

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie

Rapport de gestion

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2016



Cette page est laissée en blanc intentionnellement.

Rapport de gestion

Ce rapport de gestion est en date du 28 avril 2016.

Ce rapport de gestion sur les résultats d'exploitation non audités et la situation financière de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (l'« Empire Vie » ou la « société ») pour le premier trimestre de 2016 doit être lu conjointement avec le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les états financiers annuels audités de la société et les notes annexes, les états financiers trimestriels non audités et les notes annexes du présent rapport, ainsi que le rapport de gestion et les états financiers intermédiaires non audités pour les trimestres de 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 condensés et le présent rapport de gestion sont exprimés en dollars canadiens.

Le rapport de gestion comprend des renseignements prospectifs ainsi que de nombreux risques et incertitudes, y compris, mais sans s'y limiter, ceux décrits à la section « Facteurs de risque » de la notice annuelle accessible sur le site www.sedar.com. Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que les résultats, les rendements ou les réalisations exprimés de façon explicite ou implicite dans tout renseignement prospectif se concrétiseront, ou, s'ils se confirment dans la réalité, qu'un quelconque avantage puisse en découler. Les résultats réels pourraient différer de façon significative des résultats exprimés ou sous-entendus par les renseignements prospectifs. Reportez-vous à la section « Énoncés et renseignements prospectifs » de ce rapport.

Les états financiers de la société sont préparés conformément aux IFRS, qui constituent les principes comptables généralement reconnus (PCGR), énoncées dans le Manuel de CPA Canada. Le présent rapport de gestion fait référence à certaines mesures non conformes aux PCGR. Ces mesures ne sont pas reconnues en vertu des normes IFRS et n'ont pas de signification normalisée au sens desdites normes. Elles sont donc difficilement comparables aux mesures similaires présentées par d'autres sociétés. Elles sont plutôt fournies à titre de complément aux mesures conformes aux normes IFRS pour permettre de mieux comprendre les résultats d'exploitation de la société du point de vue de la direction. Par conséquent, elles ne doivent pas être prises en compte de manière isolée ni remplacer l'analyse de information financière présentée selon les normes IFRS. Reportez-vous à la section « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport pour plus de détails.

Analyse financière Vue d'ensemble

(en millions de dollars, sauf pour les données par action)	Premier trimestre	
	2016	2015
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires	37,2 \$	25,6 \$
Résultat par action - de base et dilué	37,81 \$	25,97 \$
Rendement des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires (annualisé)	13,4 %	10,0 %

L'Empire Vie a déclaré, pour le premier trimestre, un résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de 37,2 millions de dollars, comparativement à 25,6 millions de dollars en 2015.

^{1,2,3,4,5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Le tableau ci-après présente une ventilation des composantes des sources de bénéfices¹ pour le premier trimestre :

Sources de bénéfices (en millions de dollars)	Premier trimestre	
	2016	2015
Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur	36,3 \$	37,4 \$
Effet des nouvelles affaires	(1,3)	(7,4)
Gains (pertes) actuariels	3,7	(8,5)
Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses	11,2	—
Autres	—	—
Bénéfices relatifs aux activités avant impôts	49,9	21,5
Bénéfices relatifs à l'excédent	2,3	12,0
Résultat avant impôts	52,2 \$	33,5 \$
Impôts	13,6	7,9
Résultat net attribuable aux actionnaires	38,6 \$	25,6 \$
Dividendes versés sur les actions privilégiées	1,4	—
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires	37,2 \$	25,6 \$

Le résultat net et le rendement des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires ont été plus élevés pour le premier trimestre de 2016, par rapport à la période comparable de 2015, principalement en raison d'un profit plus élevé pour le secteur de l'assurance individuelle. Ce profit plus élevé s'explique principalement par l'amélioration des résultats au chapitre des placements et des mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs en 2016. L'amélioration des résultats au chapitre des placements est principalement attribuable aux fluctuations plus favorables des marchés boursiers et des taux d'intérêt en 2016. L'Empire Vie a amélioré sa position d'appariement en 2016 en investissant davantage dans des parts de sociétés immobilières en commandite et en apportant des changements à ses placements en obligations au cours du premier trimestre. Cette position améliorée a entraîné un gain en 2016 en raison de la modification des passifs des contrats d'assurance.

L'amélioration de l'effet des nouvelles affaires est principalement attribuable à une baisse des ventes de fonds distincts et des frais sur les affaires de gestion de patrimoine pendant le premier trimestre, par rapport à la période comparable de 2015.

Les bénéfices relatifs à l'excédent ont principalement diminué en raison d'un résultat net moins élevé sur les instruments de couverture. Cette baisse est attribuable à la hausse des marchés boursiers en 2016.

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 2016 de chaque secteur d'activité par rapport à 2015 est présentée ci-après dans les sections « Résultats par secteur ».

L'évaluation de la direction de la dynamique sectorielle, des risques et de la gestion du risque, des estimations comptables critiques, de la stratégie et des perspectives est conforme à celle présentée dans le rapport de gestion annuel de 2015.

^{1, 2, 3, 4, 5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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 trois mois close le 31 mars (en millions de dollars)	Gestion de patrimoine		Assurance collective		Assurance individuelle		Capital et excédent		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Produits										
Produit net des primes	56 \$	47 \$	84 \$	80 \$	90 \$	91 \$	— \$	— \$	230 \$	218 \$
Produits tirés des frais et autres	53	50	2	2	—	—	—	—	55	52
Revenu de placement	10	11	1	1	39	39	11	10	61	61
Gain (perte) réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net	1	—	1	1	23	22	(2)	(1)	23	22
Gain (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur	(1)	—	—	—	—	1	3	9	2	10
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(14)	12	1	3	64	267	(6)	(2)	45	280
Total des produits	105	120	89	87	216	420	6	16	416	643
Charges										
Prestations et charges	81	102	86	82	191	424	3	2	361	610
Impôts sur le résultat et taxes	6	3	2	3	8	—	1	4	17	10
Total des charges	87	105	88	85	199	424	4	6	378	620
Résultat net après impôts	18 \$	15 \$	1 \$	2 \$	17 \$	(4) \$	2 \$	10 \$	38 \$	23 \$
Quote-part du résultat net attribuable aux titulaires de polices avec participation									(1)	(3)
Dividendes versés sur les actions privilégiées									1	—
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires									38 \$	26 \$
Actifs sous gestion²										
Actifs du fonds général	957 \$	1 040 \$							7 316 \$	7 185 \$
Actifs de fonds distincts	7 379 \$	7 277 \$			20 \$	23 \$			7 399 \$	7 300 \$
Actifs de fonds communs de placement	177 \$	138 \$							177 \$	138 \$
Ventes de primes annualisées ²			13 \$	12 \$	8 \$	13 \$				

Total des produits

(en millions de dollars)	Premier trimestre	
	2016	2015
Produits		
Produit net des primes	230 \$	218 \$
Revenu de placement	61	61
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés	68	302
Gain (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur	2	10
Produits tirés des frais et autres	55	52
Total des produits	416 \$	643 \$

Pour le trimestre, le total des produits de l'Empire Vie a diminué de 35 % pour atteindre 416 millions de dollars, par rapport à 643 millions de dollars en 2015. La volatilité dans les produits a surtout été causée par l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt et des marchés boursiers 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.

