

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie

**Rapport de gestion
pour la période de trois mois close le 31 mars 2017**



Cette page est laissée en blanc intentionnellement.

Rapport de gestion

Ce rapport de gestion est en date du 26 avril 2017.

Ce rapport de gestion sur les résultats d'exploitation non audités et la situation financière de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (l'« Empire Vie » ou la « société ») pour le premier trimestre de 2017 doit être lu conjointement avec le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les états financiers annuels audités de la société de 2016 et les notes annexes, les états financiers trimestriels non audités et les notes annexes du présent rapport, ainsi que le rapport de gestion et les états financiers intermédiaires non audités pour les trimestres de 2016. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'elles sont énoncées dans le Manuel de CPA Canada. À moins d'indication contraire, les états financiers consolidés condensés et le présent rapport de gestion sont exprimés en dollars canadiens.

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

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

Analyse financière Vue d'ensemble

| (en millions de dollars, sauf pour les données par action) | Premier trimestre | |
|--|-------------------|----------|
| | 2017 | 2016 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires | 50,2 \$ | 37,2 \$ |
| Résultat par action - de base et dilué | 50,91 \$ | 37,81 \$ |
| Rendement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (annualisé) | 15,7 % | 13,4 % |

L'Empire Vie a déclaré un résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de 50,2 millions de dollars pour le premier trimestre de 2017, comparativement à 37,2 millions de dollars pour le premier trimestre de 2016. L'augmentation des bénéfices au premier trimestre de 2017 comparativement à 2016 est attribuable à l'amélioration du rendement des activités et aux gains réalisés sur les marchés financiers.

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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

| Sources de bénéfices (en millions de dollars) | Premier trimestre | |
|---|-------------------|---------|
| | 2017 | 2016 |
| Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur | 43,3 \$ | 38,7 \$ |
| Effet des nouvelles affaires | (4,8) | (3,7) |
| Gains (pertes) actuariels | (0,4) | 3,7 |
| Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses | 29,6 | 11,2 |
| Autres | — | — |
| Bénéfices relatifs aux activités avant impôts | 67,7 | 49,9 |
| Bénéfices relatifs à l'excédent | 1,8 | 2,3 |
| Résultats avant impôts | 69,5 \$ | 52,2 \$ |
| Impôts | 17,2 | 13,6 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires | 52,3 \$ | 38,6 \$ |
| Dividendes versés sur les actions privilégiées | 2,1 | 1,4 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires | 50,2 \$ | 37,2 \$ |

Le résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires et le rendement des capitaux propres ont été plus élevés pour le premier trimestre de 2017, comparativement à 2016, en raison d'un profit en hausse pour les secteurs de la gestion de patrimoine et de l'assurance collective. Cette hausse de profit est essentiellement attribuable à la vigueur soutenue du marché boursier en 2017 et aux résultats techniques en matière de règlements favorables.

La hausse des bénéfices prévus sur les affaires en vigueur de 12 % est principalement attribuable à la croissance des frais de gestion et des frais applicables aux garanties du secteur de la gestion de patrimoine. Des frais plus élevés pour les nouvelles affaires de la gamme de produits d'assurance individuelle comparativement à ceux de 2016 ont partiellement contrebalancé cette hausse. Les gains actuariels ont été inférieurs par rapport à 2016 pour les produits d'assurance individuelle, mais cette baisse a été partiellement compensée par de meilleurs résultats techniques au chapitre des placements pour les produits de rentes à taux d'intérêt fixe de Gestion de patrimoine. L'Empire Vie a réalisé d'importants gains relatifs aux mesures prises par la direction à l'égard des activités d'assurance individuelle grâce à un meilleur appariement des actifs et des passifs. Les bénéfices relatifs à l'excédent ont diminué en raison essentiellement des pertes attribuables à la vente d'obligations disponibles à la vente en 2017, alors que des gains avaient été réalisés à cet égard en 2016.

