

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie

Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016



Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

RAPPORT DE GESTION

Ce rapport de gestion est en date du 24 février 2017.

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 société) pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015. Ce rapport de gestion devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés de la société au 31 décembre 2016, qui font partie intégrante du Rapport annuel 2016 de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, daté du 24 février 2017. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière IFRS telles qu'elles sont énoncées dans le Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (Manuel de l'ICCA). À moins d'indication contraire, les états financiers consolidés 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)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	52,5 \$	16,2 \$	152,7 \$	108,6 \$
Résultat par action - de base et dilué	53,34 \$	16,43 \$	155,03 \$	110,22 \$
Rendement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (trimestres annualisés)	17,1 %	5,9 %	13,1 %	10,2 %

L'Empire Vie a déclaré, pour le quatrième trimestre, un résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires de 52,5 millions de dollars en 2016, comparativement à 16,2 millions de dollars en 2015. Le résultat net attribuable aux actionnaires s'élève à 152,7 millions de dollars pour l'exercice 2016, comparativement à 108,6 millions de dollars pour celui de 2015.

Le tableau ci-après présente une ventilation des composantes des sources de bénéfices¹ pour le quatrième trimestre et l'exercice :

RAPPORT DE GESTION

Sources de bénéfices (en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur	39,9 \$	40,9 \$	159,5 \$	159,7 \$
Effet des nouvelles affaires	(5,5)	(9,5)	(15,2)	(33,8)
Gains (pertes) actuariels	34,5	8,0	32,6	(9,6)
Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses	5,5	(24,9)	40,3	(24,9)
Bénéfices relatifs aux activités avant impôts	74,4	14,5	217,2	91,4
Bénéfices relatifs à l'excédent	(1,1)	7,1	(2,7)	50,2
Résultat avant impôts	73,3	21,7	214,5	141,6
Impôts	18,6	5,4	54,0	33,0
Résultat net attribuable aux actionnaires	54,7	16,2	160,6	108,6
Dividendes versés sur les actions privilégiées	2,2	—	7,9	—
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	52,5 \$	16,2 \$	152,7 \$	108,6 \$

Le résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires et le rendement des capitaux propres ont été plus élevés pour le quatrième trimestre et l'exercice complet, comparativement à 2015, en raison d'un profit en hausse pour le secteur de l'assurance individuelle. Cette hausse de profit est principalement attribuable à l'amélioration de la conjoncture boursière, à la mise à jour des hypothèses liées aux passifs des contrats d'assurance individuelle qui a été favorable en 2016 (elle avait été défavorable en 2015) et aux mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs en 2016. L'Empire Vie a amélioré sa structure d'appariement tout au long de 2016, en augmentant ses parts de sociétés immobilières en commandite et en apportant des changements à ses placements obligataires. Cette position d'appariement améliorée a entraîné un gain pour les quatre trimestres de 2016.

Les bénéfices prévus sur les affaires en vigueur étaient légèrement inférieurs à ceux de 2015, en raison surtout de la hausse de la taxe sur les primes des polices en vigueur. Cette situation a été partiellement compensée par les solides bénéfices générés par les affaires en vigueur de gestion de patrimoine en raison de la croissance des frais des garanties liées aux fonds distincts, de la croissance des frais de gestion et des charges moins élevées. L'amélioration de l'effet des nouvelles affaires est principalement attribuable à un poids moindre des nouvelles affaires (qui résulte des ventes de fonds distincts moins élevées) et des charges moindres du secteur de la gestion de patrimoine pour les quatre trimestres de 2016, par rapport aux périodes comparables de 2015. Les bénéfices relatifs à l'excédent ont diminué principalement en raison des frais de couverture, attribuables à la hausse des marchés boursiers en 2016.

Au premier trimestre de 2016, l'Empire Vie a émis pour 149,5 millions de dollars d'actions privilégiées, ce qui a donné lieu au versement d'un dividende sur les actions privilégiées en 2016 et entraîné une diminution du résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires comparativement à 2015. Le 16 décembre 2016, la société a émis des débetures subordonnées non garanties d'un montant en principal de 200 millions de dollars, dont la date d'échéance est le 16 décembre 2026. Le taux d'intérêt du 16 décembre 2016 au 16 décembre 2021 est 3,383 %, et le taux d'intérêt pour la période allant du 16 décembre 2021 au 16 décembre 2026 correspondra au taux des acceptations bancaires canadiennes à trois mois majoré de 1,95 %. L'émission des débetures a augmenté le ratio du montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (MMPRCE) de l'Empire Vie de 26 points de pourcentage au quatrième trimestre de 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 ».

RAPPORT DE GESTION

Principales données financières

Information financière tirée de l'état du résultat net (en millions de dollars)	Pour les exercices clos les 31 décembre		
	2016	2015	2014
Produits			
Produit net des primes	882 \$	835 \$	867 \$
Produit d'honoraires	228	217	188
Revenu de placement	255	259	246
Gain réalisé sur les placements à la juste valeur par la biais du résultat net	20	42	74
Profit réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur	12	19	13
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	12	(85)	538
Total des produits	1 409	1 287	1 926
Charges			
Prestations et charges	1 178 \$	1 139 \$	1 770 \$
Impôts sur le résultat et taxes	74	46	49
Total des charges	1 252	1 185	1 819
Résultat net après impôts	157	102	107
Quote-part du résultat net attribuable aux titulaires de polices avec participation	(4)	(6)	9
Résultat net attribuable aux actionnaires	161 \$	108 \$	98 \$
Dividendes versés sur les actions privilégiées	8,0	—	—
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	153	108	98
Rendement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	13,1 %	10,2 %	10,5 %

La volatilité dans les produits des activités ordinaires a surtout été causée par l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net. L'effet de ces facteurs sur le résultat net a été considérablement réduit en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance (inclut au poste « Prestations et charges » du tableau ci-dessus).

Information financière tirée de l'état de la situation financière (en millions de dollars)	Aux 31 décembre		
	2016	2015	2014
Actif			
Trésorerie et placements	7 605 \$	6 859 \$	6 669 \$
Autres actifs	175	137	112
Actif des fonds distincts	8 082	7 368	6 948
Total des actifs	15 862 \$	14 364 \$	13 729 \$
Passif			
Passifs des contrats d'assurance	5 003 \$	4 799 \$	4 713 \$
Passifs de réassurance	533	531	491
Dette subordonnée	499	299	299
Autres passifs	295	215	216
Passifs des polices de fonds distincts	8 082	7 368	6 948
Total des passifs	14 412	13 212	12 667
Total des capitaux propres	1 450	1 152	1 062
Total des passifs et des capitaux propres	15 862 \$	14 364 \$	13 729 \$

RAPPORT DE GESTION

Autre information financière (en millions de dollars)	Aux 31 décembre		
	2016	2015	2014
Actifs sous gestion²			
Actifs du fonds général ²	7 780 \$	6 996 \$	6 780 \$
Actifs de fonds distincts ²	8 082	7 368	6 948
Actifs de fonds communs de placement ²	189	171	109
Dette subordonnée	499	299	299
Actions privilégiées	150	—	—
Capital réglementaire disponible			
Première catégorie	1 206 \$	918 \$	872 \$
Deuxième catégorie	707	504	452
Total	1 913	1 422	1 324
Capital réglementaire requis	771 \$	708 \$	671 \$
Ratio du MPRCE	248 %	201 %	197 %
	2016	2015	2014
Dividendes en espèces par action			
Actions privilégiées, série 1	1,3183 \$	— \$	— \$
Actions ordinaires	— \$	— \$	34,4985 \$

En 2016, l'émission de débetures subordonnées totalisant 200 millions de dollars a augmenté le ratio du MPRCE de l'Empire Vie de 26 points de pourcentage, et l'émission d'actions privilégiées se chiffrant à 149,5 millions de dollars l'a augmenté de 20 points de pourcentage.

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) :

RAPPORT DE GESTION

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	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Produits										
Produit net des primes	176 \$	144 \$	339 \$	325 \$	367 \$	366 \$	— \$	— \$	882 \$	835 \$
Produits tirés des frais	217	207	9	9	2	1	—	—	228	217
Revenu de placement	41	43	4	4	176	171	34	41	255	259
Profit (perte) réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(1)	1	1	1	48	38	(28)	2	20	42
Profit réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur	—	—	—	—	—	—	12	19	12	19
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(4)	(28)	—	(2)	22	(56)	(6)	1	12	(85)
Total des produits	429	367	353	337	615	520	12	63	1 409	1 287
Charges										
Prestations et charges	348	289	329	322	491	518	10	10	1 178	1 139
Impôts sur le résultat et taxes	19	19	14	9	40	4	—	14	73	46
Total des charges	367	308	343	331	531	522	10	24	1 251	1 185
Résultat net après impôts	62 \$	59 \$	10 \$	6 \$	83 \$	(2) \$	2 \$	39 \$	157 \$	102 \$
Quote-part du résultat net attribuable aux titulaires de polices avec participation									(4)	(6)
Dividendes versés sur les actions privilégiées									8	—
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires									153 \$	108 \$
Actifs sous gestion ³										
Actifs du fonds général ³	970 \$	959 \$							7 780 \$	6 996 \$
Actifs de fonds distincts ³	8 061 \$	7 347 \$			21 \$	20 \$			8 082 \$	7 367 \$
Actifs de fonds communs de placement ³	189 \$	171 \$							189 \$	171 \$
Ventes de primes annualisées ³			44 \$	44 \$	42 \$	51 \$				

Total des produits

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Produits				
Produit net des primes	222 \$	206 \$	882 \$	835 \$
Revenu de placement	69	67	255	259
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés	(371)	62	32	(43)
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur	(3)	—	12	19
Produits tirés des frais et autres produits	58	56	228	217
Total des produits	(25) \$	391 \$	1 409 \$	1 287 \$

Pour le trimestre, le total des produits de l'Empire Vie a diminué de 416 millions de dollars pour atteindre (25) millions de dollars en 2016. Pour l'exercice, le total des produits des activités ordinaires a augmenté de 9 % pour atteindre 1 409 millions de dollars, comparativement à 1 287 millions de dollars en 2015. La volatilité dans les produits des activités ordinaires 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 des activités ordinaires font l'objet d'analyses ci-après.