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Le produit net des primes pour le trimestre a augmenté de 6 % par rapport à 2015. Cette augmentation est principalement liée au segment des rentes immédiates et différées à intérêt fixe du secteur de la gestion de patrimoine. Ce secteur a fait face à une demande plus forte, qui découle de l'amélioration des taux d'intérêt offerts par l'Empire Vie et de l'attention portée par les clients à la volatilité des marchés boursiers.

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 gain plus faible pour le premier trimestre de 2016, par rapport à des gains nets plus importants pour la période comparable de 2015. En 2016, le gain est attribuable à une augmentation du cours des actions et des obligations (causée par la baisse des taux d'intérêt du marché). En 2015, le gain était principalement attribuable à la hausse du cours des obligations (causée par la baisse des taux d'intérêt du marché). L'effet de ces facteurs sur le résultat net a été en grande partie réduit 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 gain (la perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur, a constitué un gain pour le premier trimestre de 2016 et celui de 2015. Dans les deux cas, le gain est principalement attribuable à la vente d'obligations disponibles à la vente. L'incidence de ces gains 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 » ci-après). Les actifs vendus étaient principalement adossés au compte capital et excédent.

Les produits tirés des frais et autres pour le trimestre ont augmenté de 5 % en 2016 par rapport à 2015, principalement en raison de la croissance des frais sur les garanties des fonds distincts liés aux produits avec garantie de retrait (voir la section « Résultats par secteur - Gestion de patrimoine » ci-après).

Total des prestations et des charges

(en millions de dollars)	Premier trimestre	
	2016	2015
Prestations et charges		
Montant net des prestations et des règlements	155 \$	180 \$
Variation nette des passifs des contrats d'assurance	116	337
Variation de la provision des contrats de placement	—	1
Participations	6	6
Frais d'exploitation	34	35
Commissions nettes	48	49
Charges d'intérêts	2	2
Total des prestations et des charges	361 \$	610 \$

Le total des prestations et des charges de l'Empire Vie pour le trimestre a diminué de 41 % pour atteindre 361 millions de dollars, comparativement à 610 millions de dollars en 2015. La volatilité dans les charges est principalement attribuable à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché et des marchés boursiers 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. En règle générale, les demandes de règlement augmentent d'année en année en raison de la croissance des blocs d'assurance, ce qui a été le cas pour le trimestre pour le secteur de l'assurance collective. Les prestations nettes et les demandes de règlement étaient moins élevées pour le trimestre par rapport à l'exercice précédent à cause du secteur de la gestion de patrimoine. Ce secteur a connu une baisse en raison de la diminution des retraits des produits de rentes différées à taux fixe. 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 au chapitre des règlements aient été favorables ou défavorables. Les résultats au chapitre des

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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 » ci-après).

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 pour le trimestre par rapport à 2015 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 »). 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.

Pour le trimestre, les commissions nettes ont diminué sur 12 mois principalement en raison du volume moins élevé de ventes de produits de gestion de patrimoine.

Résultats par secteur - Gestion de patrimoine

(en millions de dollars)	Aux 31 mars		
	2016	2015	
Actifs sous gestion³			
Rentes du fonds général	958 \$	1 040 \$	
Fonds distincts	7 379	7 277	
Fonds communs de placement	177	138	
(en millions de dollars)		Premier trimestre	
		2016	2015
Principales données financières			
Primes de rentes à taux d'intérêt fixe, montant net	56 \$	46 \$	
Ventes brutes de fonds distincts ³	284	329	
Ventes nettes de fonds distincts ³	50	78	
Produits découlant des frais des fonds distincts	51	49	
Ventes brutes de fonds communs de placement ³	11	27	
Ventes nettes de fonds communs de placement ³	5	22	
Produits découlant des frais des fonds communs de placement	1	—	
Résultat net après impôts	18 \$	15 \$	

Les actifs de rentes du fonds général de l'Empire Vie ont diminué de 8 %, alors que les actifs de fonds distincts ont augmenté de 1 % durant les 12 derniers mois. La diminution des actifs de rentes du fonds général sur les 12 derniers mois est principalement attribuable à une demande moins élevée des rentes différées à taux fixe au cours des trois derniers trimestres de 2015 causée par un contexte de faibles taux d'intérêt. L'augmentation des fonds distincts sur les 12 derniers mois est principalement attribuable aux ventes nettes décrites ci-dessous.

Le produit tiré des primes pour le secteur de la gestion de patrimoine comprend seulement les nouveaux dépôts sur les rentes à taux fixe et exclut les dépôts dans les produits de fonds distincts et de fonds communs de placement. Pour le premier trimestre, les primes de rentes à taux fixe étaient en hausse de 22 %, par rapport à 2015. Cette hausse est attribuable à l'amélioration des taux d'intérêt offerts par l'Empire Vie.

La direction croit également que les clients ont privilégié des produits à taux fixe plus prudents à cause de leurs inquiétudes à l'égard de la volatilité des marchés boursiers.

^{1,2,3,4,5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Pour le premier trimestre, les ventes brutes de fonds distincts ont diminué de 14 % par rapport à 2015. Cette diminution est principalement attribuable à des ventes moins élevées de produits avec garantie à l'échéance de 75 %, lesquelles ont diminué de 30 millions de dollars. Au cours du quatrième trimestre de 2014, l'Empire Vie a apporté des changements considérables à sa gamme de produits de fonds distincts. L'Empire Vie a fermé ses produits de fonds distincts courants aux nouvelles ventes le 31 octobre 2014. Aussi, le 3 novembre 2014, elle a lancé une nouvelle gamme de produits de placement qui inclut une nouvelle famille de fonds distincts et une nouvelle version de son produit avec garantie de retrait. Les frais imputés aux clients pour la nouvelle gamme de produits sont plus élevés que ceux de l'ancienne gamme. La tarification et les caractéristiques de la nouvelle gamme de produits constituent la réponse de l'Empire Vie au contexte économique, réglementaire et concurrentiel dans le secteur des produits de fonds distincts. Bien que les ventes en 2016 aient été en baisse par rapport à l'exercice précédent (comme il est décrit ci-dessus), le lancement de ces nouveaux produits de fonds distincts a donné de bons résultats, réalisant des ventes brutes de 218 millions de dollars pour le premier trimestre (211 millions de dollars en 2015), ce qui représente 77 % (64 % en 2015) des ventes brutes totales de fonds distincts.

Les ventes nettes de fonds distincts pour le trimestre ont diminué de 36 % par rapport à 2015. Cette diminution est principalement attribuable aux résultats des ventes brutes indiquées ci-dessus.

Les ventes brutes de fonds communs de placement se sont grandement affaiblies et demeurent une petite composante des actifs sous gestion de notre secteur de gestion de patrimoine. La direction croit également que les clients ont privilégié des produits à taux fixe plus prudents en raison de la volatilité des marchés boursiers. Cette volatilité nuit aux ventes de fonds communs de placement, puisque ces produits n'offrent pas de garanties aux clients. L'Empire Vie continue d'explorer diverses options stratégiques en lien avec ses affaires de fonds communs de placement.