Au cours du premier trimestre de 2016, l'Empire Vie a émis un bloc d'actions privilégiées de 149,5 millions de dollars. Les porteurs sont en droit de recevoir des dividendes trimestriels fixes non cumulatifs à un taux annuel de 5,75 %. Au cours du quatrième trimestre de 2016, l'Empire Vie a émis 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 taux d'intérêt des débentures jusqu'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 %. L'émission d'actions privilégiées et de débentures en 2016 a permis de majorer le dividende versé sur les actions privilégiées et l'intérêt versé relativement au premier 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 2017 de chaque secteur d'activité par rapport à 2016 est présentée ci-après dans les sections « Résultats par secteur ».

L'évaluation de la direction de la dynamique sectorielle, des risques et de la gestion du risque, des estimations comptables critiques, de la stratégie et des perspectives est conforme à celle présentée dans le rapport de gestion annuel de 2016.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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

| Pour les périodes de trois mois closes les 31 mars (en millions de dollars) | Gestion de patrimoine | | Assurance collective | | Assurance individuelle | | Capital et excédent | | Total | |
|--|-----------------------|--------------|----------------------|-------------|------------------------|--------------|---------------------|-------------|--------------|--------------|
| | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 |
| Produits | | | | | | | | | | |
| Produit net des primes | 27 \$ | 56 \$ | 84 \$ | 84 \$ | 91 \$ | 90 \$ | — \$ | — \$ | 202 \$ | 230 \$ |
| Produits tirés des frais | 58 | 53 | 3 | 2 | — | — | — | — | 61 | 55 |
| Revenu de placement | 10 | 10 | 1 | 1 | 42 | 39 | 12 | 11 | 65 | 61 |
| Profit (perte) réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net | 2 | 1 | — | 1 | 40 | 23 | (7) | (2) | 35 | 23 |
| Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur | — | (1) | — | — | — | — | (2) | 3 | (2) | 2 |
| Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net | 15 | (14) | — | 1 | 29 | 64 | 5 | (6) | 49 | 45 |
| Total des produits | 112 | 105 | 88 | 89 | 202 | 216 | 8 | 6 | 410 | 416 |
| Charges | | | | | | | | | | |
| Prestations et charges | 75 | 81 | 81 | 86 | 178 | 191 | 4 | 3 | 338 | 361 |
| Impôts sur le résultat et taxes | 9 | 6 | 3 | 2 | 8 | 8 | 1 | 1 | 21 | 17 |
| Total des charges | 84 | 87 | 84 | 88 | 186 | 199 | 5 | 4 | 359 | 378 |
| Résultat net après impôts | 28 \$ | 18 \$ | 4 \$ | 1 \$ | 16 \$ | 17 \$ | 3 \$ | 2 \$ | 51 \$ | 38 \$ |
| Quote-part attribuable aux titulaires de police avec participation | | | | | | | | | (1) | (1) |
| Dividendes versés sur les actions privilégiées | | | | | | | | | 2 | 1 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires | | | | | | | | | 50 \$ | 38 \$ |
| Actifs sous gestion ² | | | | | | | | | | |
| Actifs du fonds général ² | 956 \$ | 957 \$ | | | | | | | 7 947 \$ | 7 316 \$ |
| Actifs des fonds distincts ² | 8 240 \$ | 7 379 \$ | | | 21 \$ | 20 \$ | | | 8 261 \$ | 7 399 \$ |
| Actifs des fonds communs de placement ² | 191 \$ | 177 \$ | | | | | | | 191 \$ | 177 \$ |
| Ventes de primes annualisées ² | | | 8 \$ | 13 \$ | 7 \$ | 8 \$ | | | | |

Total des produits

| (en millions de dollars) | Premier trimestre | |
|--|-------------------|---------------|
| | 2017 | 2016 |
| Produits | | |
| Produit net des primes | 202 \$ | 230 \$ |
| Revenu de placement | 65 | 61 |
| Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés | 84 | 68 |
| Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur | (2) | 2 |
| Produits tirés des frais | 61 | 55 |
| Total des produits | 410 \$ | 416 \$ |

