.

RAPPORT DE GESTION

L'amélioration des résultats de mortalité des rentiers découle des affaires de rentes immédiates à taux fixe.

L'amélioration des résultats des placements est attribuable aux fluctuations des taux d'intérêt de marché et à la disponibilité des actifs à des rendements attrayants pour appairer les passifs de contrats de rentes à taux fixe.

La baisse du résultat net attribuable à la hausse du poids des nouvelles affaires a eu pour effet de diminuer le résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent. La hausse du poids des nouvelles affaires est surtout attribuable à la croissance des ventes des fonds distincts.

Au quatrième trimestre, l'Empire Vie a modifié considérablement sa gamme de produits de fonds distincts. Le 31 octobre 2014, la société a cessé d'offrir ses produits de fonds distincts pour les nouveaux contrats. De plus, le 3 novembre 2014, l'Empire Vie a lancé une nouvelle gamme de produits de placement comprenant une famille de fonds distincts, appelés les fonds de placement garanti de l'Empire Vie, ainsi qu'un contrat à intérêt garanti (CIG) et une nouvelle version de son produit donnant une garantie de retrait. Les frais imputés aux clients pour la nouvelle gamme de produits sont plus élevés que ceux de la gamme actuelle. La tarification et les caractéristiques des nouveaux produits ont été établies par l'Empire Vie en tenant compte du contexte économique, réglementaire et concurrentiel dans lequel évolue le secteur de l'assurance vie.

Résultats par secteur - Assurance collective

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Principales données financières				
Ventes, primes annualisées	9 \$	12 \$	42 \$	52 \$
Produit tiré des primes	80	78	319	307
Résultat net après impôts	2 \$	1 \$	9 \$	9 \$

Pour l'exercice, les ventes de ce secteur ont augmenté de 19 % en 2014 par rapport à 2013. Toutefois, même si les ventes en 2014 ont baissé par rapport à l'exercice précédent, elles ont été assez soutenues en raison de la conjoncture économique relativement stable. Le produit tiré des primes de ce secteur a augmenté de 4 % comparativement à 2013 en raison de la croissance continue du bloc d'affaires en vigueur.

Durant le quatrième trimestre et l'exercice, les résultats de ce secteur ont augmenté par rapport à 2013. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent.

RAPPORT DE GESTION

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Analyse du résultat net du secteur de l'assurance collective		
Résultat net après impôts de 2014	2 \$	9 \$
Résultat net après impôts de 2013	1	9
Augmentation du résultat net après impôts	1 \$	—
Éléments de l'augmentation		
Profit de 2014 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	3 \$	3 \$
Augmentation des marges de profit sur les affaires en vigueur	—	2
Détérioration des résultats au chapitre des règlements	(2)	(5)
Total	1 \$	—

En 2014, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a été favorable en raison principalement de l'amélioration des méthodes d'exonération des primes et des hypothèses relatives aux produits d'assurance vie collective.

Le résultat net plus élevé sur les affaires en vigueur en 2014 découle de la croissance du bloc d'affaires en vigueur.

En 2014, la détérioration des résultats en matière de règlements est attribuable à des règlements santé défavorables et aux résultats au chapitre de l'assurance invalidité de longue durée.

Résultats par secteur - Assurance individuelle

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Principales données financières				
Ventes, primes annualisées	14 \$	18 \$	59 \$	55 \$
Produit des primes	91	93	362	356
Résultat net après impôts				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	(1) \$	25 \$	25 \$	72 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	8	(4)	2	(6)
Résultat net après impôts	7 \$	21 \$	27 \$	66 \$

Pour l'exercice, les ventes en primes annualisées dans ce secteur ont augmenté de 7 % par rapport à 2013, et le revenu de primes a augmenté de 2 % par rapport à 2013. Les ventes de cette gamme de produits pour l'exercice complet sont principalement attribuables à la croissance des ventes de produits d'assurance vie temporaire. L'Empire Vie remplace progressivement ses produits par des produits à court terme, comme l'assurance vie temporaire, et augmente les prix des produits à long terme, en raison du contexte de faibles taux d'intérêt à long terme.

Durant le quatrième trimestre et l'exercice, les résultats de ce secteur ont diminué par rapport à 2013. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent.

RAPPORT DE GESTION

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Analyse du résultat net du secteur de l'assurance individuelle		
Résultat net après impôts de 2014	7 \$	27 \$
Résultat net après impôts de 2013	21	66
Diminution du résultat net après impôts	(14) \$	(39) \$
Éléments de la diminution		
Profit de 2013 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	(2) \$	(2) \$
Profit de 2014 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	5	5
Détérioration des résultats au chapitre des placements	—	(43)
Hausse du taux de la taxe sur les primes au Québec	(5)	(5)
Détérioration des résultats techniques au chapitre de la mortalité et des rachats et autres résultats techniques	(12)	(2)
Baisse du poids des nouvelles affaires	—	2
Règlement juridique favorable	—	6
Total	(14) \$	(39) \$

En 2013, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a été favorable par 2 millions de dollars.

En 2014, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a été favorable par 5 millions de dollars. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de ce montant :

Composantes de l'augmentation du résultat découlant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	Exercice
Hypothèses de réinvestissement net (principalement liées aux modifications des méthodes)	70 \$
Mortalité	27
Déchéances (principalement liée aux modifications des méthodes)	(87)
Autre	(5)
Total du profit de 2014 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	5 \$

Les révisions finales des normes de pratique actuarielle canadiennes concernant les hypothèses de réinvestissement économique applicables à l'évaluation des passifs des contrats d'assurance ont été publiées en mai 2014. Les modifications portent sur les hypothèses de taux d'intérêt futurs, les écarts de crédit et l'utilisation d'actifs à revenu non fixes pour appairer aux passifs des contrats d'assurance. Cette nouvelle norme, qui est entrée en vigueur le 15 octobre 2014, a servi à calculer les provisions de 70 millions de dollars après impôts mentionnées ci-dessus, qui résultent de l'actualisation des hypothèses de rendement des placements. La direction croit que, si cette norme révisée était entrée en vigueur au début de 2014, les provisions se seraient élevées à environ 60 millions de dollars après impôts. Par conséquent, la direction estime que des provisions d'environ 10 millions de dollars après impôts (70 millions moins 60 millions) sont liées à l'actualisation de toutes les autres hypothèses de rendement des placements et aux modifications des méthodes en 2014.