Pour le trimestre, le produit découlant des frais des fonds distincts a augmenté de 5 % en 2016 par rapport à 2015. Cette hausse est principalement attribuable à la croissance des frais sur les garanties des fonds distincts liés aux produits avec garantie de retrait. Les marchés boursiers ont connu une reprise à la fin du premier trimestre de 2016. Toutefois, les marchés boursiers sont demeurés faibles pendant la plus grande partie du trimestre, ce qui a eu pour effet d'accentuer la pression à la baisse sur les actifs moyens sous gestion et les frais de gestion perçus. Par conséquent, les frais de gestion des fonds distincts ont augmenté au cours du premier trimestre, mais sont demeurés de 1 % inférieurs à ceux perçus au cours de la période comparable de 2015.

Les bénéfices de ce secteur d'activité ont augmenté au cours du premier trimestre par rapport à 2015. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'un exercice à l'autre.

(en millions de dollars)	Premier trimestre
Éléments de l'augmentation	
Effet moindre des nouvelles affaires	2
Augmentation des marges bénéficiaires sur les affaires de vigueur	1
Total	3 \$

Le résultat net plus élevé découlant d'un effet moindre des nouvelles affaires est principalement attribuable à la baisse des ventes brutes de fonds distincts.

Le résultat net plus élevé sur les affaires en vigueur en 2016 est surtout attribuable à des charges moins élevées.

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Résultats par secteur - Assurance collective

(en millions de dollars)	Premier trimestre	
	2016	2015
Principales données financières		
Ventes de primes annualisées ⁴	13 \$	12 \$
Produit net des primes	84	80
Résultat net après impôts	1 \$	2 \$

Pour le trimestre, les ventes de primes annualisées ont augmenté de 12 % en 2016, comparativement en 2015 pour ce secteur d'activité. Cette hausse a contribué à la croissance du produit des primes sur les affaires en vigueur de 5 % pour la période comparable. Le niveau des ventes de 2016 est une excellente réalisation, particulièrement en raison des faibles conditions économiques au Canada.

Durant le premier trimestre, les résultats de ce secteur ont diminué par rapport à 2015. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'un exercice à l'autre.

(en millions de dollars)	Premier trimestre
Éléments de la diminution	
Détérioration des résultats au chapitre des règlements	(1)
Total	(1) \$

En 2016, la détérioration des résultats au chapitre des règlements est principalement attribuable à des résultats d'assurance invalidité à long terme moins favorables.

Résultats par secteur - Assurance individuelle

(en millions de dollars)	Premier trimestre	
	2016	2015
Principales données financières		
Ventes de primes annualisées ⁵	8 \$	13 \$
Produit net des primes	90	91
Résultat net après impôts		
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	19 \$	— \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	(2)	(4)
Résultat net après impôts	17 \$	(4) \$

Pour le premier trimestre, les ventes de primes annualisées dans ce secteur ont diminué de 35 % par rapport à 2015. Les résultats de ce secteur d'activité pour le premier trimestre sont principalement attribuables à une baisse des ventes de polices d'assurance vie universelle. La baisse des ventes d'assurance vie universelle est principalement liée à la composante de fonds de placement de ces produits, comparativement aux ventes de primes annualisées pour le secteur de l'assurance individuelle. Cette diminution a été partiellement compensée par l'augmentation des ventes de produits avec participation. Le produit d'assurance avec participation AssurMax, que l'Empire Vie a récemment lancé, a contribué à cette croissance des ventes des produits avec participation. Le produit AssurMax est distribué par l'intermédiaire de conseillers financiers professionnels et vise à offrir des solutions simples de planification successorale aux bébé-boumeurs canadiens. Au cours des dernières années (à compter de 2011), l'Empire Vie a remplacé progressivement ses produits par des produits à plus court terme, comme l'assurance vie temporaire, et a augmenté les prix des produits à long terme, en raison du contexte de faibles taux d'intérêt à long terme.

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Les résultats de ce secteur ont augmenté au cours du premier trimestre de 2016 par rapport à 2015. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'un exercice à l'autre.

(en millions de dollars)	Premier trimestre
Éléments de l'augmentation	
Mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs	8 \$
Amélioration des résultats au chapitre des placements	16
Amélioration (détérioration) des résultats au chapitre de la mortalité, des rachats, des déchéances et autres résultats	(3)
Total	21 \$

Les mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs ont entraîné un gain plus élevé au premier trimestre de 2016. L'Empire Vie a investi davantage dans des parts de sociétés immobilières en commandite au cours du premier trimestre. Ce type de placement sert à appairer les passifs des contrats d'assurance à long terme. De plus, l'Empire Vie a apporté des changements à ses placements en obligations pendant le trimestre pour resserrer l'appariement des placements et des passifs des contrats d'assurance. Cette position améliorée a entraîné un gain en 2016 en raison de la modification des passifs des contrats d'assurance.

Les résultats au chapitre des placements ont généré un gain au cours du premier trimestre de 2016, par rapport à une perte pour la période comparable de 2015. En 2016, le gain qui en résulte est principalement attribuable aux fluctuations favorables des marchés boursiers pendant le trimestre de 2016. Alors que les rendements des obligations du Canada à 30 ans ont diminué en 2016, les écarts de taux d'intérêt entre les obligations provinciales et les obligations de sociétés financières se sont élargis au cours de 2016. Ce contexte a eu pour effet de réduire l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt (comme démontré dans le tableau ci-après au moyen des rendements des obligations à 30 ans). En 2015, la perte découlant des résultats au chapitre des placements pour le premier trimestre découlait principalement de fluctuations défavorables des taux d'intérêt (comme démontré dans le tableau ci-après au moyen des rendements des obligations à 30 ans).

	Premier trimestre	
	2016	2015
Fluctuations des taux d'intérêt		
Rendement des obligations du Canada à 30 ans		
Fin de la période	2,00 %	1,98 %
Début de la période	2,16 %	2,36 %
Variation pendant la période	(0,16)%	(0,38)%
Écart par rapport aux obligations à 30 ans de la province de l'Ontario		
Fin de la période	1,10 %	0,85 %
Début de la période	1,05 %	0,95 %
Variation pendant la période	0,05 %	(0,10)%
Écart par rapport à des obligations de sociétés à 30 ans notées A		
Fin de la période	1,80 %	1,44 %
Début de la période	1,92 %	1,52 %
Variation pendant la période	(0,12)%	(0,08)%
Écart par rapport à des obligations à 30 ans du secteur des services financiers notées A		
Fin de la période	2,30 %	1,88 %
Début de la période	2,19 %	1,87 %
Variation pendant la période	0,11 %	0,01 %

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence à la fois sur la juste valeur des actifs obligataires et les passifs des contrats d'assurance. Au cours du premier trimestre de 2015, la baisse des taux d'intérêt (incluant les écarts décrits ci-dessus) a entraîné la hausse du cours des obligations et, par le fait même, un gain de la juste valeur liée aux actifs obligataires. Toutefois, en 2015, ces gains ont été plus que compensés par l'augmentation des passifs des contrats d'assurance découlant de ces diminutions des taux d'intérêt du marché, ce qui a entraîné une détérioration des résultats au chapitre des placements. En 2016, le gain de la juste valeur liée aux actifs obligataires est supérieur à l'augmentation des passifs des contrats d'assurance, ce qui a entraîné une amélioration des résultats au chapitre des placements. 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.