Pour le premier trimestre de 2017, le total des produits de l'Empire Vie a diminué, passant de 416 millions de dollars en 2016 à 410 millions de dollars. Cette diminution du total des produits résulte principalement d'une baisse des primes de rentes à taux d'intérêt fixe, qui a été partiellement contrebalancée par une augmentation des produits tirés des frais. La volatilité dans les produits des activités ordinaires a également 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.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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. Pour les premiers trimestres de 2017 et 2016, les actifs à la juste valeur par le biais du résultat net ont enregistré un gain net attribuable aux actifs vendus ainsi qu'une augmentation de la valeur des actifs détenus découlant de la progression des marchés boursiers. Une légère baisse des taux d'intérêt en 2017 et en 2016 a aussi eu pour effet d'accroître la valeur marchande des obligations.

Le gain (la perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur, a été négligeable pour les premiers trimestres de 2017 et de 2016. Le résultat 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.

Pour le premier trimestre de 2017, les produits tirés des frais ont augmenté de 11,9 % par rapport au premier trimestre de 2016, en raison principalement de la croissance des frais sur les garanties des fonds distincts et des frais de gestion. Cette question est analysée plus en détail à la rubrique Résultats par secteur - Gestion de patrimoine plus loin dans le présent rapport.

Total des prestations et des charges

| (en millions de dollars) | Premier trimestre | |
|--|-------------------|--------|
| | 2017 | 2016 |
| Prestations et charges | | |
| Montant net des prestations et des règlements | 152 \$ | 155 \$ |
| Variation nette des passifs des contrats d'assurance | 93 | 116 |
| Participations | 7 | 6 |
| Frais d'exploitation | 37 | 34 |
| Commissions nettes | 45 | 48 |
| Charges d'intérêts | 4 | 2 |
| Total des prestations et des charges | 338 \$ | 361 \$ |

Pour le premier trimestre de 2017, le total des prestations et des charges a diminué de 23 millions de dollars par rapport à la période correspondante de 2016. La variation des prestations et des charges s'explique en grande partie par l'incidence des taux d'intérêt sur le marché et de l'évolution des cours 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. Les prestations nettes et les demandes de règlement pour le premier trimestre ont été moins élevées pour les rentes à taux fixe du secteur de la gestion de patrimoine et pour l'assurance collective qu'au premier trimestre de 2016. Cette baisse a été partiellement contrebalancée par une hausse, par rapport à 2016, des demandes de règlement et des rachats pour l'assurance individuelle. 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).

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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. Pour le trimestre, la variation de ce poste par rapport à 2016 s'explique principalement par un changement touchant les passifs des contrats d'assurance à la suite de mesures prises par la direction pour les produits d'assurance vie individuelle afin d'améliorer l'appariement entre les actifs et les passifs et par un changement de la juste valeur des actifs appariés (comme il est décrit plus haut à la rubrique Total des produits). La variabilité de la variation nette des passifs des contrats d'assurance, isolément, n'influence pas le résultat net, puisqu'il faut tenir compte des autres postes de l'état du résultat net.

Résultats par secteur - Gestion de patrimoine

| (en millions de dollars) | Au 31 mars | |
|---|--------------|--------------|
| | 2017 | 2016 |
| Actifs sous gestion⁴ | | |
| Rentes du fonds général ⁴ | 956 \$ | 958 \$ |
| Fonds distincts ⁴ | 8 240 | 7 379 |
| Fonds communs de placement ⁴ | 191 | 177 |
| | | |
| Premier trimestre | | |
| (en millions de dollars) | 2017 | 2016 |
| Principales données financières | | |
| Primes de rentes à taux d'intérêt fixe, montant net | 27 \$ | 56 \$ |
| Ventes brutes de fonds distincts ⁴ | 300 | 284 |
| Ventes nettes de fonds distincts ⁴ | 27 | 50 |
| Produits découlant des frais des fonds distincts | 57 | 51 |
| Ventes brutes de fonds communs de placement ⁴ | 9 | 11 |
| Ventes nettes de fonds communs de placement ⁴ | (2) | 5 |
| Produits découlant des frais des fonds communs de placement | 1 | 1 |
| Résultat net après impôts | 28 \$ | 18 \$ |