La société utilise un taux de réinvestissement ultime (TRU) de 4,0 % (3,0 % pour 2013). La société utilise une hypothèse de rendement selon les meilleures estimations de 7,5 % (7,7 % pour 2013) pour les actions qui servent à l'appariement des passifs à long terme. L'hypothèse de rendement des actions est ensuite réduite des marges afin de déterminer le rendement net utilisé dans l'évaluation. Les hypothèses de rendement de placement sont expliquées davantage à la note 27 b) (i) 2) des états financiers consolidés.

RAPPORT DE GESTION

Les améliorations des hypothèses des taux de déchéance en 2014 sont principalement liées aux résultats les plus récents au chapitre des taux de déchéance de certaines structures de coût de l'assurance offertes dans les produits d'assurance vie universelle et maladies graves ainsi qu'aux mises à jour régulières d'autres produits d'assurance vie individuelle.

Pour l'exercice, les résultats des placements ont nettement régressé sur 12 mois en raison surtout des répercussions défavorables des fluctuations des taux d'intérêt à long terme en 2014, alors que les mouvements avaient été favorables en 2013. Les taux d'intérêt ont enregistré de fortes baisses en 2014 après avoir augmenté sensiblement en 2013 (voir le tableau ci-après).

	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Fluctuations des taux d'intérêt				
Rendement des obligations du gouvernement du Canada à 30 ans				
Fin de la période	2,36 %	3,24 %	2,36 %	3,24 %
Début de la période	2,67 %	3,07 %	3,24 %	2,37 %
Variation pendant la période	(0,31) %	0,17 %	(0,88) %	0,87 %

Bien que l'incidence des variations de la valeur de marché des actifs obligataires sur le résultat net soit en grande partie réduite en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance, le résultat net est touché puisqu'il n'est pas possible d'apparier exactement les flux de trésorerie des passifs futurs et les flux de trésorerie des actifs futurs.

Durant le quatrième trimestre, la province de Québec a augmenté le taux de la taxe sur les primes des polices en vigueur et des nouvelles polices. Certaines polices en vigueur permettent une hausse des prix ou des frais pour couvrir le coût de cette augmentation de la taxe. Toutefois, les primes de certaines polices en vigueur sont pleinement garanties et ne peuvent être augmentées, ce qui a donné lieu à un accroissement des provisions de 5 millions de dollars après impôts.

La hausse du résultat net attribuable à la baisse du poids des nouvelles affaires a eu pour effet d'augmenter le résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent. La baisse du poids des nouvelles affaires est attribuable à la hausse des prix des produits à plus long terme et à un accent accru sur les produits dont le poids est moins lourd, comme l'assurance vie temporaire.

Au deuxième trimestre, un règlement favorable à l'issue d'une action en justice a donné lieu à un profit de 5,5 millions de dollars après impôts pour l'Empire Vie.

Résultats - Capital et excédent

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Résultat net après impôts				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	6 \$	2 \$	22 \$	14 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	1	1	7	2
Résultat net après impôts	7 \$	3 \$	29 \$	16 \$

En plus des trois principaux secteurs d'activité, la société maintient des comptes distincts pour le revenu de placement attribuable au compte capital et excédent des actionnaires et au compte excédent des titulaires de polices. Pour le quatrième trimestre et l'exercice complet, les résultats du compte capital et excédent ont augmenté par rapport à ceux de 2013.

RAPPORT DE GESTION

Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent.

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Analyse du résultat net du compte capital et excédent		
Résultat net après impôts de 2014	7 \$	29 \$
Résultat net après impôts de 2013	3	16
Augmentation du résultat net après impôts	4 \$	13 \$
Éléments de l'augmentation		
Augmentation du résultat net attribuable à la vente de placements	3 \$	11 \$
Charges d'intérêts moins élevées	3	4
Revenus de placement et autres revenus moins élevés	(2)	(2)
Total	4 \$	13 \$

L'amélioration du résultat net lié à la vente de placements est attribuable aux profits réalisés à la vente d'actions et d'obligations disponibles à la vente en 2014, comparativement à des pertes liées surtout à la vente d'obligations disponibles à la vente en 2013.

La diminution des charges d'intérêt résulte du rachat de débetures subordonnées de 200 millions de dollars à 6,73 % le 20 mai 2014.

Les produits de placement et autres ont diminué en raison principalement de la baisse des revenus tirés des frais de services de gestion des placements provenant d'une ancienne société liée.

Total des flux de trésorerie

(en millions de dollars)	Exercice	
	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux activités		
Activités opérationnelles	152 \$	222 \$
Activités d'investissement	119	(509)
Activités de financement	(249)	256
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	22 \$	(31) \$

La diminution des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles en 2014 par rapport à 2013 résulte principalement de sorties de fonds plus importantes en lien avec les affaires de rentes en 2014 et les impôts en 2014.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont baissé en 2014 par rapport à 2013 en raison surtout des activités de financement. En 2013, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement incluaient le placement du produit de l'émission de débetures subordonnées de 300 millions de dollars le 31 mai 2013 (voir ci-après). De plus, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement en 2013 comprenaient la finalisation des changements apportés à la composition de l'actif qui ont commencé vers la fin de 2012. La société a vendu des titres de capitaux propres soutenant le compte capital et excédent en 2012. Le produit de la vente a été en partie réinvesti dans des actifs à revenu fixe soutenant le compte capital et excédent en 2012. Le solde du produit de la vente (de titres de capitaux propres) a été réinvesti durant le premier trimestre de 2013. En 2014, les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement comprenaient la vente de

RAPPORT DE GESTION

placements pour financer le rachat par l'Empire Vie de débentures subordonnées de 200 millions de dollars le 20 mai 2014 (voir ci-après).