RAPPORT DE GESTION

Le produit net des primes pour le trimestre et pour l'exercice a augmenté de 7,9 % et de 5,5 % respectivement, par rapport aux périodes comparables de 2015. L'augmentation était principalement liée au segment des rentes immédiates à taux d'intérêt fixe du secteur de la gestion de patrimoine, qui a connu une forte demande en raison des meilleurs taux d'intérêt offerts par l'Empire Vie et de la prudence des consommateurs découlant de 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 inscrit une perte pour le quatrième trimestre et un gain net pour l'exercice 2016; le scénario inverse s'est produit aux mêmes périodes en 2015. En 2016, la perte au quatrième trimestre était attribuable à une diminution du prix des obligations (causée par une augmentation des taux d'intérêt du marché). En 2015, le profit du quatrième trimestre était principalement attribuable à une augmentation du prix des obligations (casée par une diminution des taux d'intérêt du marché) et à une augmentation des prix des actions américaines. En 2016, le gain pour l'exercice complet s'explique essentiellement par l'appréciation des cours boursiers. La perte pour l'exercice 2015 était due au recul des cours boursiers et obligataires (en raison d'une hausse des taux d'intérêt sur le marché). Pour le quatrième trimestre et l'exercice, l'effet de ces facteurs sur le résultat net a été considérablement 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 l'exercice en 2016 et en 2015. Le gain pour les deux exercices est surtout 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 pour le trimestre et pour l'exercice ont augmenté de 3,9 % et de 5,3 % respectivement en 2016 par rapport à 2015, principalement en raison de la croissance des frais des garanties liées aux fonds distincts et de la croissance des frais de gestion (voir la section « Résultats par secteur - Gestion de patrimoine » ci-après).

RAPPORT DE GESTION

Total des prestations et des charges

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Prestations et charges				
Montant net des prestations et des règlements	151 \$	162 \$	593 \$	642 \$
Variation nette des passifs des contrats d'assurance	(357)	109	207	126
Variation de la provision des contrats de placement	(1)	(1)	—	—
Participations	8	7	29	26
Charges opérationnelles	40	39	145	147
Commissions nettes	56	49	195	189
Charges d'intérêts	3	2	9	9
Total des prestations et des charges	(100) \$	367 \$	1 178 \$	1 139 \$

Le total des prestations et des charges de l'Empire Vie pour le trimestre a diminué de 467 millions de dollars pour atteindre (100) millions de dollars en 2016. Pour l'exercice complet, le total des prestations et des charges totales a diminué de 3,5 % à 1 178 millions de dollars comparativement à 1 139 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 et l'exercice pour le secteur de l'assurance collective. Les prestations nettes et les demandes de règlement étaient moins élevées pour le trimestre et l'exercice par rapport à 2015 principalement en raison du secteur de la gestion de patrimoine, qui 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 pourraient 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 pour le trimestre et l'exercice 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 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.

Pour le trimestre et l'exercice complet, les commissions nettes ont augmenté sur 12 mois principalement en raison de l'augmentation des ventes de produits d'assurance individuelle avec participation.

RAPPORT DE GESTION

Résultats par secteur - Gestion de patrimoine

(en millions de dollars)	Aux 31 décembre			
	2016		2015	
Actifs sous gestion⁴				
Rentes du fonds général ⁴	970 \$		959 \$	
Actifs des fonds distincts ⁴	8 061		7 347	
Actifs des fonds communs de placement ⁴	189		171	
(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Principales données financières				
Primes de rentes à taux d'intérêt fixe, montant net	39 \$	32 \$	176 \$	144 \$
Ventes brutes de fonds distincts ⁴	326	279	1 027	1 120
Ventes nettes de fonds distincts ⁴	92	65	157	272
Produits découlant des frais des fonds distincts	54	52	213	202
Ventes brutes de fonds communs de placement ⁴	6	13	33	79
Ventes nettes de fonds communs de placement ⁴	(1)	7	8	62
Produits découlant des frais des fonds communs de placement	1	1	3	2
Résultat net après impôts	8 \$	10 \$	62 \$	59 \$

Les actifs de rentes du fonds général de l'Empire Vie ont augmenté de moins de 1 %, alors que les actifs de fonds distincts ont augmenté de 10 % durant les 12 derniers mois. L'augmentation des actifs de rentes du fonds général sur les 12 derniers mois est principalement attribuable à une demande croissante de rentes immédiates à taux fixe. L'augmentation des fonds distincts sur les 12 derniers mois est attribuable à la hausse des marchés boursiers et à des ventes nettes positives.

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. Au cours du quatrième trimestre et pour l'exercice, les primes nettes de rentes à taux d'intérêt fixe ont augmenté de 21 % et de 22 % respectivement par rapport à 2015, en raison des meilleurs taux d'intérêt offerts par l'Empire Vie. La direction estime également que les clients, préoccupés par la volatilité des marchés boursiers, ont choisi des produits à taux d'intérêt fixe plus prudents.

Au cours du quatrième trimestre et pour l'exercice complet, les ventes brutes de fonds distincts ont augmenté de 17 % et diminué de 8 % respectivement par rapport à 2015, principalement en raison des ventes de produits avec garanties à l'échéance de 75 %, celles-ci ayant augmenté de 34 millions de dollars au cours du quatrième trimestre, mais diminué de 56 millions de dollars pour l'exercice. Au cours du quatrième trimestre de 2014, l'Empire Vie a fermé ses produits de fonds distincts courants aux nouvelles ventes le 31 octobre 2014. Le 3 novembre 2014, elle a lancé une nouvelle gamme de produits de placement comprenant une 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 ont été établies par l'Empire Vie en tenant compte du contexte économique, réglementaire et concurrentiel du marché des produits de fonds distincts. Bien que les ventes en 2016 aient été en baisse par rapport à l'exercice précédent, le lancement de ces nouveaux produits de fonds distincts a donné de bons résultats, avec des ventes brutes de 281 millions de dollars (227 millions de dollars en 2015) et de 840 millions de dollars (844 millions de dollars en 2015) pour le quatrième trimestre et l'exercice respectivement, ce qui représente 86 % (81 % en 2015) et 82 % (75 % en 2015) des ventes totales brutes de fonds distincts.

Au cours du trimestre et pour l'exercice, les ventes nettes de fonds distincts ont augmenté de 41 % et diminué de 42 % respectivement par rapport aux périodes comparables de 2015, principalement en raison de l'évolution des ventes brutes indiquée ci-dessus.

RAPPORT DE GESTION

Le volume des ventes brutes de fonds communs de placement a été très faible, et celles-ci demeurent une petite composante des actifs sous gestion dans notre secteur de la gestion de patrimoine. La direction croit 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.

Par conséquent, au cours du trimestre et pour l'exercice, les produits tirés des frais sur les fonds distincts ont augmenté de 4 % et de 5 % respectivement par rapport à 2015. La hausse s'explique essentiellement par la croissance des frais des garanties liées aux fonds distincts et la croissance des frais de gestion. La meilleure tenue des marchés boursiers au deuxième semestre de 2016 a augmenté les actifs moyens sous gestion et les frais de gestion perçus, comparativement à 2015.

Les bénéfices de ce secteur d'activité ont diminué au cours du quatrième trimestre, alors que ceux-ci ont augmenté au cours de l'exercice 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)	Quatrième trimestre	Exercice
Éléments de l'augmentation (de la diminution)		
Perte de 2015 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	4 \$	4 \$
Perte de 2016 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	(14)	(14)
Baisse du poids des nouvelles affaires	2	7
Augmentation des marges de profit sur les affaires en vigueur	—	4
Amélioration des résultats au chapitre de la mortalité des rentiers	1	—
Amélioration des résultats au chapitre des placements	5	2
Total	(2) \$	3 \$

En 2015 et en 2016, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a été défavorable. Des mises à jour défavorables aux rentes du fonds général ont eu lieu au cours de ces deux exercices. En 2015, la mise à jour concernait principalement les hypothèses de rendement des placements. En 2016, elle découlait des hypothèses de rendement des placements et d'améliorations au modèle des flux de trésorerie découlant des placements en actions privilégiées pour le secteur des rentes différées et immédiates.

Le résultat net plus élevé découlant d'un poids moindre des nouvelles affaires pour l'exercice est principalement attribuable à la baisse des ventes brutes de fonds distincts (et du poids des nouvelles affaires qui en résulte) et à des charges moins élevées.

Le résultat net plus élevé sur les affaires en vigueur en 2016 résulte principalement de charges moins élevées et de la meilleure tenue des marchés boursiers.

Résultats par secteur - Assurance collective

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Principales données financières				
Ventes de primes annualisées ⁵	9 \$	12 \$	44 \$	44 \$
Produit net des primes	85	82	339	325
Résultat net après impôts	9 \$	(2) \$	10 \$	6 \$

Pour le trimestre, les ventes de primes annualisées dans ce secteur d'activité ont diminué de 25 % et elles n'ont pas bougé sur l'exercice complet par rapport à 2015. Le produit tiré des primes en vigueur a augmenté de 4 % pour le

RAPPORT DE GESTION

trimestre et pour l'exercice complet par rapport aux mêmes périodes en 2015. Le niveau des ventes de 2016, bien que légèrement inférieur, est une excellente réalisation, particulièrement en raison des faibles conditions économiques au Canada.