Les actifs de rentes du fonds général de l'Empire Vie ont diminué de moins de 1 %, alors que les actifs de fonds distincts ont augmenté de 12 % durant les 12 derniers mois. Bien que la demande pour les rentes immédiates à taux d'intérêt fixe se soit accrue en 2016, elle s'est considérablement repliée au premier trimestre de 2017. La croissance des fonds distincts au cours des 12 derniers mois a été attribuable à la progression des marchés boursiers et à des ventes positives nettes provenant de nouveaux produits lancés en 2014. L'augmentation des fonds communs de placement au cours des 12 derniers mois s'explique principalement par la progression des marchés boursiers.

Le produit tiré des primes pour le secteur de la gestion de patrimoine comprend seulement les nouveaux dépôts sur les rentes à taux fixe et exclut les dépôts dans les produits de fonds distincts et de fonds communs de placement. Pour le premier trimestre, les nouveaux dépôts sur les rentes à taux fixe ont diminué en comparaison du premier trimestre de 2016. La direction estime que les clients ont commencé à choisir des produits d'actions plutôt que des produits à taux d'intérêt fixe plus prudents en raison de la hausse récente des marchés boursiers.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Pour le premier trimestre de 2017, les ventes brutes de fonds distincts se sont accrues de 6 % par rapport à 2016, en raison principalement des ventes de produits avec garanties à l'échéance de 75 %, qui ont augmenté de 21 millions de dollars par rapport au premier trimestre de 2016. Les produits avec garantie de retrait ont diminué de 14 millions de dollars comparativement au premier trimestre de 2016, tandis que les ventes d'autres fonds distincts ont augmenté modestement. 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. Même si les ventes du secteur sont demeurées relativement inchangées pendant le premier trimestre de 2017 par rapport à 2016, les ventes de l'Empire Vie se sont accrues au cours de la même période.

Le volume des ventes brutes de fonds communs de placement pour le trimestre a été faible, et celles-ci demeurent une petite composante des actifs sous gestion dans notre secteur de la gestion de patrimoine. L'Empire Vie continue d'explorer diverses options stratégiques en lien avec ses affaires de fonds communs de placement.

Pour le trimestre, les produits tirés des frais des fonds distincts ont augmenté de 12 % par rapport à la même période de 2016. La hausse s'explique essentiellement par la croissance des frais de gestion et la croissance des frais des garanties liées aux fonds distincts. La meilleure tenue des marchés boursiers depuis le premier trimestre de 2016 a également augmenté les actifs moyens sous gestion et les frais de gestion perçus, comparativement à 2016.

Au cours du premier trimestre de 2017, les bénéfices provenant de Gestion de patrimoine ont progressé de 10 millions de dollars. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'un exercice à l'autre.

| (en millions de dollars après impôts) | Premier trimestre |
|---|-------------------|
| Éléments de l'augmentation | |
| Amélioration des résultats au chapitre des placements | 7 \$ |
| Augmentation des marges de profit sur les affaires en vigueur | 3 |
| Total | 10 \$ |

L'amélioration par rapport à 2016 des résultats au chapitre des placements résulte principalement de l'appréciation des actifs sensibles aux taux d'intérêt et au crédit dans la gamme de produits de placement par rapport à 2016.

La hausse en 2017 du résultat net provenant des affaires en vigueur a résulté surtout de l'augmentation des produits tirés des frais en raison de la croissance des activités et de la hausse des cours boursiers par rapport à 2016.

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Résultats par secteur - Assurance collective

| (en millions de dollars) | Premier trimestre | |
|--|-------------------|-------------|
| | 2017 | 2016 |
| Principales données financières | | |
| Ventes de primes annualisés ⁵ | 8 \$ | 13 \$ |
| Produit net des primes | 84 | 84 |
| Résultat net après impôts | 4 \$ | 1 \$ |

Pour le premier trimestre de 2017, les ventes de primes annualisées pour l'assurance collective ont reculé de 40 % par rapport au premier trimestre de 2016. Les produits tirés des primes en vigueur a baissé de moins de 1 % pour le trimestre par rapport à la même période en 2016. L'Empire Vie se concentre toujours sur les ventes rentables dans le marché des produits d'assurance collective où la concurrence s'est intensifiée en raison d'une conjoncture économique défavorable dans certaines parties du Canada.