La diminution des flux de trésorerie provenant des activités de financement en 2014 par rapport à 2013 résulte principalement des activités d'émission et de rachat de titres de créance. Le 31 mai 2013, l'Empire Vie a émis des débentures subordonnées de 300 millions de dollars. Les débentures viendront à échéance le 31 mai 2023 et portent intérêt à un taux annuel fixe de 2,870 % les cinq premières années, payable semestriellement, puis à un taux variable annuel égal au taux des acceptations bancaires de trois mois majoré de 1,05 % pendant les cinq dernières années, payable trimestriellement. Le 20 mai 2014, l'Empire Vie a racheté ses débentures subordonnées de 200 millions de dollars à 6,73 % au pair. L'Empire Vie a aussi versé 34 millions de dollars en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires en 2014, comparativement à 24 millions de dollars en 2013.

Sources de financement

	31 déc. 2014	30 sept. 2014	30 juin 2014	31 mars 2014	31 déc. 2013
Ratio du MPRCE	197 %	231 %	231 %	250 %	267 %

La société continue d'afficher un bilan solide et une forte capitalisation. La cote A (Excellent) attribuée à l'Empire Vie par l'agence d'évaluation du crédit A.M. Best Company constitue la confirmation de cette solidité financière par un tiers. Le ratio du capital réglementaire fondé sur le risque de la société, mesuré par le montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (MPRCE), de 197 % au 31 décembre 2014 continue d'être supérieur aux exigences et aux cibles internes minimales.

Le ratio du MPRCE a diminué de 34 points par rapport au trimestre précédent et de 70 points sur un exercice complet. La diminution est surtout imputable aux augmentations du capital réglementaire, tel qu'illustré dans le tableau ci-après.

(en millions de dollars)	31 déc. 2014	30 sept. 2014	30 juin 2014	31 mars 2014	31 déc. 2013
Capital réglementaire disponible					
Première catégorie	872 \$	856 \$	839 \$	808 \$	831 \$
Deuxième catégorie	452	436	430	529	533
Total	1 324 \$	1 292 \$	1 269 \$	1 337 \$	1 364 \$
Capital réglementaire requis	671 \$	560 \$	549 \$	535 \$	511 \$

L'augmentation du capital réglementaire de première catégorie par rapport au trimestre précédent et à l'exercice précédent découle principalement du résultat net. Pour le trimestre, l'augmentation a été en partie compensée par une hausse des provisions négatives, qui réduisent le capital réglementaire de première catégorie (mais augmentent le capital réglementaire de deuxième catégorie, comme décrit ci-après). Pour l'exercice au complet, l'augmentation du capital réglementaire de première catégorie a été en partie compensée par le versement de dividendes ordinaires totalisant 34 millions de dollars au premier trimestre (les dividendes ont réduit le ratio MPRCE de l'Empire Vie de 10 points).

Le capital réglementaire de deuxième catégorie disponible a augmenté par rapport au trimestre précédent en raison surtout de la croissance des provisions négatives, qui augmentent le capital réglementaire de deuxième catégorie (mais réduisent le capital réglementaire de première catégorie, comme expliqué ci-dessus). Sur la base d'un exercice complet, la diminution du capital réglementaire de deuxième catégorie disponible résulte principalement du rachat par l'Empire Vie de débentures

RAPPORT DE GESTION

subordonnées de 200 millions de dollars à 6,73 % au pair le 20 mai 2014 (le rachat a réduit le ratio MPRCE de 19 points).

Les exigences en matière de capital réglementaire ont augmenté considérablement par rapport au trimestre précédent et sur la base d'un exercice complet. De cette augmentation, un montant de 102 millions de dollars pour les deux périodes est lié à l'examen complet et à la mise à jour des méthodes et des hypothèses utilisées dans le modèle stochastique de la société pour déterminer les exigences en matière de capital réglementaire et les passifs des contrats pour les garanties associées aux produits de fonds distincts. De plus, pour le trimestre et l'exercice, l'augmentation du capital réglementaire requis découle de l'incidence d'une exposition plus élevée au chapitre des placements, qui est principalement attribuable à une hausse des placements en obligations et en actions. Pour l'exercice, le capital réglementaire requis a aussi augmenté en raison de la baisse des taux d'intérêt, qui a eu pour effet d'accroître le capital réglementaire requis pour parer au risque de déchéance.

Résultat global

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2014	2013	2014	2013
Résultat global				
Résultat net attribuable aux actionnaires	18,2 \$	29,9 \$	98,7 \$	113,3 \$
Autres éléments du résultat global				
Augmentation (diminution) de la juste valeur latente des placements disponibles à la vente	10,6	1,2	38,3	(18,9)
Reclassement en résultat net de la perte (profit) réalisée sur des placements disponibles à la vente	(0,7)	1,6	(9)	1,9
	9,9	2,8	29,3	(17)
Amortissement de la perte sur les dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie reclassée en résultat net	—	0,2	0,2	0,6
Éléments qui ne seront pas reclassés en résultat net :				
Réévaluation des régimes à prestations définies	10,7	(0,1)	3,2	12,9
	20,6	2,9	32,7	(3,5)
Moins la quote-part des titulaires de polices avec participation	(1,4)	(1,9)	(0,5)	(3,1)
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires	19,2	1,0	32,2	(6,6)
Résultat global attribuable aux actionnaires	37,4 \$	30,9 \$	130,9 \$	106,7 \$

Pour l'exercice 2014, l'Empire Vie a enregistré un bénéfice de 32,7 millions de dollars au titre des autres éléments du résultat global, en raison principalement de l'augmentation des justes valeurs latentes des obligations et actions disponibles à la vente. Pour l'exercice 2013, la société a déclaré une perte au titre des autres éléments du résultat global de 3,5 millions de dollars principalement attribuable à des pertes latentes sur les placements en lien avec des obligations disponibles à la vente.

Pour l'exercice 2014, l'Empire Vie a enregistré un profit de 3,2 millions de dollars après impôts au titre de la réévaluation des régimes à prestations définies postérieures à l'emploi. Ce profit est principalement attribuable à l'incidence de la hausse des marchés boursiers sur les actifs des régimes à prestations définies. Il a, toutefois, été en partie compensé par une perte au titre des passifs des régimes à prestations définies. La perte enregistrée au titre des passifs des régimes à prestations définies est imputable à la baisse des taux d'intérêt du marché et a été en partie compensée par un profit découlant de la mise à jour des données sur l'adhésion et des hypothèses de mortalité.