Résultats - Capital et excédent

(en millions de dollars)	Premier trimestre	
	2016	2015
Résultat net après impôts		
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	1 \$	9 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	1	1
Résultat net après impôts	2 \$	10 \$

En plus des trois principaux secteurs d'activité, l'Empire Vie 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.

Les bénéfices de ce secteur d'activité ont diminué au cours du premier trimestre, par rapport à 2015. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'un exercice à l'autre.

(en millions de dollars)	Premier trimestre
Éléments de la diminution	
Augmentation (diminution) du résultat net découlant des gains sur les placements	(3) \$
Augmentation (diminution) du résultat net sur les instruments de couverture	(5)
Total	(8) \$

La diminution du résultat net découlant des gains sur les placements est principalement attribuable à des gains moins élevés réalisés à la vente d'obligations disponibles à la vente en 2016.

Au cours du premier trimestre de 2016, le programme de couverture de l'Empire Vie a enregistré une perte de 7 millions de dollars après impôts. Cette perte s'explique principalement par la hausse du cours des actions canadiennes, par rapport à une perte de 2 millions de dollars pour la période comparable de 2015 (décrit ci-après dans la section « Gestion du risque »).

^{1, 2, 3, 4, 5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Total des flux de trésorerie

(en millions de dollars)	Premier trimestre	
	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux activités		
Activités d'exploitation	79 \$	19 \$
Activités d'investissement	(216)	14
Activités de financement	146	—
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	9 \$	33 \$

En 2016, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté par rapport à 2015, principalement en raison de flux de trésorerie nets plus élevés découlant des produits de rente à taux fixe.

L'augmentation des flux de trésorerie utilisés pour les activités d'investissement au cours du premier trimestre de 2016 par rapport à celui de 2015 est principalement attribuable à l'investissement du produit provenant de l'émission de 149,5 millions de dollars d'actions privilégiées (décrite ci-après) au cours du premier trimestre de 2016 et à l'investissement des flux de trésorerie plus élevés découlant des produits de rente à taux fixe dans des actifs appariés.

L'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités de financement au cours du premier trimestre de 2016 par rapport à celui de 2015 est principalement attribuable à l'émission par l'Empire Vie d'actions privilégiées à taux rajustable et à dividende non cumulatif (« actions privilégiées ») de 149,5 millions de dollars au cours du premier trimestre de 2016.

Reportez-vous aux notes 10 (e) et 28 (b) des états financiers consolidés de 2015 pour une analyse des liquidités de l'Empire Vie.

Instruments financiers

L'Empire Vie achète des obligations de qualité afin de soutenir, dans une très forte proportion, les passifs des contrats d'assurance et de rente de l'Empire Vie. La stratégie de placement de la société comprend également l'utilisation d'actions ordinaires de sociétés à forte capitalisation négociées en bourse pour soutenir les passifs de ses contrats d'assurance. Les flux de trésorerie qui découlent de ces instruments financiers visent à répondre aux exigences en matière de liquidité liées aux polices de l'Empire Vie, selon les limites établies par celle-ci. L'Empire Vie est sujette aux risques du marché liés à ces instruments financiers.

L'Empire Vie est également sujette à un risque de crédit lié à ces instruments financiers qui pourrait entraîner une perte, si l'autre partie n'est pas en mesure de respecter ses obligations. Le risque de crédit découle principalement de placements dans des obligations, des débetures, des actions privilégiées, des placements à court terme et des prêts hypothécaires. L'Empire Vie gère son exposition au risque de marché principalement en appliquant des limites de placement et en supervisant ses gestionnaires de placement internes et les cabinets de placement externes par l'intermédiaire du chef des placements, du comité de gestion des actifs et du comité des placements du conseil d'administration. Le comité des placements surveille activement la taille et la composition des actifs des portefeuilles. L'Empire Vie dispose d'un programme de couverture semi-statique dans le cadre de son approche de gestion de ce risque. Elle gère le risque de crédit en appliquant les lignes directrices relatives aux placements établies par le comité des placements du conseil d'administration. Les lignes directrices relatives aux placements déterminent les notes de crédit minimales pour les émetteurs d'obligations, de débetures et d'actions privilégiées, de même que les limites de concentration par émetteur de tels titres de créance. Les comités des membres de la direction et du conseil d'administration examinent la qualité du crédit relativement aux acquisitions de placements et surveillent en outre la qualité du crédit des actifs investis au fil du temps. La direction fait régulièrement rapport au comité des placements du conseil d'administration à l'égard du risque de crédit auquel le portefeuille est exposé.

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

L'Empire Vie gère le risque de crédit lié à un instrument dérivé en appliquant les limites prescrites par le comité des placements dans ses lignes directrices relatives aux placements, qui déterminent les dérivés autorisés et les utilisations autorisées des dérivés, de même que les limites à l'égard de l'utilisation de ces instruments. En particulier, les dérivés ne peuvent pas faire l'objet d'un financement et les contraintes de crédit liées à la contrepartie sont strictes. L'exposition totale au crédit est limitée à 100 millions de dollars. Reportez-vous aux notes 2 (d), 3, 10 (c) et 28 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 afin d'obtenir des renseignements additionnels sur les instruments financiers.

Sources de financement

	31 mars 2016	31 décembre 2015	30 septembre 2015	30 juin 2015	31 mars 2015
Ratio du MPRCE	219 %	201 %	202 %	202 %	190 %

L'Empire Vie continue d'afficher un bilan solide et une forte capitalisation. Les débetures de 2013 sont notées par les agences DBRS Limited (DBRS) et A.M. Best Company, Inc. (A.M. Best). Le 17 décembre 2015, la société DBRS a confirmé les notes de l'Empire Vie, dont sa note d'émetteur « A » (6^e de 20 catégories), sa note « A (faible) » pour les dettes subordonnées (7^e de 20 catégories) et sa note « A » pour la solidité financière (6^e de 22 catégories). Le 16 février 2016, la société DBRS a attribué à l'Empire Vie la note « Pdf-2 » (5^e de 18 catégories) pour ses actions privilégiées. Toutes ces notes ont des perspectives stables. Selon DBRS, les notes attribuées reflètent la gamme de produits complète à petite échelle de l'Empire Vie, ainsi que sa participation à un marché spécifique qui récompense sa solidité et l'amélioration de sa rentabilité et de la couverture de ses charges fixes.

Le 19 mai 2015, la firme A.M. Best a également confirmé les notes de l'Empire Vie, notamment sa note d'émetteur « a » (6^e de 21 catégories), sa note « bbb+ » pour les dettes subordonnées (8^e de 21 catégories) et sa note « A (Excellent) » pour la solidité financière (3^e de 16 catégories). Le 16 février 2016, la société A.M. Best a attribué à l'Empire Vie la note « bbb » (9^e de 21 catégories) pour ses actions privilégiées. Toutes ces notes ont des perspectives stables. Selon A.M. Best, les notes reflètent la situation favorable du capital de l'Empire Vie ajusté en fonction du risque, la croissance continue de ses bénéfices et sa présence soutenue sur le marché canadien par l'entremise de ses divers secteurs d'activité.