Au cours du premier trimestre de 2017, les bénéfices de ce secteur ont augmenté de 3 millions de dollars par rapport à 2016. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'un exercice à l'autre.

| (en millions de dollars) | Premier trimestre |
|---|-------------------|
| Éléments de l'augmentation | |
| Amélioration des résultats au chapitre des règlements | 3 \$ |
| Total | 3 \$ |

Au premier trimestre, les demandes de règlement présentées au titre de l'assurance invalidité à long terme et de l'assurance maladie se sont améliorées par rapport à 2016. Puisque l'Empire Vie rééquilibre la gestion des demandes de règlement et les résultats au chapitre des règlements, elle ne peut déterminer si l'amélioration des demandes de règlement se poursuivra.

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Résultats par secteur - Assurance individuelle

| (en millions de dollars) | Premier trimestre | |
|---|-------------------|-------|
| | 2017 | 2016 |
| Principales données financières | | |
| Ventes de primes annualisées ⁶ | 7 \$ | 8 \$ |
| Produit net des primes | 91 | 90 |
| Résultat net après impôts | | |
| Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires | 19 \$ | 19 \$ |
| Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices | (3) | (2) |
| Résultat net après impôts | 16 \$ | 17 \$ |

Au premier trimestre, les nouvelles affaires ont diminué légèrement par rapport aux ventes du premier trimestre de 2016 en raison d'une nouvelle composition des produits, l'assurance vie universelle ayant été remplacée par l'assurance à terme, et de changements fiscaux entrés en vigueur le 1^{er} janvier 2017. Le produit net des primes a augmenté légèrement en raison d'une hausse des affaires en vigueur depuis le premier trimestre de 2016. Les ventes de polices avec participation AssurMax^{MD} récemment lancées par l'Empire Vie sont moins élevées qu'au premier trimestre de 2016 en raison des modifications apportées au produit à la fin du premier trimestre. 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.

Au premier trimestre de 2017, les bénéfices de cette gamme de produits ont diminué de 1 million de dollars par rapport à 2016. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'un exercice à l'autre.

| (en millions de dollars) | Premier trimestre |
|--|-------------------|
| Éléments de l'augmentation (de la diminution) | |
| Détérioration des résultats au chapitre des placements | (11) \$ |
| Détérioration des résultats au chapitre de la mortalité | (2) |
| Détérioration du poids des nouvelles affaires | (1) |
| Mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs | 13 |
| Total | (1) \$ |

Le recul des résultats au chapitre des placements découle d'une perte de 6 millions de dollars après impôts au premier trimestre de 2017, par rapport à un gain après impôts de 5 millions de dollars en 2016. Les résultats techniques au chapitre de la mortalité ont été pires au premier trimestre de 2017 qu'en 2016. Les résultats techniques au chapitre de la mortalité fluctueront d'un trimestre à l'autre; toutefois, la direction ne s'attend pas à une détérioration de ceux-ci dans l'ensemble. Les charges ont été légèrement plus élevées que prévu au cours du trimestre, ce qui a pesé sur les nouvelles affaires. Grâce aux mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement entre les actifs et les passifs, le bénéfice s'est accru de 13 millions de dollars après impôts. 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 du trimestre. Ce type de placement sert à appairer les passifs des contrats d'assurance à long terme. Au cours du trimestre, la direction a continué à apporter des modifications au portefeuille d'obligations et d'actions afin de réduire la disparité entre le portefeuille de passifs et d'actifs.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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