La société a enregistré un profit de 12,9 millions de dollars après impôts pour ses régimes à prestations définies pour l'exercice 2013. Le profit pour l'exercice est principalement attribuable à l'incidence de la hausse des marchés boursiers sur les actifs

des régimes à prestations définies. Les passifs des régimes à prestations définies ont également présenté un profit net en raison de la hausse des taux d'intérêt, en partie compensée par les pertes qui découlent principalement de la mise à jour des hypothèses de mortalité.

Les augmentations et diminutions latentes de la juste valeur des obligations disponibles à la vente constatées dans les autres éléments du résultat global n'ont pas d'incidence sur le MPRCE. La réévaluation des régimes à prestations définies n'a pas d'effet immédiat sur le MPRCE puisque que le profit ou la perte de réévaluation de chaque trimestre est amorti sur 12 trimestres aux fins du MPRCE.

Dynamique sectorielle et stratégie de la direction

Les activités de la société sont organisées par secteur d'activité, chacun assumant la responsabilité de la mise au point, du marketing et de la distribution des produits, ainsi que du service à la clientèle au sein de son marché propre. Cette structure permet de tenir compte des dynamiques de marchés distinctes pour les trois grands secteurs d'activité. La direction croit que cette structure permet à chaque secteur d'activité d'élaborer des stratégies afin d'atteindre les objectifs généraux de l'entreprise relatifs à la croissance des affaires et à la gestion des charges tout en reconnaissant les particularités des milieux d'affaires dans lesquels chaque secteur d'activité évolue. Les secteurs d'activité ont l'appui des unités fonctionnelles de l'entreprise qui assurent l'établissement des prix des produits, les services administratifs et technologiques des secteurs, gèrent les actifs investis et supervisent les politiques de gestion du risque de l'entreprise.

Selon les actifs du fonds général et des fonds distincts, la société fait partie des 10 principaux assureurs vie au Canada. La part de marché de la société est inférieure à six pour cent dans ses trois grands secteurs d'activité. Pour conserver des prix concurrentiels sur le marché tout en assurant un rendement financier à long terme acceptable pour les actionnaires, la société doit, à titre d'organisation de taille moyenne, trouver des moyens de continuer à rivaliser au chapitre des prix avec les grandes sociétés qui profitent naturellement d'économies d'échelle. Afin d'améliorer ses charges unitaires, la direction a adopté pour l'ensemble de la société une orientation stratégique axée sur l'atteinte d'une croissance rentable dans ses marchés désignés et la gestion des charges. La société s'est concentrée exclusivement sur le marché canadien et, par surcroît, sur certains segments de ce marché où la direction croit qu'il existe des possibilités de nouer des relations solides à long terme avec des partenaires de distribution indépendants en proposant des produits concurrentiels et un service plus personnalisé. En mettant l'accent sur certains segments particuliers du marché et en faisant en sorte que ces conseillers indépendants nous considèrent comme une solution de rechange viable à des concurrents qui ciblent des marchés plus larges, la direction est d'avis que ces relations solides permettront de dégager une croissance rentable.

Le secteur de la gestion de patrimoine de la société se compose des produits de fonds distincts, des produits à intérêt garanti et des fonds communs de placement. Ces produits livrent concurrence aux produits offerts par de nombreuses institutions financières. L'un des éléments clés de toute stratégie concurrentielle dans ce marché est l'aptitude à assurer un taux de rendement concurrentiel au client. La stratégie de placement en actions axée sur la valeur met l'accent sur le développement d'un rendement à long terme sur le marché des fonds. La direction s'attend à accroître la part de marché de la société grâce à ce rendement à long terme, de même qu'à un réseau de distribution plus étendu et à l'ajout de nouveaux fonds et de nouveaux produits de fonds, comme la nouvelle famille de fonds distincts, appelés les fonds de placement garanti de l'Empire Vie, lancée au quatrième trimestre de 2014. La société a constaté une forte croissance de ses actifs gérés grâce à ses affaires de fonds distincts en 2014. Elle a toutefois adopté plusieurs mesures pour limiter l'exposition au risque de son produit de GR. Le lancement de produits au quatrième trimestre, mentionné ci-dessus, incluait une nouvelle version du produit de garantie de retrait. Cette nouvelle version requiert des prix plus élevés et réduit le degré de risque auquel s'expose la société, tout en

RAPPORT DE GESTION

offrant une solution de revenu garanti concurrentielle aux clients. La société continuera de surveiller le milieu concurrentiel pour ce produit.

Au sein du vaste marché de l'assurance collective canadien, la société continue de centrer ses efforts sur le marché des petits groupes de moins de 200 employés. Cette stratégie de créneau, ainsi que la constante priorité accordée à l'équilibre entre la croissance et le bénéfice, lui a permis d'être concurrentielle au chapitre des coûts dans ce segment du marché, ce qui devrait lui permettre d'augmenter sa part de marché et d'atteindre des rendements acceptables.

Les produits d'assurance individuelle sont de nature à long terme et, par conséquent, peuvent être soumis à un poids des nouvelles affaires. La société constate un poids des nouvelles affaires lorsque la provision pour tenir compte des écarts défavorables compris dans les provisions mathématiques dépasse la marge bénéficiaire incluse dans le prix du produit. À moins qu'une société n'opte pour des niveaux de réassurance plus importants, les niveaux de prix courants sur le marché canadien créent un poids accru des nouvelles affaires, lequel a une incidence négative sur son bénéfice à court terme. La faiblesse des taux d'intérêt à long terme a continué d'avoir une incidence défavorable sur cette gamme de produits. Au cours des dernières années, les prix des produits d'assurance vie à long terme ont augmenté dans le secteur. L'Empire Vie a aussi relevé les prix de ces produits et a concentré ses efforts de croissance sur les produits à court terme, comme l'assurance temporaire de 10 ans. Les tendances relatives à la mortalité demeurent favorables pour les produits d'assurance vie. Plutôt que de renoncer aux bénéfices futurs qu'elle pourrait dégager advenant le maintien de la tendance à l'amélioration au chapitre de la mortalité observée au cours des dernières décennies, la société continue d'avoir recours à des niveaux de réassurance inférieurs à la moyenne même si cela a des conséquences négatives sur son bénéfice à court terme. Cependant, en raison des résultats à long terme raisonnables de ce secteur d'activité, la direction continue de concentrer ses efforts sur une croissance constante, sur le développement technologique et sur des améliorations des processus afin de maintenir une structure des coûts qui lui permet de demeurer concurrentielle, tout en générant un apport financier à long terme acceptable. La société revoit ses produits d'assurance vie individuelle pour améliorer la rentabilité, réduire le risque lié aux taux d'intérêt, réduire le capital réglementaire requis, développer des produits et des processus basés sur le Web, de même qu'améliorer l'expérience pour le client et le conseiller.