Durant le quatrième trimestre et l'exercice, les résultats de ce secteur ont augmenté 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)	Quatrième trimestre	Exercice
Éléments de l'augmentation		
Profit de 2016 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	5 \$	5 \$
Amélioration (détérioration) des résultats au chapitre des règlements	6	(1)
Total	11 \$	4 \$

La mise à jour des hypothèses relatives aux passifs des polices collectives d'assurance invalidité à long terme a été favorable au quatrième trimestre de 2016.

Les résultats techniques en matière de règlements ont été défavorables au cours des deux exercices, et ce, principalement en raison des règlements d'assurance maladie. Ils ont toutefois été partiellement compensés par les résultats d'assurance vie collective et d'assurance invalidité à long terme.

Résultats par secteur - Assurance individuelle

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Principales données financières				
Ventes de primes annualisées ⁶	14 \$	11 \$	42 \$	51 \$
Produit net des primes	98	92	367	366
Résultat net après impôts				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	38 \$	2 \$	90 \$	6 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	(3)	(1)	(7)	(8)
Résultat net après impôts	35 \$	1 \$	83 \$	(2) \$

Pour le quatrième trimestre et l'exercice 2016, les ventes de primes annualisées dans ce secteur d'activité ont augmenté de 18 % et diminué de 19 % respectivement par rapport à 2015. Les résultats de ventes de cette gamme de produits pour le quatrième trimestre sont principalement attribuables aux ventes plus élevées de produits d'assurance avec participation. La direction estime que cette situation est due en partie à l'entrée en vigueur, le 1^{er} janvier 2017, de règles fiscales moins favorables en ce qui a trait aux critères d'exonération de certaines polices d'assurance vie. La baisse des ventes pour l'exercice complet est attribuable à une diminution des ventes de produits d'assurance vie universelle, qui a été compensée en partie par la hausse des ventes de produits avec participation et des produits à terme. Le produit d'assurance avec participation AssurMax^{MD}, que l'Empire Vie a récemment lancé, a contribué à cette croissance des ventes des produits avec participation. Le produit AssurMax^{MD} est distribué par l'intermédiaire de conseillers financiers professionnels et vise à offrir des solutions simples de planification successorale aux bébé-boumiers canadiens. Au cours des dernières années, 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. Au cours du quatrième trimestre de 2016, l'Empire Vie a décidé d'arrêter de vendre des produits d'assurance vie universelle, mais la société continuera d'administrer son bloc d'affaires liées aux produits d'assurance vie universelle en vigueur.

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

RAPPORT DE GESTION

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Éléments de l'augmentation		
Perte de 2015 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	15 \$	15 \$
Profit de 2016 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	4	4
Mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs	1	27
Amélioration des résultats au chapitre des placements	7	31
Amélioration des résultats techniques au chapitre de la mortalité et des rachats et autres	8	11
Diminution des marges de profit sur les affaires en vigueur	(1)	(3)
Total	34 \$	85 \$

En 2015, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a été défavorable par 15 millions de dollars.

En 2016, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a été favorable par 4 millions de dollars. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de ce montant :

(en millions de dollars)	Exercice
Composantes de l'augmentation du résultat découlant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	
Déchéance	(19) \$
Hypothèses de réinvestissement net	(12)
Mortalité	7
Autre	28
Total du profit de 2016 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	4 \$

Les améliorations apportées aux hypothèses de déchéance en 2016 sont principalement attribuables aux résultats techniques les plus récents au chapitre des taux de déchéance des produits d'assurance vie temporaire renouvelable sur 10 ans.

La mise à jour des hypothèses de rendement des placements en 2016 est principalement attribuable aux modifications régulières des taux de réinvestissement et des écarts qui servent au modèle d'évaluation de la méthode canadienne axée sur le bilan (MCAB) pour les hypothèses de réinvestissement futur.

Les autres mises à jour des hypothèses relatives aux passifs des polices en 2016 ont surtout consisté en des améliorations à la modélisation des traités de réassurance.

Les mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs ont entraîné un gain plus élevé au quatrième trimestre et pour l'exercice en 2016. Cette amélioration de l'appariement a entraîné un gain en raison de la mise à jour des passifs des contrats d'assurance. L'Empire Vie a investi davantage dans des parts de sociétés immobilières en commandite au cours des neuf premiers mois de 2016. 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 depuis le début de 2016 pour resserrer l'appariement des placements et des passifs des contrats d'assurance.

Les résultats techniques au chapitre des placements ont généré un gain pour le quatrième trimestre et l'exercice de 2016, comparativement à un gain moindre pour les périodes comparables de 2015. En 2016, le gain actuariel est principalement attribuable aux fluctuations favorables des marchés boursiers au cours du quatrième trimestre et pour l'exercice de 2016. En 2015, le gain actuariel était principalement imputable à l'élargissement des écarts de taux d'intérêt sur les obligations provinciales et les obligations de sociétés.

Le tableau suivant présente les fluctuations des taux d'intérêt à long terme.

RAPPORT DE GESTION

	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Fluctuations des taux d'intérêt				
Rendement des obligations du gouvernement du Canada à 30 ans				
Fin de la période	2,31 %	2,16 %	2,31 %	2,16 %
Début de la période	1,67 %	2,20 %	2,16 %	2,36 %
Variation pendant la période	0,64 %	(0,04) %	0,15 %	(0,20) %
Écart par rapport aux obligations à 30 ans de la province de l'Ontario				
Fin de la période	0,90 %	1,05 %	0,90 %	1,05 %
Début de la période	1,00 %	1,00 %	1,05 %	0,95 %
Variation pendant la période	(0,10) %	0,05 %	(0,15) %	0,10 %
Écart par rapport à des obligations de sociétés à 30 ans notées A (incluant les services financiers)				
Fin de la période	1,60 %	1,92 %	1,60 %	1,92 %
Début de la période	1,73 %	1,85 %	1,92 %	1,52 %
Variation pendant la période	(0,13) %	0,07 %	(0,32) %	0,40 %
Écart par rapport à des obligations à 30 ans du secteur des services financiers notées A				
Fin de la période	2,01 %	2,19 %	2,01 %	2,19 %
Début de la période	2,26 %	2,05 %	2,19 %	1,87 %
Variation pendant la période	(0,25) %	0,14 %	(0,18) %	0,32 %

Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence à la fois sur les justes valeurs des actifs obligataires et les passifs des contrats d'assurance. Au cours du quatrième trimestre et pour l'exercice de 2016, la hausse des taux d'intérêt (incluant les écarts décrits ci-dessus) a entraîné une baisse du prix des obligations et, par le fait même, le rajustement des obligations à la juste valeur du marché. Les modifications apportées aux passifs des contrats d'assurance ont compensé les rajustements de la juste valeur.

Le tableau ci-dessous témoigne des fluctuations des marchés boursiers.

	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Fluctuations des marchés boursiers				
Indice composé S&P/TSX				
Fin de la période	15 288	13 010	15 288	13 010
Début de la période	14 726	13 307	13 010	14 632
Variation en pourcentage pendant la période	3,80 %	(2,20) %	17,50 %	(11,10) %
Indice S&P 500				
Fin de la période	2 239	2 044	2 239	2 044
Début de la période	2 168	1 920	2 044	2 059
Variation en pourcentage pendant la période	3,30 %	6,50 %	9,50 %	(0,70) %

Au cours du quatrième trimestre et de l'exercice 2016, la forte progression des marchés boursiers a donné lieu à une augmentation de la juste valeur des actions ordinaires. La hausse des passifs des contrats d'assurance a partiellement contrebalancé ces gains.

RAPPORT DE GESTION

Résultats - Capital et excédent

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Résultat net après impôts				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	(1) \$	5 \$	(2) \$	37 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	—	—	4	2
Résultat net après impôts	(1) \$	5 \$	2 \$	39 \$

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.

Pour le quatrième trimestre et l'exercice, les résultats du secteur capital et excédent 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)	Quatrième trimestre	Exercice
Éléments de la diminution		
Augmentation de la perte nette sur les instruments de couverture	(4) \$	(30) \$
Diminution du résultat net sur les placements	(2)	(7)
Total	(6) \$	(37) \$

Au cours du quatrième trimestre et pour l'exercice de 2016, l'Empire Vie a subi une perte de 5 millions de dollars et de 28 millions de dollars respectivement, déduction faite des impôts, sur son programme de couverture, principalement en raison de la hausse des cours des actions canadiennes, comparativement à la perte de 1 million de dollars et au gain de 2 millions de dollars respectivement pour les périodes comparables de 2015 (décrits ci-après dans la section « Gestion du risque »).

La diminution du résultat net découlant des placements est principalement attribuable à des gains moins élevés réalisés à la vente d'obligations disponibles à la vente en 2016, comparativement à 2015.

Total des flux de trésorerie

(en millions de dollars)	Exercice	
	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux activités		
Activités d'exploitation	292 \$	149 \$
Activités d'investissement	(454)	(179)
Activités de financement	331	(9)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	169 \$	(39) \$

En 2015, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation étaient à peu près les mêmes que ceux de 2014.