Le ratio du capital réglementaire fondé sur le risque de l'Empire Vie, mesuré par le montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (MPRCE), de 219 % au 31 mars 2016, continue d'être supérieur aux exigences établies par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada (BSIF) et aux cibles internes minimales de l'Empire Vie.

Le ratio du MPRCE a augmenté de 18 points par rapport au trimestre précédent. Le changement est attribuable aux augmentations du capital réglementaire disponible partiellement contrebalancées par les augmentations du capital requis, tel que l'indique le tableau ci-dessous.

(en millions de dollars)	31 mars 2016	31 décembre 2015	30 septembre 2015	30 juin 2015	31 mars 2015
Capital réglementaire disponible					
Première catégorie	1 078 \$	918 \$	935 \$	929 \$	883 \$
Deuxième catégorie	528	504	476	464	466
Total	1 606 \$	1 422 \$	1 411 \$	1 393 \$	1 349 \$
Capital réglementaire requis	734 \$	708 \$	699 \$	691 \$	709 \$

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

L'augmentation du capital réglementaire disponible de première catégorie par rapport au trimestre précédent est principalement attribuable à l'émission par l'Empire Vie de 149,5 millions de dollars d'actions privilégiées au cours du premier trimestre de 2016. Cette émission a eu pour effet d'augmenter le ratio du MPRCE de l'Empire Vie de 20 points. De plus, le capital réglementaire disponible de première catégorie a augmenté en raison d'un résultat net solide au cours du premier trimestre de 2016. Cette hausse a été partiellement compensée par une hausse de la déduction pour des provisions négatives et une augmentation de la déduction pour le déficit de la valeur en espèces qui diminuent le capital réglementaire de première catégorie (mais augmentent le capital réglementaire de deuxième catégorie, tel qu'il est décrit ci-dessous).

Le capital réglementaire de deuxième catégorie a augmenté par rapport au trimestre précédent principalement en raison de la hausse des provisions négatives et d'une augmentation de la provision pour le déficit de la valeur en espèces qui augmentent le capital réglementaire de deuxième catégorie (mais diminuent le capital réglementaire de première catégorie, tel qu'il est décrit ci-dessus).

Les exigences en matière de capital réglementaire ont augmenté par rapport au trimestre précédent. Pour le trimestre, l'augmentation est principalement attribuable à une hausse des exigences relatives aux risques liés à la déchéance, à l'insuffisance des actifs, aux garanties de fonds distincts et aux taux d'intérêt.

Pendant le premier trimestre de 2016, l'Empire Vie a clos un appel public à l'épargne canadien visant des actions privilégiées de 149,5 millions de dollars. L'Empire Vie affecte actuellement le produit net du placement au capital réglementaire et à des fins d'ordre général. La clôture du placement a eu lieu au cours du premier trimestre. Les actions ont commencé à se négocier à la Bourse de Toronto sous le symbole EML.PR.A. Les porteurs d'actions privilégiées auront le droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux fixe correspondant à 5,75 % annuellement, de la manière et au moment prescrits par le conseil d'administration de l'Empire Vie, pour la période initiale qui prendra fin le 17 avril 2021. Par la suite, le taux de dividende sera rajusté tous les cinq ans et correspondra au taux de rendement des obligations du Canada à cinq ans majoré de 4,99 %.

Autres éléments du résultat global

(en millions de dollars)	Premier trimestre	
	2016	2015
Autres éléments du résultat global	(2,3) \$	14,0 \$
Moins la quote-part des titulaires de polices avec participation	(1,0)	(1,0)
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires	(3,3) \$	13,0 \$

Les autres éléments du résultat global ont diminué au cours du premier trimestre de 2016, par rapport à la période comparable de 2015, principalement en raison d'augmentations moins élevées de la juste valeur latente liée aux obligations disponibles à la vente en 2016, par rapport en 2015. Cette diminution est principalement attribuable aux fluctuations des taux d'intérêt.

Les autres éléments du résultat global incluent la réévaluation des régimes à prestations définies, qui ont enregistré une perte pour le premier trimestre de 2016 et celui de 2015. Cette perte est principalement attribuable aux pertes sur les passifs des régimes à prestations définies.

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 le gain ou la perte de réévaluation de chaque trimestre est amorti sur 12 trimestres aux fins du MPRCE.

^{1, 2, 3, 4, 5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Gestion du risque

Mise en garde à l'égard des sensibilités

Dans les sections qui suivent, la société présente des mesures de la sensibilité et de l'exposition au risque pour certains risques. Ces éléments comprennent les sensibilités aux variations particulières des cours du marché et des taux d'intérêt, en fonction des cours du marché, des taux d'intérêt, des actifs, des passifs et de la composition des affaires de la société constatés aux dates des calculs. Les sensibilités sont calculées indépendamment et supposent que tous les autres facteurs de risque demeurent inchangés. Les résultats réels pourraient différer de manière importante de ces estimations, et ce, pour diverses raisons, y compris l'interaction entre ces facteurs lorsque plus d'un facteur varie; les variations des rendements actuariels, des rendements des placements et des hypothèses à l'égard des activités de placement futures; les écarts entre les faits réels et les hypothèses; les changements dans la composition des affaires; les taux d'impôt effectifs et d'autres facteurs de marché ainsi que les limites générales des modèles internes de la société servant aux calculs. Les changements découlant de nouvelles affaires ou d'échéances, d'achats/de ventes d'actifs ou d'autres mesures de la direction pourraient également entraîner des changements importants aux sensibilités présentées. Pour ces raisons, les sensibilités devraient être considérées seulement comme des estimations données à titre indicatif des sensibilités sous-jacentes des facteurs respectifs, fondées sur les hypothèses décrites. Elles ne doivent pas être interprétées comme des prévisions des sensibilités futures du bénéfice net de la société, des autres éléments de son résultat global et de son capital. Des fluctuations variables de risque au-delà des fourchettes présentées pourraient donner lieu à une variation de l'incidence autre qu'une variation proportionnelle.

Risque lié au marché

Le ratio du MPRCE 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 de fonds distincts. Au 31 mars 2016, l'Empire Vie détenait des actifs et des passifs de fonds distincts s'élevant à 7,4 milliards de dollars. De ce montant, environ 7,1 milliards de dollars des éléments étaient assortis de garanties. Le tableau suivant fournit une ventilation en pourcentage par type de garantie.

	31 mars 2016	31 décembre 2015
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 75 %	0,6 %	0,4 %
Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 100 %	51,0 %	51,5 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (avec période minimale de 15 ans entre le dépôt et la date d'échéance)	6,0 %	5,9 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (garantie de retrait)	42,4 %	42,2 %

Toutes les garanties de fonds distincts de la société sont basées sur les polices (non sur les dépôts), ce qui, par conséquent, atténue généralement la sensibilité de l'Empire Vie aux marchés boursiers pour ses produits assortis de garanties sur les dépôts. Les produits assortis de garanties basées sur les polices tiennent compte de tous les dépôts effectués dans la police du client (que la valeur des fonds soit inférieure ou supérieure au montant garanti) pour en arriver à un paiement de garantie global net. Les produits assortis de garanties basées sur les dépôts tiennent compte uniquement des dépôts lorsque la valeur des fonds est inférieure au montant garanti, mais excluent tous les dépôts effectués dans la police du client lorsque la valeur des fonds est supérieure au montant garanti. Par conséquent, les garanties basées sur les polices paient généralement moins que les garanties basées sur les dépôts. Pour les passifs des contrats d'assurance liés aux garanties de fonds distincts, le degré de sensibilité dépend fortement de la valeur des marchés boursiers au moment de 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.