Gestion du risque

Le ratio du MMRPCE de la société est sensible notamment à la volatilité des marchés boursiers, principalement en raison des exigences en matière de passif et de capital liées aux garanties sur les fonds distincts. Au 31 décembre 2014, la société détenait des actifs et des passifs de fonds distincts s'élevant à 6,9 milliards de dollars. De ce montant, environ 6,7 milliards de dollars des éléments étaient assortis de garanties. Le tableau suivant fournit une ventilation en pourcentage par type de garantie :

	31 déc. 2014	31 déc. 2013
Pourcentage des passifs de fonds distincts comportant les garanties suivantes :		
Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 100 %	53,2 %	57,4 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (avec une période minimale de 15 ans entre le dépôt et la date d'échéance)	5,4 %	5,2 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (avec une garantie de retrait (GR))	41,4 %	37,4 %

Toutes les garanties sur les fonds distincts de la société sont basées sur les polices (non sur les dépôts), ce qui, par conséquent, atténue la sensibilité de la société aux marchés boursiers pour ses produits assortis de garantis sur les dépôts. Pour les passifs des contrats d'assurance liés aux garanties sur les fonds distincts, le degré de sensibilité dépend fortement de la valeur des

RAPPORT DE GESTION

marchés boursiers au moment de procéder à l'évaluation. En fin de période, si les marchés boursiers affichent une hausse par rapport au niveau qui existait au moment où les polices de fonds distincts ont été émises, la sensibilité diminue. En fin de période, si les marchés boursiers affichent une baisse par rapport au niveau qui existait au moment où les polices de fonds distincts ont été émises, la sensibilité augmente. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 décembre des exercices 2014 et 2013, la sensibilité du bénéfice net attribuable aux actionnaires aux variations des passifs des contrats d'assurance liés aux garanties sur les fonds distincts qui résultent des augmentations et des diminutions des marchés boursiers est comme suit :

En millions de dollars	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Sensibilité aux garanties de fonds distincts :				
Résultat net attribuable aux actionnaires pour 2014	néant	néant	néant	néant
Résultat net attribuable aux actionnaires pour 2013	néant	néant	néant	néant

Selon les niveaux des marchés boursiers aux dates ci-dessous, la sensibilité du ratio du MPRCE de la société aux hausses et aux baisses des marchés boursiers pour toutes ses expositions aux marchés boursiers, y compris celle liée aux garanties sur les fonds distincts, est comme suit :

	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Sensibilité aux marchés boursiers :				
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2014	8,8 %	(11,2 %)	14,9 %	(24,4 %)
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2013	(1,2 %)	1,2 %	(2,3 %)	2,5 %

Les montants de l'exercice 2014, indiqués dans les tableaux ci-dessus, incluent l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie (décrit ci-après). La sensibilité aux marchés boursiers a été plus élevée en 2014 qu'en 2013, en raison surtout de l'examen complet et de la mise à jour des méthodes et hypothèses utilisées dans le modèle stochastique de la société pour déterminer les exigences en matière de capital réglementaire et les passifs des contrats pour les garanties associées aux produits de fonds distincts.

Avant le quatrième trimestre de 2014, l'Empire Vie ne couvrait pas le risque lié aux garanties sur ses fonds distincts (sauf pour l'entente de réassurance décrite ci-après). La société assume un risque lié aux marchés boursiers en raison de ses produits de fonds distincts et des titres de capitaux propres soutenant ses passifs d'assurance vie. Durant le quatrième trimestre de 2014, la société a mis en œuvre un programme de couverture semi-statique dont l'objectif consiste à la protéger, en partie, contre d'éventuelles baisses du ratio MPRCE qui pourraient être liées à des variations défavorables des cours boursiers. Le programme de couverture utilise des options de vente et des positions à découvert sur d'importants indices boursiers. La société entend protéger de 10 à 20 % de son résultat global et de son exposition au risque lié aux actions MPRCE en étendant son programme de couverture à compter de 2015.

Ce programme de couverture provoque de la volatilité dans l'état du résultat net. Selon les niveaux actuels des marchés boursiers, la société a le capital requis aux fins du MPRCE pour les garanties associées aux fonds distincts, mais n'a pas de passifs de contrats liés à ces garanties dans son état de la situation financière. Par conséquent, la couverture de l'exposition au risque lié au MPRCE entraîne de la volatilité dans l'état du résultat net, puisque les profits ou les pertes liés à la couverture d'instruments ne sont pas compensés par des variations des passifs de contrats liés aux garanties sur fonds distincts dans

RAPPORT DE GESTION

l'état du résultat net. Au quatrième trimestre de 2014, l'Empire Vie a enregistré une faible perte de 0,4 million de dollars après impôts en raison de son programme de couverture. À compter de 2015, l'Empire Vie devrait étendre son programme de couverture et s'attend donc à un accroissement de la volatilité dans l'état du résultat net.

La société a également conclu une entente de réassurance afin de céder une partie de son exposition aux garanties de prestations au décès de ses fonds distincts. Tous les titulaires de polices de fonds distincts qui disposent d'une garantie de prestation au décès de 2 millions de dollars ou plus sont inclus dans cette entente. La société ne réassure pas les produits de fonds distincts d'autres assureurs.