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 d'une augmentation des niveaux du fonds de roulement.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont augmenté en 2016 par rapport à 2015 en raison surtout de l'investissement du produit de l'émission d'actions privilégiées totalisant 149,5 millions de dollars au premier trimestre de 2016, de l'investissement des flux de trésorerie additionnels provenant des produits de rentes à taux d'intérêt fixe dans des actifs appariés et de l'investissement partiel du produit de l'émission par l'Empire Vie d'une dette subordonnée se chiffrant à 200 millions de dollars au quatrième trimestre de 2016.

RAPPORT DE GESTION

L'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités de financement en 2016 par rapport à 2015 découle principalement de l'émission par l'Empire Vie d'une dette subordonnée se chiffrant à 200 millions de dollars au quatrième trimestre de 2016 et d'actions privilégiées totalisant 149,5 millions de dollars au premier trimestre de 2016.

Reportez-vous aux notes 10 e) et 28 b) des états financiers consolidés de 2016 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. 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. La direction et les comités 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 de l'Empire Vie à l'égard du risque de crédit auquel le portefeuille est exposé.

L'Empire Vie gère le risque de crédit lié à un instrument dérivé en appliquant les limites et les restrictions en matière de notations de crédit 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 2016 afin d'obtenir des renseignements additionnels sur les instruments financiers.

Sources de financement

	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015
Ratio du MPRCE	248 %	213 %	213 %	219 %	201 %

L'Empire Vie continue d'afficher un bilan solide et une forte capitalisation. Les débetures et les actions privilégiées de l'Empire Vie sont notées par les agences DBRS Limited (DBRS) et A.M. Best Company, Inc. (A.M. Best). Le 27 mai 2016, la société DBRS a confirmé les notes d'émetteur 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), sa note « A » pour la solidité financière (6^e de 22 catégories) et sa note « Pfd-2 » pour les actions privilégiées (5^e de 18 catégories). 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

RAPPORT DE GESTION

l'amélioration et la régularité de sa rentabilité et de la couverture de ses charges fixes. Le 16 décembre 2016, l'Empire Vie a émis, par voie de placement privé au Canada, des débentures subordonnées non garanties d'un montant en principal de 200 millions de dollars, dont la date d'échéance est le 16 décembre 2026. Le 15 décembre 2016, DBRS a attribué la note « A (faible) », assortie de perspectives stables, aux débentures subordonnées.

Le 27 mai 2016, 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) ainsi que de la note « bbb » de ses actions privilégiées (9^e de 21 catégories). 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 16 décembre 2016, A.M. Best a attribué la note « bbb+ », assortie de perspectives stables, aux débentures subordonnées de l'Empire Vie émise le 16 décembre 2016.

Le ratio du capital règlementaire fondé sur le risque de l'Empire Vie, mesuré par le montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (MMPRCE), de 248 % au 31 décembre 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 MMPRCE a augmenté de 35 points de pourcentage par rapport au trimestre précédent et de 47 points de pourcentage pour l'exercice. La hausse pour le quatrième trimestre et l'exercice complet est surtout attribuable aux augmentations du capital règlementaire disponible. Pour l'exercice, les augmentations ont été partiellement compensées par des augmentations du capital règlementaire requis, comme l'illustre le tableau ci-dessous. Pour le quatrième trimestre et l'exercice 2016, la hausse découle principalement des débentures subordonnées non garanties d'un montant en principal de 200 millions de dollars émises par l'Empire Vie le 16 décembre 2016 (comme décrit ci-après), ce qui a augmenté le ratio du MMPRCE de l'Empire Vie de 26 points de pourcentage. La hausse pour l'exercice complet est également attribuable aux actions privilégiées se chiffrant à 149,5 millions de dollars émises par l'Empire Vie au premier trimestre de 2016 (comme décrit ci-après), ce qui a augmenté le ratio du MMPRCE de l'Empire Vie de 20 points de pourcentage.

(en millions de dollars)	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015
Capital règlementaire disponible					
Première catégorie	1 206 \$	1 123 \$	1 089 \$	1 078 \$	918 \$
Deuxième catégorie	707	541	535	528	504
Total	1 913 \$	1 664 \$	1 624 \$	1 606 \$	1 422 \$
Capital règlementaire requis	771 \$	781 \$	762 \$	734 \$	708 \$

L'augmentation du capital règlementaire disponible de première catégorie par rapport au trimestre précédent découle principalement du résultat net. L'augmentation du capital règlementaire disponible de première catégorie pour l'exercice s'explique principalement par le résultat net et l'émission d'actions privilégiées se chiffrant à 149,5 millions de dollars par l'Empire Vie au premier trimestre de 2016.

Par rapport au trimestre précédent et pour l'exercice complet, le capital règlementaire disponible de deuxième catégorie a augmenté principalement à cause de l'émission de débentures subordonnées non garanties d'un montant en principal de 200 millions de dollars par l'Empire Vie.

Par rapport au trimestre précédent, les exigences en matière de capital règlementaire ont diminué; elles ont toutefois augmenté pour l'exercice complet. Pour le trimestre, la diminution est principalement attribuable aux exigences moindres relatives aux échéances et au risque de taux d'intérêt, qui ont tous deux profité de la hausse des taux d'intérêt à long terme au quatrième trimestre. Pour l'exercice complet, l'augmentation découle essentiellement d'un accroissement des exigences relatives à l'insuffisance des actifs et aux garanties des fonds distincts.

RAPPORT DE GESTION

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 actionnaires privilégiés 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 %.

Le 16 décembre 2016, la société a émis des débetures subordonnées non garanties d'un montant en principal de 200 millions de dollars, dont la date d'échéance est le 16 décembre 2026. Le taux d'intérêt du 16 décembre 2016 au 16 décembre 2021 est de 3,383 %, et le taux d'intérêt pour la période allant du 16 décembre 2021 au 16 décembre 2026 correspondra au taux des acceptations bancaires canadiennes à trois mois majoré de 1,95 %.

Autres éléments du résultat global

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2016	2015	2016	2015
Autres éléments du résultat global	(16,0) \$	3,0 \$	3,0 \$	(13,0) \$
Moins la quote-part des titulaires de polices avec participation	—	(1,0)	(2,0)	1,0
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires	(16,0) \$	3,0 \$	1,0 \$	(12,0) \$

Les autres éléments du résultat global ont diminué au cours du quatrième trimestre, mais ils ont augmenté au cours de l'exercice 2016 comparativement aux mêmes périodes en 2015. Pour le quatrième trimestre, la diminution est principalement attribuable aux baisses latentes de la juste valeur des obligations disponibles à la vente en 2016, qui s'expliquent surtout par les fluctuations des taux d'intérêt (les taux d'intérêt ayant augmenté au cours du quatrième trimestre de 2016). Cette situation a été partiellement compensée au quatrième trimestre par un gain important attribuable à la réévaluation de la composante des passifs des régimes à prestations définies postérieures à l'emploi découlant de la hausse des taux d'intérêt. Pour l'exercice 2016, l'augmentation des autres éléments du résultat global est principalement attribuable à la réévaluation de la composante des actifs des régimes à prestations définies postérieures à l'emploi (comme décrit ci-après) et à la diminution des profits réalisés sur les obligations disponibles à la vente reclassés dans le résultat net.

Les autres éléments du résultat global comprennent la réévaluation des régimes à prestations définies qui a enregistré un gain pour l'exercice 2016, mais une perte en 2015. Le résultat des régimes à prestations définies en 2016 est principalement attribuable à la hausse des marchés boursiers, alors que 2015 avait connu une baisse de ceux-ci.

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 MMPRCE. La réévaluation des régimes à prestations définies n'a pas d'effet immédiat sur le MMPRCE, puisque le profit ou la perte de réévaluation de chaque trimestre est amorti sur 12 trimestres aux fins du MMPRCE.

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

RAPPORT DE GESTION

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 d'environ six pour cent ou moins 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 continuera d'accroître la compétitivité en mettant l'accent sur le rendement à long terme, l'offre de produits à faibles coûts aux clients et un réseau de distribution plus étendu. Malgré la baisse des ventes pour l'ensemble du secteur et pour l'Empire Vie en 2016, la société a constaté une forte croissance de ses actifs gérés grâce à ses affaires de fonds distincts en raison de l'appréciation des marchés boursiers. L'Empire Vie continue de surveiller et de gérer l'exposition au risque de son produit avec garantie de retrait (produit de GR), de même que le milieu concurrentiel pour ce produit. Le lancement du produit par l'Empire Vie au quatrième trimestre de 2014 comprenait une nouvelle version de son produit de GR. Cette version est assortie de prix plus élevés et réduit le degré de risque auquel s'expose l'Empire Vie, tout en offrant une solution de revenu garanti concurrentielle aux clients.

Au sein du vaste marché de l'assurance collective canadien, l'Empire Vie continue de centrer ses efforts sur le marché des petits groupes de moins de 200 employés, qui représente la majorité des sociétés canadiennes. 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. Compte tenu des niveaux des prix de réassurance courants sur le marché canadien, une société pourrait réduire le poids des nouvelles affaires et améliorer son bénéfice à court terme en optant pour une augmentation du montant de réassurance du risque d'assurance auprès de tiers. 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. 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 vie temporaire renouvelable de 10 ans. 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 sa gamme de produits d'assurance vie individuelle sur une base continue pour améliorer la rentabilité, réduire le risque lié aux taux d'intérêt, réduire le capital réglementaire

RAPPORT DE GESTION

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

L'Empire Vie est une institution financière offrant des produits de gestion de patrimoine, d'assurance collective et d'assurance individuelle. La société est exposée à un certain nombre de risques qui découlent de ses activités. L'objectif du processus de gestion du risque de la société est de s'assurer que les activités qui l'exposent à un risque sont cohérentes avec ses objectifs, sa stratégie et sa philosophie en matière de risque, tout en maintenant un équilibre risque/ rendement approprié et en améliorant la valeur pour les parties prenantes. Lorsqu'elle prend des décisions sur la prise d'un risque ou la gestion du risque, elle évalue les besoins suivants :

- Satisfaire aux exigences de ses clients, de ses actionnaires et de ses créanciers et protéger les engagements qui ont été pris à leur égard;
- Recevoir une rémunération adéquate pour le capital affecté au soutien des activités et des objectifs stratégiques;
- Protéger sa marque;
- Maintenir sa note de solidité financière cible.