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Le capital réglementaire et le cadre des passifs de fonds distincts incluent l'application d'une valeur plancher de zéro (une valeur plancher de zéro est utilisée, car les montants négatifs ne sont pas permis, tel qu'il est décrit ci-dessous) ainsi que d'autres contraintes réglementaires, et cela rend les effets sur la sensibilité non linéaires. Dans le premier tableau ci-dessous, l'Empire Vie présente la sensibilité du résultat net attribuable aux changements apportés aux passifs des contrats d'assurance liés aux garanties de fonds distincts. Une baisse de 20 % a entraîné une perte nette au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, mais les autres montants indiqués dans le tableau sont nuls. Ces passifs (valeur actuelle des prestations et des charges futures, moins la valeur actuelle du revenu tiré d'honoraires) sont calculés selon des techniques de modélisation stochastique basées sur une variété de scénarios économiques futurs. Ces passifs sont le plus élevé de : (i) la moyenne des montants déterminés dans les 20 % pires scénarios; et (ii) zéro. Pour les montants de néant présentés dans le tableau, le passif pour l'Empire Vie était négatif. Par conséquent, la valeur zéro a été appliquée dans ces tests (plancher de valeur zéro), ce qui a entraîné un effet sur le résultat net de néant. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, la sensibilité du bénéfice net attribuable aux actionnaires aux variations des passifs des contrats d'assurance liés aux garanties de 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 au 31 mars 2016	néant	néant	néant	(39) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2015	néant	néant	néant	(10) \$

L'incidence des variations sur les marchés boursiers n'est pas linéaire. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 mars 2016, la sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires aux changements apportés aux passifs des contrats d'assurance liés aux garanties de fonds distincts découlant d'une baisse de 20 % dans les marchés boursiers représente une perte nette de 39 millions de dollars, tel qu'il est illustré dans le tableau ci-dessus. Si les marchés boursiers connaissaient une baisse de 30 %, la perte nette au 31 mars 2016 s'élèverait à 195 millions de dollars. Au 31 mars 2016, une diminution de 20 % et de 30 % dans les marchés boursiers entraînerait respectivement une augmentation du résultat net de 44 millions de dollars pour atteindre un gain net de 5 millions de dollars et de 76 millions de dollars pour atteindre une perte nette de 119 millions de dollars, en raison des gains réalisés sur les instruments de couverture du risque sur capitaux propres. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 décembre 2015, la sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires aux changements apportés aux passifs des contrats d'assurance liés aux garanties de fonds distincts découlant d'une baisse de 20 % dans les marchés boursiers représente une perte nette de 10 millions de dollars, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessus. Si les marchés boursiers connaissaient une baisse de 30 %, la perte nette au 31 décembre 2015 s'élèverait 109 millions de dollars. Au 31 décembre 2015, une diminution de 20 % et de 30 % dans les marchés boursiers entraînerait respectivement une augmentation du résultat net de 35 millions de dollars pour atteindre un gain net de 25 millions de dollars et de 58 millions de dollars pour atteindre une perte nette de 51 millions de dollars, en raison des gains réalisés sur les instruments de couverture sur capitaux propres.

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. L'Empire Vie envisageait la mise en place d'un programme de couverture économique partiel depuis un certain temps. Au quatrième trimestre de 2014, elle a renforcé son modèle stochastique, qui a eu une incidence sur sa situation de capital de base et sa situation de capital lorsqu'il est soumis à des tests de sensibilité. Ces résultats ont encouragé la société à mettre en place un programme de couverture en novembre 2014. Par conséquent, durant le quatrième trimestre de 2014, la société a mis en place un programme de couverture semi-statique qu'elle a étendu au cours de l'exercice 2015 et du premier trimestre de 2016. L'objectif du programme de couverture consiste à protéger la société, en partie, contre d'éventuelles baisses du ratio du MPRCE qui pourraient être liées à des variations défavorables des cours boursiers. Le programme de couverture utilise actuellement des options de vente et des positions à découvert sur d'importants indices boursiers. L'Empire Vie vise à protéger de 10 % à 20 % du résultat global et le risque sur capitaux propres lié au MPRCE par l'entremise du programme de couverture semi-statique.

^{1,2,3,4,5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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 gains ou les pertes liés aux instruments de couverture ne sont pas compensés par des variations des passifs de contrats liés aux garanties sur les fonds distincts dans l'état du résultat net. Pendant le premier trimestre de 2016, l'Empire Vie a enregistré une perte de 7 millions de dollars (perte de 2 millions de dollars en 2015) après impôts en raison de son programme de couverture. À compter de 2016, 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.

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 de fonds distincts, est comme suit (excluant l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie) :

Excluant la couverture du risque sur capitaux propres	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Sensibilité aux marchés boursiers :				
Ratio du MPRCE au 31 mars 2016	0,6 %	(20,5) %	1,1 %	(35,2) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2015	0,7 %	(13,9) %	1,2 %	(31,6) %

Les montants pour les 31 mars 2016 et 31 décembre 2015, indiqués dans le tableau ci-dessous, incluent l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie (décrit ci-dessous) :

Incluant la couverture du risque sur capitaux propres	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Sensibilité aux marchés boursiers :				
Ratio du MPRCE au 31 mars 2016	(2,1) %	(16,9) %	(4,1) %	(26,8) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2015	(1,8) %	(10,6) %	(3,0) %	(24,8) %

Au 31 mars 2016, le programme prévoyait un allègement de pertes de 18 millions de dollars selon le scénario de baisse de 10 % et de 44 millions de dollars selon le scénario de baisse de 20 % des marchés boursiers. Au 31 décembre 2015, il prévoyait un allègement de pertes de 15 millions de dollars selon le scénario de baisse de 10 % et de 35 millions de dollars selon le scénario de baisse de 20 %.

Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015, la sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires (compte non tenu des variations dans les passifs des contrats d'assurance liés aux garanties de fonds distincts) qui résultent des augmentations et des diminutions des marchés boursiers est comme suit (compte non tenu de l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie) :

(en millions de dollars)	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Excluant la couverture du risque sur capitaux propres				
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 mars 2016*	23 \$	(23) \$	45 \$	(45) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2015*	22 \$	(22) \$	44 \$	(44) \$

* Comprend l'estimation de l'effet sur le produit d'honoraires, déduction faite des commissions de service après impôts pour une période de trois mois.