Le capital de risque lié aux garanties sur les prestations à l'échéance et au décès des fonds distincts et les provisions actuarielles qui en résultent ainsi que le capital requis aux fins du MMRPCE pour les fonds distincts de la société sont les suivants :

Fonds distincts (en millions de dollars)	Garantie > Valeur des fonds		Prestation au décès > Valeur des fonds		Supplément de la GR -	Provisions actuarielles	Capital requis aux fins du MMRPCE
	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque	Capital de risque		
31 décembre 2014	49 \$	2 \$	360 \$	10 \$	380 \$	néant	102 \$
31 décembre 2013	29 \$	3 \$	264 \$	18 \$	328 \$	néant	néant

Les quatre premières colonnes du tableau ci-dessus présentent toutes les polices de fonds distincts dont le montant des garanties sur les prestations à l'échéance ou au décès futures est supérieur à la valeur des fonds. Le capital de risque représente l'excédent du montant des garanties sur les prestations à l'échéance ou au décès futures par rapport à la valeur des fonds de toutes ces polices. La cinquième colonne du tableau ci-dessus présente l'exposition au supplément de la GR. Le capital de risque du supplément de la GR représente le montant que la société pourrait devoir payer à ses clients si le rendement net des actifs de chaque client de GR était de zéro pendant le restant de la vie de chaque client de GR, basé sur l'espérance de vie. Pour ces trois catégories de risque, le capital de risque n'est pas payable à l'heure actuelle. Son paiement dépend des résultats futurs, incluant le rendement des fonds, les décès, les dépôts, les retraits et les dates d'échéance. Le calcul du niveau de provisions actuarielles et du capital requis est basé sur la probabilité que la société devra vraisemblablement payer aux titulaires de polices de fonds distincts un montant correspondant à tout déficit qui pourrait exister en ce qui a trait aux échéances futures des polices de fonds distincts, ou en ce qui a trait aux décès futurs des titulaires de polices de fonds distincts, ou en ce qui a trait à l'occurrence de paiements futurs d'un supplément aux titulaires de polices de GR. Le capital de risque a diminué en décembre 2014 par rapport au niveau de décembre 2013 pour les garanties sur la prestation à l'échéance et les garanties sur la prestation au décès, en raison principalement de la hausse de plusieurs marchés boursiers mondiaux. Le capital de risque en décembre 2014, en ce qui concerne l'exposition au supplément de la GR, a augmenté par rapport à celui de décembre 2013, principalement en raison des fortes ventes du produit de GR en 2014. Le capital requis aux fins du MMRPCE a augmenté par suite de l'examen complet et de la mise à jour des méthodes et hypothèses utilisées dans le modèle stochastique de la société pour déterminer les exigences en matière de capital réglementaire et les passifs des contrats pour les garanties associées aux produits de fonds distincts.

De plus, le ratio du MMRPCE de la société est sensible aux variations des taux d'intérêt des marchés. Le tableau suivant illustre l'incidence d'une baisse immédiate de 1 % des taux d'intérêt et d'une baisse de 1 % du taux de réinvestissement initial (TRI) présumé pour les affaires d'assurance sans participation et les garanties des fonds distincts. Il ne tient pas compte des variations potentielles du taux de réinvestissement ultime. La première colonne ci-dessous exclut les répercussions d'une variation de la valeur de marché des obligations disponibles à la vente. Les obligations disponibles à la vente offrent une

RAPPORT DE GESTION

compensation économique naturelle au risque de taux d'intérêt qui découle des passifs de nos produits. La deuxième colonne montre l'incidence de la vente d'obligations disponibles à la vente pour réaliser les profits liés à une baisse de 1 % des taux d'intérêt.

	Baisse de 1 % avant la vente des actifs disponibles	Baisse de 1 % après la vente des actifs disponibles
Sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt des marchés :		
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2014	(32) %	(25) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2013	(35) %	(23) %

En plus de l'analyse des risques contenue dans le présent rapport de gestion, une analyse détaillée des risques significatifs qui ont une incidence sur la société se trouve dans la notice annuelle de la société mère de l'Empire Vie, E-L Financial Corporation Limited, accessible à www.sedar.com. La note 27 des états financiers consolidés présente des renseignements supplémentaires concernant la sensibilité de la société aux risques.

Estimations comptables critiques

Les principales méthodes comptables de la société sont décrites dans la note 2 des états financiers consolidés. Certaines de ces méthodes exigent de la part de la direction qu'elle procède à des estimations et formule des hypothèses à propos de questions qui sont incertaines par nature. Les estimations comptables les plus critiques de la société concernent l'évaluation des passifs des contrats, le classement des instruments financiers, les régimes de retraite et autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi, ainsi que la détermination de la provision pour prêts douteux.

Passifs des contrats

La détermination des passifs des contrats exige la formulation d'hypothèses fondées sur les meilleures estimations, qui couvrent la mortalité, la morbidité, les rendements des placements, le maintien en vigueur, les charges, l'inflation et les impôts pour la durée non écoulée des polices en vigueur, et qui tiennent compte des effets connexes de la réassurance. En raison des risques à long terme et des incertitudes quant à la mesure inhérentes aux activités liées à l'assurance vie, chaque hypothèse comprend une marge pour écarts défavorables par rapport aux meilleures estimations. Ces marges tiennent compte d'une possible détérioration des résultats futurs et renforcent la confiance dans la capacité des passifs des contrats à payer les prestations futures. Les provisions pour écarts défavorables qui en découlent ont pour effet d'augmenter les passifs des contrats et de réduire le résultat qui, autrement, aurait été constaté au moment de la mise en vigueur de la police. L'Institut canadien des actuaires prescrit une échelle de marges autorisées. Les hypothèses sont révisées et mises à jour au moins une fois l'an et l'incidence des changements dans les hypothèses se reflète dans le résultat de l'exercice au cours duquel s'est produit le changement. La note 27 des états financiers consolidés décrit la sensibilité de la société aux risques liés aux passifs des contrats.