La propension au risque de l'Empire Vie détermine le niveau de risque global que la société est disposée à prendre pour mener à bien ses stratégies d'affaires. La propension au risque sert à accroître la valeur pour les actionnaires, sans toutefois compromettre la capacité de la société de rembourser les demandes de règlement et de respecter ses engagements à l'égard des titulaires de polices.

Le cadre de gestion du risque de l'Empire Vie est structuré en fonction d'un certain nombre de principes généraux :

- En raison de la nature à long terme de la plupart de ses engagements, la société accepte un risque lié au marché des capitaux, pourvu qu'il soit géré selon des seuils et tolérances au risque spécifiques. La société gère ses placements selon une approche à faible risque axée sur la valeur. Elle accepte les risques de crédit et les risques liés à d'autres actifs, à condition d'être récompensée de manière appropriée par des rendements bonifiés;
- La société gère les liquidités de toute l'organisation afin de s'assurer avec un degré élevé de confiance que toutes les obligations envers les clients, les créanciers et les actionnaires seront respectées au moment où elles seront exigibles;
- La société accepte les risques liés à l'assurance, pour autant que les prix des produits soient clairement établis et que les risques soient gérés de façon à offrir de la valeur à ses clients et à ses actionnaires;
- La société adopte une approche de planification d'affaires avant-gardiste et de gestion du capital prudente. Elle s'efforce d'établir un niveau de confiance élevé en garantissant que le capital suffit à soutenir les activités prévues à l'avenir;
- La direction siège activement aux comités du secteur et, par l'entremise d'un réseau de personnes ayant des fonctions de surveillance, surveille le contexte afin que la société se positionne de manière appropriée pour gérer les changements d'ordre réglementaire, fiscal, comptable et actuariel;
- La société accepte que les risques opérationnels fassent partie des affaires et sait que la gestion du risque est un élément clé de la prise de décisions. Elle protège ses affaires et les clients en prenant des mesures de réduction des risques;
- La société s'attend à ce que l'ensemble de ses employés adoptent le code d'éthique et agissent avec intégrité en tout temps.

Le conseil d'administration surveille le cadre, les processus, les pratiques et les examens de gestion du risque de la société et approuve la cadre de gestion du risque d'entreprise et la propension au risque de la société. L'équipe de la haute direction partage la responsabilité et l'imputabilité de la gestion du risque dans l'ensemble de l'organisation. Elle peut ainsi avoir une perspective interfonctionnelle sur la gestion du risque, qui est renforcée par la fréquence des communications au sein de l'équipe. La société a un comité de gestion des actifs dont la responsabilité consiste à surveiller l'administration des politiques d'entreprises établies par le comité des placements et le comité de gestion du risque et du capital du conseil d'administration. Vous trouverez plus de détails sur la gouvernance à la section Gouvernance d'entreprise à l'égard de la gestion du risque du rapport annuel 2016 de l'Empire Vie. L'élaboration de la politique de gestion du risque relève du chef de la gestion du risque. Cette politique s'applique à toutes les unités d'affaires. Le chef de la gestion du risque est membre du comité de gestion des actifs et a la responsabilité de

RAPPORT DE GESTION

présenter des rapports sur la gestion du risque et du capital au conseil d'administration. Toutes les politiques et les procédures de gestion du risque font l'objet d'une révision régulière pour vérifier leur pertinence et prendre en compte les changements survenant dans l'environnement de risque. La responsabilité, l'application des politiques, la gestion quotidienne et les éléments de procédure incombent à la direction du secteur, soutenue par les agents responsables de la conformité des unités d'affaires et le secteur de la gestion du risque. Des représentants de la haute direction siègent aux divers comités interdisciplinaires de contrôle du risque. La société définit et documente de façon officielle ses valeurs et niveaux de tolérance au risque par l'entremise de plusieurs politiques d'entreprise, incluant un code de conduite professionnelle, des principes de communication de l'information, ainsi que des politiques de gestion du risque d'entreprise, de gestion du capital et de dénonciation. Les politiques de gestion du risque stratégique de la société (incluant celles liées à la conception et à la tarification des produits, aux placements et à la gestion du risque) sont également approuvées par le conseil d'administration ou l'un des comités de celui-ci.

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 peuvent 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 résultat net de la société, des autres éléments de son résultat global et de son capital. Des fluctuations des 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

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 a mis en place un programme de couverture semi-statique. L'objectif du programme de couverture consiste à protéger la société, en partie, contre d'éventuelles baisses du ratio du MMRPCE 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'étendue des options utilisées fait l'objet d'un suivi et d'une gestion continue, en prenant en considération le risque lié aux actions et le niveau de capital disponible.

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 MMRPCE 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 MMRPCE 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. Au cours du quatrième trimestre et pour l'exercice de 2016, l'Empire Vie a subi une perte de 5 millions de dollars et de 28 millions de dollars respectivement, déduction faite des impôts, sur son programme de couverture, principalement en raison de la hausse des cours des actions canadiennes, comparativement à une perte de 1 million de dollars et à un gain de 2 millions de dollars respectivement pour les périodes comparables de 2015.

Le ratio du MMRPCE de la société est également sensible 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 décembre 2016, la société détenait des actifs et des passifs de fonds distincts s'élevant à 8,1 milliards de dollars. De ce montant,

RAPPORT DE GESTION

environ 7,8 milliards de dollars des éléments étaient assortis de garanties. Le tableau suivant fournit une ventilation en pourcentage par type de garantie :

	31 déc. 2016	31 déc. 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 %	1,2 %	0,4 %
Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 100 %	49,7 %	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)	6,1 %	5,9 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (garantie de retrait)	43,0 %	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.

Le capital réglementaire et le cadre des passifs de fonds distincts incluent l'application de la 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. En général, à mesure que les marchés boursiers et les taux d'intérêt montent, l'incidence négative des passifs augmente également. 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 % et de 30 % a entraîné une perte nette au 31 décembre 2016 et 2015 respectivement, 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 décembre des exercices 2016 et 2015, la sensibilité du bénéfice net attribuable aux actionnaires de l'Empire Vie 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 :

Sensibilité aux garanties de fonds distincts : (en millions de dollars après impôts)	Augmentation		Diminution		
	20 %	10 %	10 %	20 %	30 %
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016	néant	néant	néant	(10) \$	(117) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2015	néant	néant	néant	(10) \$	(109) \$

Comme le montre le tableau ci-dessus, l'incidence des fluctuations des marchés boursiers sur les passifs des garanties liées aux fonds distincts n'est pas linéaire. Par ailleurs, comme il a été mentionné précédemment, l'Empire Vie assume un risque lié aux marchés boursiers en raison des titres de capitaux propres soutenant ses passifs d'assurance vie. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 décembre 2016 et 2015, la sensibilité du résultat net attribuable aux

RAPPORT DE GESTION

actionnaires de l'Empire Vie (incluant des variations dans les 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 (à l'exception de l'incidence du programme de couverture du risque lié aux actions de l'Empire Vie) :

Sensibilité, excluant la couverture du risque sur capitaux propres (en millions de dollars après impôts)	Augmentation		Diminution		
	20 %	10 %	10 %	20 %	30 %
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016	51 \$	25 \$	(25) \$	(60) \$	(196) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2015	44 \$	22 \$	(22) \$	(54) \$	(207) \$

Le programme de couverture du risque lié aux actions atténue les baisses en périodes de replis, mais entraîne des pertes en périodes de hausses.

Les montants aux 31 décembre 2016 et 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) :

Sensibilité, incluant la couverture du risque sur capitaux propres (en millions de dollars après impôts)	Augmentation		Diminution		
	20 %	10 %	10 %	20 %	30 %
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016	36 \$	18 \$	(16) \$	(36) \$	(148) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2015	27 \$	12 \$	(7) \$	(19) \$	(149) \$

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.

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) :

MMPRCE, excluant la couverture du risque sur capitaux propres Sensibilité aux marchés boursiers	Augmentation		Diminution		
	20 %	10 %	10 %	20 %	30 %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2016	(0,7)	(0,2)	(12,1)	(35,3)	(40,1)
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2015	1,2	0,7	(13,9)	(31,6)	(50,0)

Les montants aux 31 décembre 2016 et 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) :

MMPRCE, incluant la couverture du risque sur capitaux propres Sensibilité aux marchés boursiers	Augmentation		Diminution		
	20 %	10 %	10 %	20 %	30 %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2016	(5,4)	(2,6)	(9,7)	(30,4)	(30,2)
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2015	(3,0)	(1,8)	(10,6)	(24,8)	(40,0)

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 MPRCE pour les fonds distincts de la société sont les suivants :

RAPPORT DE GESTION

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			MMPRCE
	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque	Provisions actuarielles	Capital requis
31 décembre 2016	2 530 \$	627 \$	37 \$	1 \$	324 \$	4 \$	néant	150 \$
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 décembre 2016, le capital de risque global pour ces trois catégories de risque (voir le tableau ci-dessus) s'élevait à 632 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. En décembre 2016, le niveau de risque a diminué relativement à l'exposition à la garantie de retrait (produits de GR) par rapport à décembre 2015, principalement en raison du volume des ventes de produits de garantie de retrait en 2016. Le capital réglementaire requis a augmenté par suite de la mise à jour trimestrielle des données sur les polices de fonds distincts alimentant le modèle stochastique de la société.