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Les montants pour les 31 mars 2016 et 31 décembre 2015, indiqués dans le tableau ci-dessous, incluent l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie (décrit ci-dessus) :

(en millions de dollars)	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Incluant la couverture du risque sur capitaux propres				
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 mars 2016*	12 \$	(5) \$	27 \$	(2) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2015*	12 \$	(7) \$	27 \$	(9) \$

* Comprend l'estimation de l'effet sur le produit d'honoraires, déduction faite des commissions de service après impôts pour une période de trois mois.

L'Empire Vie 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 de retrait > Valeur des fonds		Prestation à l'échéance > Valeur des fonds		Prestation au décès > Valeur des fonds		Provisions actuarielles	Capital requis aux fins du MMRPCE
	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque		
31 mars 2016	2 394 \$	622 \$	146 \$	5 \$	1 827 \$	23 \$	néant	136 \$
31 décembre 2015	2 343 \$	593 \$	124 \$	4 \$	1 415 \$	17 \$	néant	130 \$

Les six premières colonnes du tableau ci-dessus présentent toutes les polices de fonds distincts dont le montant futur de la garantie de retrait, de la garantie sur la prestation à l'échéance ou de la garantie sur la prestation au décès est supérieur à la valeur des fonds. Le capital de risque représente l'excédent du montant futur de la garantie de retrait, de la garantie sur la prestation à l'échéance ou de la garantie sur la prestation au décès par rapport à la valeur des fonds de toutes ces polices. Les montants de la garantie de retrait indiqués dans le tableau ci-dessus font référence aux produits de garantie de retrait. Le capital de risque de la garantie de retrait représente le moment que l'Empire Vie pourrait verser aux titulaires de polices de garantie de retrait si leur rendement net sur chaque actif se situe à zéro pour le reste de leur vie, selon l'espérance de vie. Au 31 mars 2016, le capital de risque global pour ces trois catégories de risque (voir le tableau ci-dessus) s'élevait à 650 millions de dollars, ce qui représente une hausse par rapport au capital de risque global de 614 millions de dollars au 31 décembre 2015.

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 mentionnés dans le tableau ci-dessus 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 sur les versements futurs aux titulaires de polices avec garantie de retrait, ou 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. Le capital de risque a augmenté en mars 2016 par rapport aux niveaux de décembre 2015 pour l'exposition à la garantie de retrait, à la garantie de valeur des fonds et à la garantie sur la prestation au décès, en raison principalement du rendement des placements dans les fonds distincts en 2016 et de la hausse des actifs sous gestion découlant des ventes nettes. Le capital réglementaire requis a augmenté par suite de la mise à jour trimestrielle des données sur les polices de fonds distincts du modèle stochastique de la société.

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

De plus, le ratio du MPRCE de l'Empire Vie est sensible aux variations des taux d'intérêt du marché. Le tableau suivant illustre l'incidence d'une baisse immédiate des taux d'intérêt de 50 points de base et d'une baisse du taux de réinvestissement initial (TRI) présumé de 50 points de base pour les affaires d'assurance sans participation et les garanties de 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 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 gains liés à une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base.

	Baisse de 50 points de base avant la vente des actifs disponibles	Baisse de 50 points de base après la vente des actifs disponibles
Sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt du marché :		
Ratio du MPRCE au 31 mars 2016	(21) %	(17) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2015	(17) %	(13) %

En plus de l'information sur les risques fournie dans ce rapport de gestion, une présentation complète des risques importants qui touchent l'Empire Vie se trouve dans le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et dans la notice annuelle de la société, disponible au www.sedar.com. La note 28 des états financiers consolidés de 2015 présente des renseignements supplémentaires concernant la sensibilité de la société aux risques.

Résultats trimestriels

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

	31 mars	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars	31 déc.	30 sept.	30 juin
(en millions de dollars, sauf le résultat par action)	2016	2015	2015	2015	2015	2014	2014	2014
Produits	416 \$	391 \$	212 \$	41 \$	643 \$	541 \$	381 \$	480 \$
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires	37 \$	16 \$	22 \$	44 \$	26 \$	18 \$	24 \$	38 \$
Résultat par action - de base et dilué	37,81 \$	16,43 \$	22,49 \$	45,34 \$	25,97 \$	18,44 \$	24,49 \$	39,22 \$

Pour le premier trimestre de 2016, le total des produits de l'Empire Vie a diminué de 35 % pour atteindre 416 millions de dollars, comparativement à 643 millions de dollars au premier trimestre de 2015. Cette baisse est principalement attribuable au gain moins élevé des placements à la juste valeur par le biais du résultat net enregistré au premier trimestre de 2016, par rapport aux importants gains nets pour la période comparable de 2015. Au premier trimestre de 2016, le gain découle d'une hausse des cours des actions et des obligations (en raison d'une baisse des taux d'intérêt du marché). Au premier trimestre de 2015, la diminution des taux d'intérêt a entraîné une augmentation importante du cours des obligations (reportez-vous à la section « Total des produits » ci-dessus). La volatilité dans les produits durant les huit trimestres les plus récents est principalement 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. L'incidence sur le résultat net a été en grande partie réduite en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance.

Pour le premier trimestre de 2016, le résultat net a été plus élevé que celui de 2015, principalement en raison du profit plus élevé du secteur de l'assurance individuelle. Le profit plus élevé de ce secteur d'activité découle principalement des mesures prises par la direction en 2016 pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs et de meilleurs résultats au chapitre des placements. L'amélioration de ces résultats est attribuable aux fluctuations plus favorables des marchés boursiers et des taux d'intérêt. Veuillez vous reporter à la section « Résultats par secteur » ci-dessus pour plus d'information sur les résultats trimestriels.

1, 2, 3, 4, 5 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

La variabilité du résultat net durant les huit trimestres les plus récents est principalement causée par les fluctuations des taux d'intérêt à long terme. Les taux d'intérêt à long terme ont diminué dans le secteur de l'assurance individuelle durant le trimestre clos le 31 mars 2015 et tous les trimestres de 2014, ce qui a entraîné un résultat net défavorable. La hausse des taux d'intérêt à long terme a favorisé le résultat net des produits d'assurance individuelle au cours des deuxième, troisième et quatrième trimestres de 2015. De plus, le résultat net du secteur de l'assurance individuelle a diminué au troisième trimestre de 2015 en raison des résultats défavorables au chapitre de la mortalité, des rachats et des déchéances et, au cours du quatrième trimestre de 2015, en raison de la modification annuelle des hypothèses liées aux passifs des contrats d'assurance individuelle. Pendant le premier trimestre de 2016, les trois premiers trimestres de 2015 et tous les trimestres de 2014, le résultat net du secteur de la gestion de patrimoine a fortement progressé par rapport à l'exercice précédent. Le solide résultat de ce secteur s'explique principalement par la croissance des frais de gestion des fonds distincts et la croissance des frais sur les garanties des fonds distincts liés aux produits avec garantie de retrait (GR). Ces produits importants tirés des frais sont principalement attribuables à l'effet positif des conditions boursières favorables sur les frais de gestion perçus, aux fortes ventes de produits de fonds distincts et à la hausse des prix des produits de GR.