Classement des instruments financiers

La direction utilise son jugement pour classer les instruments financiers en tant qu'instruments à la juste valeur par le biais du résultat net, instruments disponibles à la vente ou prêts et créances. La plupart des actifs financiers détenus pour soutenir les passifs des contrats d'assurance et les passifs des contrats de placement sont classés en tant qu'actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. La plupart des actifs financiers soutenant le compte capital et excédent et le compte avec participation sont classés dans la catégorie disponible à la vente. Les prêts et les créances soutiennent tant les passifs des

contrats que le capital et l'excédent. Le classement d'un instrument financier en tant qu'instrument à la juste valeur par le biais du résultat net ou instrument disponible à la vente dicte si les variations latentes de la juste valeur sont inscrites au résultat net ou aux autres éléments du résultat global. Les notes 2 d), 3 a), 3 e) et 10 c) comportent des renseignements supplémentaires concernant le classement des instruments financiers.

Prestations de retraite et autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi

La charge au titre des prestations de retraite et des autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi est calculée par des actuaires indépendants selon des hypothèses déterminées par la direction. Les hypothèses formulées ont une incidence sur la charge au titre des prestations de retraite et des autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi constatée en résultat net. Si les résultats réels diffèrent des hypothèses utilisées, le gain ou la perte actuarielle qui en résulte est constaté aux autres éléments du résultat global. Les notes 2 j) et 12 comportent des renseignements supplémentaires concernant les prestations de retraite et autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi.

Provision pour prêts douteux

La société adopte une politique de prudence dans l'établissement de la provision pour prêts douteux. Lorsqu'il n'existe plus d'assurance raisonnable quant au recouvrement intégral du capital et des intérêts liés à un prêt hypothécaire ou à un prêt sur contrat, la direction constitue une provision spécifique pour prêts douteux; la réduction de la valeur comptable correspondante est inscrite au résultat net au cours de la période où l'existence de la moins-value est établie. Dans la détermination de la valeur de réalisation estimative du placement, la direction prend en considération un certain nombre de conditions et d'événements parmi lesquels, la valeur de la garantie sous-jacente au prêt, l'emplacement géographique, le secteur d'activité de l'emprunteur, une évaluation de la stabilité financière de l'emprunteur, l'historique des remboursements et une évaluation de l'incidence de la conjoncture économique. Toute modification de ces circonstances peut entraîner des changements subséquents dans la valeur de réalisation estimative du placement et, en conséquence, des changements dans la provision pour prêts douteux.

Les titres disponibles à la vente sont assujettis à des examens périodiques en cas de pertes de valeur importantes ou durables. Il y a indication objective de dépréciation en présence d'une baisse considérable ou prolongée de la juste valeur du placement en-dessous de son coût, d'un changement défavorable important du contexte technologique, boursier, économique ou juridique de l'émetteur ou de difficultés financières de l'émetteur.

Perspectives

En 2014, l'économie canadienne est demeurée stable, mais a connu une croissance relativement faible. Les manchettes au Canada en 2014 relataient les inquiétudes économiques à propos du prix des produits de base, du marché de l'habitation surévalué et du niveau élevé d'endettement des consommateurs. Les préoccupations mondiales au sujet des dettes souveraines en Europe se sont atténuées en 2014 et l'économie américaine s'est nettement améliorée, ce qui a renforcé la confiance des consommateurs. Par conséquent, les marchés boursiers et les marchés obligataires mondiaux se sont considérablement améliorés par rapport à la tourmente économique de 2008 et du début de 2009. Les taux d'intérêt à long terme canadiens ont chuté en 2014 après avoir augmenté considérablement en 2013 et sont actuellement plus faibles que les niveaux habituels des quatre dernières années. Les marchés boursiers mondiaux demeurent volatils, mais la plupart des marchés d'importance ont affiché une croissance en 2014. Cette situation était particulièrement vraie aux États-Unis, où les marchés boursiers ont fourni des rendements solides aux investisseurs en 2014. Le principal marché boursier du Canada a progressé en 2014, mais son rendement a été beaucoup plus faible que celui du marché américain en raison de la forte baisse des prix mondiaux du pétrole et d'autres produits de base. Les conditions boursières ont principalement un effet sur les résultats au chapitre des

RAPPORT DE GESTION

marges bénéficiaires sur les affaires en vigueur et la croissance des nouvelles affaires pour les segments de fonds distincts et de fonds communs de placement du secteur de la gestion de patrimoine de la société. Les consommateurs continuent toutefois d'être prudents quant à leur exposition aux marchés boursiers; la société est bien positionnée avec son offre de produits de fonds distincts, de fonds communs de placement et de rentes à taux fixe pour répondre à la demande de placements à plus faible risque.

Bien que le Canada ait bien fait durant la crise financière comparativement à de nombreux autres pays, son économie progresse lentement et continue de présenter des indicateurs économiques mixtes. La croissance dans l'Ouest canadien devrait ralentir en raison de la chute des prix mondiaux du pétrole. La baisse des prix de l'essence et l'affaiblissement du dollar canadien devraient améliorer la croissance en Ontario et au Québec. Toutefois, l'avenir du secteur automobile en Ontario est très incertain du fait que GM n'a pas précisé ses intentions à l'égard de la fabrication dans cette province. Dans l'ensemble du Canada, le monde des affaires demeure donc prudent, ce qui pourrait exercer une pression à court terme sur les perspectives de croissance du secteur de l'assurance collective.

Le contexte de faibles taux d'intérêt à long terme qui a suivi la crise financière constitue un enjeu important du secteur de l'assurance individuelle depuis 2011. Cette situation a eu des répercussions sur l'ensemble du secteur, ce qui a entraîné la hausse des prix des produits d'assurance individuelle de la société et de plusieurs de ses concurrents. Bien que les taux d'intérêt à long terme du marché aient légèrement remonté en 2013, ils ont nettement reculé en 2014. L'Empire Vie se détourne progressivement de ses produits à long terme pour se concentrer sur les produits à court terme, comme l'assurance temporaire de 10 ans. Les taux d'intérêt à long terme, ainsi que la composition et la tarification des produits devraient continuer de constituer des enjeux pour le secteur de l'assurance individuelle de la société en 2015.

Les exigences réglementaires pour les garanties des fonds distincts continuent d'évoluer. Le BSIF continue de revoir l'approche globale pour déterminer les exigences en capital concernant les risques liés aux fonds distincts.