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.

	Avant la vente des actifs disponibles	Après la vente des actifs disponibles
	Baisse de 50 points de base	Baisse de 50 points de base
Sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt du marché :		
Ratio du MMPRCE au 31 décembre 2016	(20) %	(15) %
Ratio du MMPRCE au 31 décembre 2015	(17) %	(13) %

Risque opérationnel

Le risque opérationnel est lié à l'incertitude que des pertes ou dommages plus importants que prévu, causés par l'inadéquation ou l'échec des processus internes, des personnes et des systèmes, ou par des événements externes, peuvent engendrer. Le risque opérationnel, présent naturellement dans toutes les activités commerciales de la société, peut prendre différentes formes : litige, non-respect de la réglementation, défaillance des technologies, interruption des activités, atteinte à la sécurité et à la confidentialité de l'information, manquement en gestion des ressources humaines, erreur de traitement ou de modélisation, vol et fraude, et dommage matériel. Les paragraphes

RAPPORT DE GESTION

qui suivent décrivent davantage les principaux risques opérationnels et les stratégies de gestion des risques adoptées en conséquence.

1) Risque juridique et réglementaire

La société est régie par la *Loi sur les sociétés d'assurances* (LSA) et mène ses activités sous la surveillance du BSIF. Elle doit également respecter différentes exigences légales et réglementaires visant les compagnies d'assurances et entreprises de services financiers en vigueur dans les provinces et territoires canadiens. Un changement important au cadre réglementaire pourrait nuire à la société. Ne pas respecter les exigences réglementaires ou décevoir les La société fait parfois l'objet d'un litige dans le cours normal de ses activités; quelques poursuites sont d'ailleurs en cours. Enfin, rien ne garantit qu'un litige actuel ou futur n'aura pas d'effets néfastes considérables sur l'organisation. C'est le Service de la conformité de la société, dirigé par le chef de la conformité, qui voit à l'application du cadre de conformité réglementaire.

C'est le Service de la conformité de la société, dirigé par le chef de la conformité, qui voit à l'application du cadre de conformité réglementaire. Ce cadre, qui est centré sur une gestion des risques réglementaires et liés à la conformité, comporte plusieurs volets, notamment des politiques, directives opérationnelles et programmes applicables à toute l'organisation et qui visent à bien faire connaître les lois et la réglementation encadrant la société. Le cadre comprend aussi un volet de suivi continu des questions juridiques émergentes et des changements réglementaires, ainsi que le Code de conduite professionnelle. Font aussi partie du cadre les programmes d'information aux employés en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement d'activités terroristes, de gestion des risques pour les renseignements personnels et la sécurité de l'information, ainsi que de signalement des manquements à cet égard. Les agents responsables de la conformité des unités d'affaires et les Services juridiques de la société se chargent de l'application du cadre. Le chef de la conformité présente régulièrement au comité d'étude sur les règles de conduite du conseil d'administration un bilan de la conformité, des principaux risques liés à la conformité et des tendances réglementaires. Le chef du contentieux fait régulièrement le point sur les questions de litige auprès du comité d'audit du conseil d'administration.

2) Risque de modèle

Nombre d'activités de la société reposent sur des modèles, notamment l'évaluation des investissements, la conception et la tarification des produits, l'évaluation des passifs des contrats d'assurance, la planification, ainsi que la gestion des actifs/passifs, du capital, des projets et des risques. Une mauvaise utilisation des modèles de la société, une erreur d'interprétation de leurs résultats et l'emploi de modèles, de données ou d'hypothèses qui présentent des lacunes risquent tous d'entraîner des pertes financières ou de mauvaises décisions. La société s'est dotée de processus de gestion et d'atténuation lui permettant de surveiller le bon emploi de ses modèles, afin de limiter les conséquences financières, opérationnelles et stratégiques d'une erreur ou d'une mauvaise interprétation des résultats tirés d'un modèle. Il incombe en outre à la haute direction de s'assurer que les modèles répondent correctement aux besoins opérationnels dans les différents secteurs d'activité.

3) Risque lié aux ressources humaines

La chasse aux employés qualifiés, notamment aux cadres, est intense autant dans les services financiers que dans d'autres secteurs. Si la société ne parvient pas à garder ni à attirer des employés et des cadres qualifiés, ses résultats opérationnels, sa santé financière et même sa position sur le marché pourraient tous en souffrir. La société a prévu des politiques, processus et pratiques de ressources humaines pour atténuer ce risque. La direction fait régulièrement le point au comité des ressources humaines du conseil d'administration sur la planification de la relève, sur les programmes de perfectionnement des employés, ainsi que sur les pratiques et programmes de rémunération, soit des mécanismes qui visent tous à attirer des employés très performants et prometteurs, à les motiver et à les garder dans l'organisation.

4) Risque lié aux tiers

La société fait affaire avec des fournisseurs externes pour obtenir différents services. Elle impartit également des fonctions ou des processus opérationnels. Si un tiers ne respecte pas ses obligations contractuelles ou son accord de services dans la prestation de ses services, la société pourrait en faire les frais. Pour atténuer ce risque, la société s'est donné une politique d'impartition applicable à l'ensemble de l'organisation qui balise différents éléments comme l'évaluation de l'intérêt de l'impartition, la conclusion d'un accord de services et la gestion des accords selon les risques liés au fournisseur de services et la nature des ententes. Chaque année, la direction rend compte des

RAPPORT DE GESTION

activités d'impartition au comité de révision de la conduite des affaires du conseil d'administration, notamment pour faire le point sur les accords de services les plus importants pour la société.

5) Risque lié aux technologies, à la sécurité de l'information et à la continuité des activités

La société compte sur les technologies dans presque tous les aspects de ses activités et opérations, notamment pour concevoir de nouveaux produits et services, et pour les offrir. La nature même du secteur de l'assurance vie implique d'investir beaucoup dans les technologies. Pour que les activités se déroulent normalement, il faut assurer l'intégrité des opérations et des données, ainsi que la sécurité de l'information et de l'infrastructure des systèmes. Si les activités sont perturbées d'une manière ou d'une autre - panne de système, atteinte à la sécurité de l'information et à la vie privée, cyberattaque, erreur humaine, désastre naturel, activité criminelle, fraude ou perte de certaines licences logicielles -, la société pourrait en subir le contrecoup.

La société a mis en place un programme de continuité des activités et de reprise en cas de désastre applicable à toute l'organisation. C'est l'équipe de planification de la continuité des activités et le chef des technologies qui le chapeautent. Le programme comprend une série de politiques, de plans et de procédures, dont l'objectif est la poursuite optimale des fonctions clés et la reprise des opérations normales en toute efficacité en cas de perturbation majeure. Il incombe à chacune des unités d'affaires de préparer ses plans et processus détaillés de poursuite des activités, puis de les mettre en place. La société établit ses plans de continuité et de reprise des activités en cas de désastre qu'elle met à l'essai régulièrement. Elle a aussi une infrastructure de sauvegarde et des fonctions de reprise après échec hors site pour limiter le plus possible le temps d'arrêt et accélérer la reprise des systèmes.

Une atteinte à la sécurité des données comme une cyberattaque n'est pas impossible et pourrait entraîner la divulgation ou l'utilisation inappropriée de renseignements personnels ou confidentiels. Pour atténuer ce risque, la société s'est dotée d'un programme de sécurité de l'information que le chef des technologies chapeaute. Le programme est en fait une série de normes, de procédures et de lignes directrices visant la protection des données et des systèmes informatiques. Un processus de gestion des incidents est aussi en place pour surveiller les événements de sécurité et les gérer.

Une atteinte à la vie privée n'est pas non plus impossible et pourrait entraîner la divulgation ou l'utilisation non autorisée de renseignements personnels ou confidentiels. Pour gérer ce risque, la société dispose d'un programme de protection des renseignements personnels que chapeaute le chef de la protection des renseignements personnels. Ce programme, appuyé par un réseau d'agents responsables de la protection des renseignements personnels dans les unités d'affaires, prévoit des politiques et des normes, de même qu'un suivi constant des nouveautés légales en matière de protection des renseignements personnels. Des processus sont en place pour orienter les employés dans le traitement des renseignements personnels et le signalement des bris de confidentialité et d'autres problèmes aux responsables appropriés, afin qu'ils assurent le suivi et la résolution de ces problèmes.

Risque commercial et stratégique

Le risque commercial et stratégique est lié à l'incertitude des bénéfices et du capital futurs découlant d'une éventuelle incapacité à mettre en place des plans d'affaires et des stratégies appropriés, de prendre des décisions, d'affecter des ressources, de gérer la distribution ou de s'adapter aux changements dans les conditions d'affaires, comme l'environnement concurrentiel, les changements réglementaires et fiscaux ou les changements aux normes comptables et actuarielles. La société revoit et adapte régulièrement ses stratégies et plans d'affaires pour tenir compte de l'évolution des conditions commerciales et de la situation économique, politique et réglementaire. Pour faire bonne figure financièrement, la société doit pouvoir mettre en et réaliser les stratégies et les plans d'affaires qui porteront sa croissance.