Énoncés et renseignements prospectifs

Certains énoncés du présent rapport de gestion sur les prévisions actuelles et futures, les attentes et les intentions, les résultats, la croissance et la rentabilité des parts de marché, les objectifs stratégiques ou tout autre événement ou développement futur de la société constituent des énoncés et des renseignements prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les mots « pouvoir », « devoir », « prévoir », « s'attendre », « planifier », « avoir l'intention », « tendre », « indiquer », « projeter », « croire », « estimer », « évaluer », « probablement » ou « potentiellement » ou des variantes de ces mots visent à signaler les énoncés et renseignements prospectifs. Bien que la direction croie que les prévisions et les hypothèses sur lesquelles reposent ces énoncés et renseignements prospectifs sont raisonnables, il faut éviter de faire confiance de manière non justifiée auxdits énoncés et renseignements prospectifs parce qu'il n'existe aucune garantie qu'ils s'avéreront exacts. De par leur nature, ces énoncés et renseignements prospectifs sont assujettis à divers risques et diverses incertitudes, ce qui pourrait avoir pour effet un écart substantiel dans les résultats et les projections réels par rapport aux résultats et aux projections prévus. Ces risques et incertitudes comprennent, mais sans s'y limiter, les risques de marché, y compris les risques boursiers, de couverture, de taux d'intérêt, de change; les risques de liquidité; les risques de crédit tels que les risques de contrepartie; les risques d'assurance, dont les risques liés à la mortalité, au comportement des titulaires de polices, aux dépenses, à la morbidité, à la conception et à l'établissement des prix des produits, à la souscription, aux demandes et à la réassurance; les risques opérationnels, incluant les risques juridiques et réglementaires, les risques de modèle, les risques liés aux ressources humaines, aux tiers, aux technologies, à la sécurité de l'information et à la continuité des activités; et les risques stratégiques et commerciaux, comme les risques se rapportant à la concurrence, à la solidité financière, à la suffisance du capital, aux réseaux de distribution, aux changements apportés aux lois fiscales, aux litiges, les risques d'atteinte à la réputation, ceux liés aux politiques de gestion du risque, à la propriété intellectuelle et à la propriété importante des actions ordinaires. Pour en savoir davantage sur ces risques, veuillez consulter à la section « Facteurs de risque » de la notice annuelle de l'Empire Vie qui se trouve au www.sedar.com.

Parmi les faits ou les hypothèses d'importance utilisés pour établir une conclusion ou faire une estimation présentée dans les énoncés et les renseignements prospectifs, notons l'hypothèse que l'économie générale demeure relativement stable, les hypothèses relatives aux taux d'intérêt, aux taux de mortalité et aux passifs-prestations et l'hypothèse que les marchés de capitaux continuent de fournir un accès aux capitaux. Bien que ces facteurs ne constituent pas une liste exhaustive, ils pourraient avoir une incidence sur la société et ils devraient faire l'objet d'une attention particulière. Par ailleurs, on ne devrait pas se fier indûment aux énoncés prospectifs contenus dans ce rapport de gestion ou des documents qui y sont cités.

Dans la mesure où l'information prospective dans ce rapport de gestion constitue des renseignements financiers prospectifs ou des perspectives financières, au sens des lois sur les valeurs mobilières, ces déclarations sont fournies afin d'illustrer des avantages potentiels et les lecteurs doivent être prévenus que ces déclarations peuvent ne pas convenir à d'autres fins. Les renseignements financiers prospectifs et les perspectives financières sont fondés sur les hypothèses et sont assujettis aux risques énoncés ci-dessus.

^{1,2,3,4,5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Les énoncés prospectifs contenus dans ce rapport de gestion sont formulés entièrement sous réserve de la présente mise en garde. Lorsqu'ils se fient aux énoncés prospectifs de l'Empire Vie et à l'information sur celle-ci pour prendre une décision, les investisseurs et autres devraient peser avec soin les faits et les hypothèses qui précèdent et d'autres incertitudes et événements potentiels. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à ces renseignements prospectifs donnés à la date de ce rapport de gestion ou à la date indiquée et utiliser de tels renseignements à d'autres fins que celles qui ont été prévues. La société ne s'engage ni à mettre à jour publiquement ni à réviser les énoncés et renseignements prospectifs par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autre après la date de ce document, à moins que la loi ne l'exige.

Mesures non conformes aux PCGR

La société a recours aux mesures non conformes aux PCGR, telles que les sources de bénéfices, les ventes de primes annualisées, les actifs sous gestion, les ventes brutes et nettes de fonds communs de placement et de fonds distincts afin de fournir aux investisseurs des mesures complémentaires à son rendement financier et de mettre en évidence les tendances de ses activités principales qui, autrement, pourraient ne pas être dégagées si elle s'appuyait uniquement sur les mesures financières conformes aux IFRS. La société croit également que les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs et les autres parties intéressées utilisent fréquemment les mesures non conformes aux PCGR pour évaluer les émetteurs. La direction de la société utilise ces mesures afin de faciliter la comparaison du rendement des activités d'une période à l'autre, d'établir des budgets d'exploitation annuels et de déterminer les composantes de rémunération des dirigeants.

Les sources de bénéfices répartissent les revenus de l'Empire Vie en différentes catégories, qui sont utiles pour évaluer le rendement de la société. Ces catégories incluent les bénéfices prévus sur les affaires en vigueur, l'effet des nouvelles affaires, les gains actuariels et les pertes actuarielles, les mesures prises par la direction et les modifications des hypothèses, ainsi que les bénéfices relatifs à l'excédent. Les composantes des sources de bénéfices font l'objet d'un rapprochement avec le résultat net présenté à la section « Vue d'ensemble » ci-dessus.

Les ventes de primes annualisées sont une méthode de mesure du volume d'affaires correspondant à la prime que la société s'attend à recevoir dans les douze (12) premiers mois pour toute nouvelle police d'assurance individuelle ou collective vendue durant la période. La société utilise également les ventes brutes et nettes de fonds communs de placement et de fonds distincts pour calculer le volume d'affaires. 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 la société.

Les actifs sous gestion sont une mesure non conforme aux PCGR des actifs gérés par l'Empire Vie et comprennent les actifs du fonds général ainsi que les actifs de fonds communs de placement et de fonds distincts. Ils représentent les actifs totaux de l'Empire Vie et les actifs dans lesquels ses clients investissent. 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.

^{1, 2, 3, 4, 5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Le tableau ci-après présente un rapprochement des actifs sous gestion et des actifs totaux des états financiers de l'Empire Vie :

Rapprochement des actifs sous gestion

Aux (en millions de dollars)	31 mars 2016	31 mars 2015	31 décembre 2015
Actifs sous gestion			
Actifs du fonds général	7 316 \$	7 185 \$	6 996 \$
Actifs de fonds distincts	7 399	7 300	7 368
Total des actifs selon les états financiers	14 715	14 485	14 364
Actifs de fonds communs de placement	177	138	171
Actifs sous gestion	14 892 \$	14 623 \$	14 535 \$

Le tableau ci-dessus comprend les montants suivants détenus dans les régimes à prestations définies de l'Empire Vie.

Aux (en millions de dollars)	31 mars 2016	31 mars 2015	31 décembre 2015
Actifs des régimes à prestations définies			
Actifs de fonds distincts	183 \$	183 \$	183 \$
Actifs de fonds communs de placement	12	10	11

^{1, 2, 3, 4, 5} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».