Des changements aux normes comptables à plus long terme sont prévues d'ici 2018 ou plus tard concernant les Normes internationales d'information financière (IFRS) applicables aux contrats d'assurance. Dans un processus parallèle, les normes relatives à la suffisance du capital sont actuellement en train de s'aligner davantage sur le cadre international. Ces changements visent à normaliser les évaluations. Pour la comptabilité des contrats d'assurance, l'objectif est une normalisation à l'échelle mondiale en vertu des IFRS plutôt que les approches différentes propres à chaque pays qui existent à l'heure actuelle. Pour les normes relatives à la suffisance du capital, l'objectif est de normaliser le traitement du risque pour les assureurs d'une perspective de suffisance du capital, peu importe le type d'entreprise. Ces deux éléments pourraient avoir des incidences significatives pour le résultat net et les ratios de capital futurs de l'Empire Vie; toutefois, beaucoup de détails demeurent inconnus.

En 2011, le BSIF a effectué des changements substantiels aux règlements visant les banques canadiennes dans le cadre de la réforme Bâle III des normes de fonds propres. Ces nouvelles règles bancaires fournissent un plan de transition pour que les banques mettent en place des exigences sur les fonds propres plus strictes, incluant des restrictions plus rigoureuses en matière d'instruments financiers émis par des banques. Les nouveaux instruments financiers émis par des banques devront respecter ces nouvelles règles afin d'être inclus dans les ratios de fonds propres des banques. Nous ne savons pas si le BSIF envisage des changements similaires pour les compagnies d'assurance vie.

La ligne directrice « Gouvernance d'entreprise » du BSIF prévoit des exigences concernant les responsabilités du conseil d'administration, l'indépendance des fonctions de supervision, l'amélioration des rapports de gestion du risque et le recours à

RAPPORT DE GESTION

des tiers pour évaluer l'efficacité du conseil d'administration et les fonctions de supervision. La conformité à cette ligne directrice est requise à compter du 31 janvier 2014. La ligne directrice sur la gestion de la conformité à la réglementation du BSIF (la conformité à cette ligne directrice est requise à compter du 1er mai 2015) établit les exigences relatives à la gestion du risque de conformité réglementaire qui est inhérent aux activités des assureurs. Par ailleurs, la ligne directrice « Évaluation interne des risques et de la solvabilité » du BSIF prend effet le 1er janvier 2014. Cette ligne directrice exige des assureurs qu'ils effectuent une évaluation interne complète afin de mieux comprendre la corrélation entre leur profil de risque et leurs besoins en capital.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) augmentent les exigences d'information à fournir pour les sociétés de fonds communs de placement, incluant des exigences au point de vente, avec effet en milieu d'exercice 2014, et des initiatives concernant un modèle de relations avec les clients, selon une mise en place échelonnée avec plein effet en milieu d'exercice 2016. Les organismes de réglementation au Canada continuent de se pencher sur les frais des organismes de placement collectif. Des tiers indépendants mandatés par les ACVM mènent actuellement des recherches sur l'effet des commissions et des frais intégrés (commissions de suivi) sur les flux des organismes de placement collectif. Ces recherches aideront les ACVM à prendre des décisions sur la structure de tarification des OPC. Nous suivons l'évolution de cette situation, car elle pourrait aussi avoir des répercussions sur le secteur de l'assurance.

Des changements réglementaires ont également lieu pour les agents généraux administrateurs (AGA). Les assureurs vie, dont l'Empire Vie, font régulièrement affaire avec des AGA en tant que composante clé de leur réseau de distribution des produits d'assurance et de gestion de patrimoine. En 2013, l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes (ACCAP) a publié une ligne directrice portant sur la relation entre l'assureur et l'AGA (avec effet le 1er janvier 2015). Cette ligne directrice décrit les résultats attendus et les pratiques connexes dans cinq domaines généraux. Les assureurs doivent notamment exercer une diligence raisonnable avant de mettre un AGA sous contrat, énoncer clairement les rôles et les responsabilités dans le contrat, favoriser une culture de traitement équitable des clients, contrôler le rendement des AGA et conserver la responsabilité en dernier ressort.

Résultats trimestriels

Le tableau ci-après résume divers résultats financiers sur une base trimestrielle pour les huit trimestres les plus récents :

(en millions de dollars)	31 déc. 2014	30 sept. 2014	30 juin 2014	31 mars 2014	31 déc. 2013	30 sept. 2013	30 juin 2013	31 mars 2013
Produit des activités ordinaires	541 \$	381 \$	480 \$	524 \$	322 \$	235 \$	61 \$	289 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires	18 \$	24 \$	38 \$	18 \$	30 \$	32 \$	40 \$	11 \$

Pour le quatrième de 2014, le total des produits de l'Empire Vie a augmenté de 68 % pour atteindre 541 millions de dollars, comparativement à 322 millions de dollars au quatrième trimestre de 2013. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net en 2014, qui découle de l'augmentation des cours obligataires en 2014, alors que des pertes sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net avaient été enregistrées en 2013 en raison de la baisse des cours obligataires en 2013 (voir la section Total des produits ci-dessus).

Pour le quatrième trimestre, le résultat net a diminué par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison de la détérioration des résultats de déchéance et de mortalité liés aux produits d'assurance individuelle en 2014. Veuillez vous reporter à la section Résultats par secteur plus haut dans ce rapport pour plus d'information sur les résultats trimestriels.

RAPPORT ANNUEL 2014 DE L'EMPIRE VIE

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (Empire Vie) offre des produits individuels et collectifs concurrentiels d'assurance vie et maladie, de placement et de retraite afin de vous aider à bâtir votre patrimoine et à protéger votre sécurité financière.

L'Empire Vie se classe parmi les 10 principaux assureurs vie au Canada¹ et jouit de la cote A (Excellent) attribuée par la firme A.M. Best². Notre vision est d'être reconnue pour notre approche simplifiée en affaires et notre touche personnalisée.

¹ *The Globe and Mail Report on Business*, juin 2014, selon le revenu

² Au 21 mai 2014

^{MD} Marque déposée de **L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie**.

^{MC} Marque de commerce de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.

Les polices sont établies par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.