Ces stratégies et plans d'affaires sont articulés en fonction de la tolérance au risque de la société, de sa position en capital et de ses objectifs financiers. La société réévalue périodiquement sa tolérance au risque en tenant compte du contexte économique, réglementaire et concurrentiel dans lequel elle évolue. Dans l'actuel climat d'affaires, la société doit s'adapter rapidement aux occasions et aux défis qui se présentent, mais aussi parfaire ses stratégies en conséquence. Si la société ne revoit pas ses stratégies en temps opportun ou ne s'adapte pas aux nouvelles réalités, elle pourrait rater ses objectifs de croissance.

RAPPORT DE GESTION

Les stratégies et plans d'affaires de la société reposent sur la bonne exécution des initiatives organisationnelles et stratégiques, conçues dans une optique de croissance de l'entreprise. Or, la capacité de bien gérer les changements et de donner la priorité aux bonnes initiatives a un effet direct sur la capacité de la société à réaliser ces stratégies. Il est essentiel de déterminer quelles sont les bonnes initiatives, puis de les concrétiser pour que la société atteigne les objectifs de son plan d'affaires. Autrement, la société pourrait notamment avoir des difficultés avec sa structure de coûts.

La réussite des stratégies et des plans d'affaires de la société dépend d'une série de facteurs : (i) dégager des bénéfices suffisants pour maintenir un niveau de capital adéquat, (ii) obtenir un rendement soutenu des investissements, (iii) respecter les exigences réglementaires, (iv) gérer les risques efficacement, (v) attirer des clients et des distributeurs, puis les garder, (vi) avoir la bonne offre de produits et (vii) réduire les frais d'exploitation sans nuire à la capacité d'embaucher, de garder et de motiver les bonnes personnes. La haute direction évalue les plans d'activités et stratégiques de la société et en discute avant de les soumettre à l'approbation du conseil d'administration. Le conseil est aussi régulièrement informé de l'avancement des grands objectifs du plan d'affaires. Le conseil d'administration et ses sous-comités obtiennent régulièrement un compte rendu sur les principaux risques.

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 la notice annuelle de la société, disponible au www.sedar.com. La note 28 des états financiers consolidés de 2016 présente des renseignements supplémentaires concernant la sensibilité de la société aux risques.

Contrôles et procédures en matière de communication de l'information

Les contrôles et procédures de communication de l'information de la société visent à donner l'assurance raisonnable que les renseignements que la société doit déclarer en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières sont bien notés, traités, résumés et déclarés dans les délais prescrits. Il s'agit notamment des contrôles et procédures en place pour s'assurer que les renseignements sont recueillis et transmis à la direction en temps opportun, pour lui permettre de prendre les bonnes décisions en matière de divulgation publique d'information. La direction a supervisé une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de déclaration de la société en date du 31 décembre 2016. Sur la base de cette évaluation, la direction a conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de la société en date du 31 décembre 2016 étaient efficaces.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction d'établir les mesures adéquates de contrôle interne de l'information financière et de les faire appliquer, pour donner l'assurance raisonnable de la fiabilité de l'information financière et lors de la préparation des états financiers consolidés pour diffusion externe, conformément aux normes IFRS. La direction a supervisé une évaluation des mesures de contrôle interne de l'information financière de la société en date du 31 décembre 2016. Sur la base de cette évaluation, la direction a conclu que les mesures de contrôle interne de l'information financière de la société en date du 31 décembre 2016 étaient adéquates. Durant l'exercice terminé le 31 décembre 2016, aucun changement aux mesures de contrôle interne de l'information financière de la société n'a eu un effet important, ou était raisonnablement susceptible d'avoir un effet important, sur les mécanismes de contrôle interne de cette information.

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

RAPPORT DE GESTION

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 28 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 b) 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

L'économie canadienne a continué d'enregistrer une croissance lente en 2016. Ce manque de vigueur est en grande partie attribuable à la faiblesse des placements dans le secteur pétrolier et aux perturbations de la production de sables bitumineux en Alberta. Le taux de chômage a oscillé près de 7 % pendant la majeure partie de l'année. La mollesse de l'économie canadienne témoigne de l'incertitude concernant l'économie mondiale. Le dynamisme de l'économie américaine en 2015 ne s'est pas poursuivi en 2016 comme on le prévoyait. Par comparaison des années

RAPPORT DE GESTION

précédentes, la croissance en Chine a manqué d'aplomb pendant la majeure partie de 2016, alors que le pays opérait une transition vers une économie axée davantage sur la consommation et influencée par le marché. La confiance des entreprises au Royaume-Uni et dans la zone euro a été minée par l'incidence potentielle du référendum sur le Brexit. Les difficultés rencontrées par l'économie mondiale ont été partiellement neutralisées par l'augmentation des dépenses de consommation, la hausse des dépenses en infrastructures et la croissance soutenue de l'immobilier résidentiel au Canada. L'économie canadienne a pris de la vitesse au second semestre de 2016. Au Canada, les taux d'intérêt à long terme ont augmenté, passant de 1,72 % à la fin du deuxième trimestre à 2,31 % à la fin du quatrième trimestre de 2016. Même si les écarts de taux sur les obligations provinciales et les obligations de sociétés se sont légèrement resserrés pendant la période, la hausse des taux de rendement était bienvenue après l'important recul des taux d'intérêt en 2014. D'une manière générale, les taux d'intérêt ont été inférieurs à ce que l'on observe habituellement sur plusieurs années. Les marchés boursiers mondiaux se sont redressés en 2016. La conjoncture boursière a principalement un effet sur les résultats au chapitre des 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. Le marché boursier canadien, qui est fortement axé sur les ressources naturelles, a augmenté de 17,5 % en 2016, comparativement à un recul de 11,1 % en 2015. L'indice boursier américain S&P 500 a progressé de 9,5 % en 2016, comparativement à un recul de 0,7 % en 2015. La hausse des marchés boursiers canadien et américain a une incidence positive sur les frais liés aux fonds distincts dans le secteur d'activité de la gestion de patrimoine de l'Empire Vie. L'appréciation du dollar canadien a entraîné un rendement un peu plus faible pour les actifs libellés en dollars américains, ce qui a contribué au rendement de plusieurs fonds distincts de l'Empire Vie. 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.

Même si le Canada s'en est bien tiré par rapport à bon nombre d'autres pays au cours de la crise financière de 2008, l'économie canadienne a connu une croissance modeste au cours des dernières années et les indicateurs économiques contrastés continuent d'alimenter l'incertitude. Les consommateurs sont la principale source de croissance et les ventes d'habitations continuent d'augmenter, surtout dans le centre du Canada et les régions les plus à l'ouest du pays. La récession dans certaines régions de l'ouest du Canada causée par la baisse des prix du pétrole semble tirer à sa fin. Étant donné la récente stabilité des prix du pétrole et les progrès réalisés en ce qui concerne l'approbation d'importants oléoducs, l'économie albertaine est appelée à croître en 2017. Dans l'ensemble, l'économie canadienne devrait connaître une croissance de 2 %, selon la contribution des mesures de relance budgétaires du gouvernement fédéral sur la croissance. Vu le changement d'administration aux États-Unis, l'incertitude entourant le plus important partenaire commercial du Canada pourrait avoir une incidence importante sur la croissance au pays en 2017. Ultimement, cette situation pourrait avoir une incidence négative sur tous les secteurs d'activité de l'Empire Vie.

La gamme de produits d'assurance individuelle a pâti du contexte de faibles taux d'intérêt persistant qui a suivi la crise financière. 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. Même si les taux d'intérêt à long terme se sont redressés quelque peu en 2015 et en 2016, les taux d'intérêt sont restés volatils en 2016. L'Empire Vie se détourne progressivement de ses produits d'assurance vie à long terme pour se concentrer sur les produits à plus court terme, comme l'assurance vie temporaire renouvelable 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 2017.

Les exigences réglementaires pour les garanties des fonds distincts continuent d'évoluer. Le BSIF revoit actuellement l'approche globale pour déterminer les exigences en capital concernant les risques liés aux garanties sur les fonds distincts. En fin de compte, les changements relatifs aux exigences de capital pour les produits à revenu garanti pourraient influencer sur la capacité du secteur d'offrir ces produits à prix raisonnable aux clients.

Le 12 septembre 2016, le BSIF a publié la version finale de sa ligne directrice de 2018, Test de suffisance du capital des sociétés d'assurance-vie. Entrant en vigueur le 1^{er} janvier 2018, la nouvelle ligne directrice établira un nouveau cadre de référence en matière de capital réglementaire pour les sociétés d'assurance vie et remplacera l'actuelle

RAPPORT DE GESTION

ligne directrice sur le MMPRCE. La nouvelle ligne directrice a été élaborée avec le concours des intervenants du secteur de l'assurance vie. Le BSIF ne s'attend pas à ce que le montant de capital requis dans le secteur de l'assurance vie subisse de grandes variations par rapport à celui énoncé dans la ligne directrice sur le MMPRCE. L'Empire Vie évalue actuellement l'incidence du nouveau cadre de référence et d'autres renseignements suivront une fois son évaluation terminée. Le BSIF est en accord avec l'application des nouvelles lignes directrices par l'Empire Vie.

L'IASB a fixé au 1^{er} janvier 2021 la date de l'adoption de la norme IFRS 17, Contrats d'assurance. La norme IFRS 17 comportera des différences fondamentales par rapport à la méthode MCAB (qui renvoie à la norme IFRS 4, Contrats d'assurance) que l'Empire Vie applique actuellement pour l'évaluation des contrats d'assurance et la comptabilisation des produits. L'IASB a également accordé une dispense temporaire de l'application de la norme IFRS 9, Instruments financiers afin de permettre aux compagnies d'assurance de mettre en oeuvre simultanément les normes IFRS 17 et IFRS 9 en 2021. La norme IFRS 9 porte sur l'évaluation des actifs financiers, le modèle des pertes sur créances prévues et la comptabilité de couverture. Pour la comptabilité des contrats d'assurance et des instruments financiers, 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. En 2014, le BSIF a publié les lignes directrices sur les normes de fonds propres à l'intention des banques qui s'appuyaient sur les normes de fonds propres pour les banques mondiales selon Bâle III. Les lignes directrices comprennent des exigences qui garantissent que ceux qui investissent dans des fonds propres réglementaires autres que sous forme d'actions ordinaires assument les pertes si la continuité de l'exploitation d'une banque est compromise et qu'elle devient non viable. Ces nouveaux instruments financiers émis par des banques devront respecter ces nouvelles règles afin d'être inclus dans les ratios de fonds propres des banques. Le BSIF a indiqué qu'il étudie l'applicabilité de ces règles aux compagnies d'assurance. À la connaissance de l'Empire Vie, le BSIF n'envisage pas prochainement des changements similaires pour les sociétés d'assurance vie.

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 importantes sur le calcul du résultat net à l'avenir et sur les ratios de capital de l'Empire Vie.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont augmenté les exigences d'information à fournir pour les sociétés de fonds communs de placement, incluant les exigences au point de vente et des initiatives concernant un modèle de relations client-conseiller. 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. L'Empire Vie continue de suivre l'évolution de la situation et d'en évaluer les répercussions sur le secteur de l'assurance ultérieurement.

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 1^{er} 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.

On s'attend à ce que la réforme des régimes de retraite du gouvernement, y compris la *Loi sur les régimes de pension agréés collectifs* fédérale et le Régime de retraite de la province de l'Ontario, réduisent la demande à l'égard des produits d'épargne-retraite offerts par le secteur privé, ce qui nuirait aux banques, aux sociétés de fonds communs de placement, aux sociétés d'assurance vie et aux conseillers.

Les modifications apportées aux règles fiscales en 2016 en ce qui a trait aux critères d'exonération de certaines polices d'assurance vie prennent effet le 1^{er} janvier 2017. Le critère d'exonération vise à distinguer (et à taxer de manière différente) les polices qui sont conçues pour assurer la protection des placements qui sont principalement des placements. Ces critères d'exonération marquent un changement important du régime fiscal qui a été en vigueur au

RAPPORT DE GESTION

cours des 30 dernières années. Ces changements ont obligé toutes les compagnies d'assurance vie à passer en revue la structure et la tarification de leurs produits d'assurance vie. L'Empire Vie a soit modifié, soit retiré certains produits de sa gamme de produits afin de se conformer aux nouvelles règles fiscales.

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, sauf le résultat par action)	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015	31 mars 2015
Produits	(25) \$	453 \$	564 \$	416 \$	391 \$	212 \$	41 \$	643 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	53 \$	38 \$	25 \$	37 \$	16 \$	22 \$	44 \$	26 \$
Résultat par action - de base et dilué	53,34 \$	38,67 \$	25,21 \$	37,81 \$	16,43 \$	22,49 \$	45,34 \$	25,97 \$

Pour le quatrième trimestre de 2016, le total des produits de l'Empire Vie a diminué pour atteindre (25) millions de dollars, comparativement à 391 millions de dollars au quatrième trimestre de 2015. Cette baisse est principalement imputable à une perte importante des placements à la juste valeur par le biais du résultat net enregistré au quatrième trimestre de 2016 comparativement à un gain net pour la même période en 2015. En 2016, la perte était attribuable à une diminution du prix des obligations (en raison d'une augmentation des taux d'intérêt du marché). En 2015, le gain net était principalement attribuable à une augmentation du prix des obligations (en raison d'une diminution des taux d'intérêt du marché) et à une augmentation des prix des actions américaines (reportez-vous à la section « Total des produits des activités ordinaires » 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 et des marchés boursiers 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 considérablement réduite en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance.

Pour le quatrième trimestre de 2016, le résultat net a été plus élevé que celui du quatrième trimestre de 2015, en raison des bénéfices plus élevés du secteur de l'assurance individuelle qui découlent principalement de la meilleure conjoncture boursière en 2016, de la modification favorable des hypothèses liées aux passifs des contrats pour le secteur de l'assurance individuelle en 2016 (comparativement à une modification défavorable en 2015) et aux mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs en 2016. Veuillez consulter la section « Résultats par secteur » plus haut dans ce rapport pour plus d'information sur les résultats trimestriels.

L'Empire Vie a amélioré sa position d'appariement tout au long de 2016 en augmentant ses placements dans les parts de sociétés immobilières en commandite en cours des neuf premiers mois de 2016 et en modifiant ses placements obligataires. Cette position d'appariement améliorée a entraîné un gain pour les quatre trimestres de 2016 par suite de la mise à jour des passifs des contrats d'assurance.

La variabilité du résultat net durant les huit derniers trimestres s'explique souvent par les fluctuations des taux d'intérêt à long terme. La baisse des taux d'intérêt à long terme a pesé sur le résultat net du secteur de l'assurance individuelle pour les trimestres clos le 30 juin 2016, le 31 mars 2015 et le 31 décembre 2014. La hausse des taux d'intérêt à long terme a favorisé le résultat net des produits d'assurance individuelle aux deuxième, troisième et quatrième trimestres 2015. De plus, des résultats défavorables au chapitre de la mortalité, des rachats, et des déchéances pour le secteur de l'assurance individuelle ont diminué le résultat net des premier, deuxième et troisième trimestres de 2016, ainsi que du troisième trimestre de 2015. Durant les premier et troisième trimestres de 2016, les trois premiers trimestres de 2015 et le quatrième trimestre de 2014, le solide résultat du secteur de la gestion de patrimoine a fortement progressé. 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 de 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.

RAPPORT DE GESTION

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 évènement 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 les énoncés et les renseignements prospectifs sont raisonnables, il faut éviter de faire confiance de manière non justifiée aux 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 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 la section intitulée « 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 et les taux d'intérêt demeurent relativement stables, les hypothèses relatives aux taux d'intérêt, aux taux de mortalité et aux passifs des contrats ainsi que l'hypothèse que les marchés de capitaux continuent de fournir un accès aux capitaux. Ces facteurs ne constituent pas une liste exhaustive des éléments pouvant avoir une incidence sur la société. Toutefois, ils doivent être examinés attentivement et les lecteurs sont priés de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs formulés aux présentes ou dans les documents reproduits aux présentes.

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.

Les énoncés prospectifs contenus dans le présent document 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 évènements potentiels. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à ces renseignements prospectifs donnés à la date de la présente 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'évènements 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 principes comptables généralement reconnus (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 Normes internationales d'information financière (normes IFRS). La société croit également que les analystes en valeurs

RAPPORT DE GESTION

mobilières, les investisseurs et les autres parties intéressées utilisent fréquemment des 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 la 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 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.

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

(en millions de dollars)	Aux 31 décembre	
	2016	2015
Actifs sous gestion		
Actifs du fonds général	7 780 \$	6 996 \$
Actifs des fonds distincts	8 082	7 368
Total des actifs selon les états financiers	15 862	14 364
Actifs de fonds communs de placement	189	171
Actifs sous gestion	16 051 \$	14 535 \$

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

(en millions de dollars)	Aux 31 décembre	
	2016	2015
Actifs des régimes à prestations définies		
Actifs des fonds distincts	195 \$	183 \$
Actifs de fonds communs de placement	13	11

Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

RAPPORT DE GESTION 2016

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (Empire Vie) est une société fière d'être canadienne qui est en activité depuis 1923. Nous offrons une gamme de produits individuels et collectifs d'assurance vie et maladie, de placements et de retraite, y compris des fonds communs de placement par l'entremise de Placements Empire Vie Inc., notre filiale en propriété exclusive.

L'Empire Vie se classe parmi les 10 principaux assureurs vie au Canada¹ et jouit de la note A (Excellent) que lui a attribuée la firme A.M. Best². Notre mission est d'aider les Canadiens et les Canadiennes à obtenir les placements, l'assurance individuelle et l'assurance collective dont ils ont besoin avec simplicité, rapidité et facilité afin qu'ils accumulent un patrimoine, génèrent un revenu et atteignent la sécurité financière.

Suivez l'Empire Vie sur Twitter avec l'identifiant @EmpireVie ou visitez notre site Web au www.empire.ca pour obtenir plus de détails.

¹ Selon les actifs des fonds généraux et des fonds distincts au Canada, le 31 décembre 2015, d'après les dépôts réglementaires

² Le 27 mai 2016

Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres

Société de fiducie CST
320, rue Bay, 3^e étage
Toronto (Ontario) M5H 4A6
Téléphone : 416 682-3860
Sans frais : 1 800 387-0825
www.canstockta.com

Inscription à la Bourse

Actions privilégiées, série 1 EML.PR.A

Politique sur le signalement des préoccupations relatives à la comptabilité et à l'audit

Si vous avez une plainte à formuler en ce qui concerne la comptabilité, les contrôles internes ou l'audit ou des préoccupations touchant des points discutables de ces aspects, veuillez transmettre votre plainte ou vos préoccupations par écrit à :

M. John Brierley
L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie
259, rue King Est
Kingston (Ontario) K7L 3A8
Courriel : jfbrierley@sympatico.ca
Téléphone : 905 338-7290

Vous pouvez transmettre votre plainte ou vos préoccupations de façon anonyme. La société en garantit la confidentialité et les traitera selon sa politique sur le signalement des préoccupations relatives à la comptabilité et à l'audit.

^{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.

Assurance et placements – Avec simplicité, rapidité et facilité^{MD}

www.empire.ca info@empire.ca