| | Premier trimestre | |
|---|-------------------|----------|
| | 2017 | 2016 |
| Fluctuations des taux d'intérêt | | |
| Rendement des obligations du Canada à 30 ans | | |
| Fin de la période | 2,31 % | 2,00 % |
| Début de la période | 2,31 % | 2,16 % |
| Variation pendant la période | 0,00 % | (0,16) % |
| Écart par rapport aux obligations à 30 ans de la province de l'Ontario | | |
| Fin de la période | 0,85 % | 1,10 % |
| Début de la période | 0,90 % | 1,05 % |
| Variation pendant la période | (0,05) % | 0,05 % |
| Écart par rapport à des obligations de sociétés à 30 ans notées A (incluant le secteur des services financiers) | | |
| Fin de la période | 1,49 % | 1,80 % |
| Début de la période | 1,60 % | 1,92 % |
| Variation pendant la période | (0,11) % | (0,12) % |
| Écart par rapport à des obligations à 30 ans du secteur des services financiers notées A | | |
| Fin de la période | 1,87 % | 2,30 % |
| Début de la période | 2,01 % | 2,19 % |
| Variation pendant la période | (0,14) % | 0,11 % |

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 des premiers trimestres de 2017 et de 2016, la baisse des taux d'intérêt (incluant les écarts décrits ci-dessus) a entraîné la hausse du cours des obligations et, par le fait même, un gain de la juste valeur liée aux actifs obligataires.

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

| | Premier trimestre | |
|---|-------------------|--------|
| | 2017 | 2016 |
| Fluctuations des marchés boursiers | | |
| Indice composé S&P/TSX | | |
| Fin de la période | 15 548 | 13 494 |
| Début de la période | 15 288 | 13 010 |
| Variation en pourcentage pendant la période | 1,70 % | 3,70 % |
| Indice S&P 500 | | |
| Fin de la période | 2 363 | 2 060 |
| Début de la période | 2 239 | 2 044 |
| Variation en pourcentage pendant la période | 5,50 % | 0,80 % |

Au cours du premier trimestre de 2017, la progression des marchés boursiers a donné lieu à une augmentation de la juste valeur des actions ordinaires. Cependant, la hausse des passifs des contrats d'assurance a considérablement réduit ces gains.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Résultats - Capital et excédent

| (en millions de dollars) | Premier trimestre | |
|---|-------------------|------|
| | 2017 | 2016 |
| Résultat net après impôts | | |
| Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires | 2 \$ | 1 \$ |
| Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices | 1 | 1 |
| Résultat net après impôts | 3 \$ | 2 \$ |

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.

Au cours du premier trimestre, le bénéfice attribuable au capital et à l'excédent a augmenté par rapport à 2016. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'un exercice à l'autre.

| (en millions de dollars) | Premier trimestre |
|--|-------------------|
| Éléments de l'augmentation (de la diminution) | |
| Diminution de la perte nette sur les instruments de couverture | 4 \$ |
| Augmentation du résultat net sur les placements | 2 |
| Diminution des gains (pertes) nets sur les placements | (4) |
| Augmentation des taux d'intérêt et autres charges | (1) |
| Total | 1 \$ |

Au cours du premier trimestre de 2017, le programme de couverture de l'Empire Vie a enregistré une perte de 3 millions de dollars après impôts. Cette perte s'explique principalement par la hausse du cours des actions canadiennes, par rapport à une perte de 7 millions de dollars pour la période comparable de 2016 (décrit ci-après dans la section « Gestion du risque »).

La hausse du résultat net provenant de placements a découlé principalement d'actifs excédentaires plus élevés en 2017 qu'en 2016.

Entre 2016 et 2017, la baisse du gain (des pertes) sur les placements a résulté principalement des pertes découlant de la vente des obligations disponibles à la vente.

L'accroissement de la charge d'intérêt s'explique par l'émission, par l'Empire Vie, d'une dette subordonnée se chiffrant à 200 millions de dollars au quatrième trimestre de 2016.

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Total des flux de trésorerie

| (en millions de dollars) | Premier trimestre | |
|---|-------------------|-------|
| | 2016 | 2015 |
| Flux de trésorerie liés aux activités | | |
| Activités d'exploitation | 80 \$ | 79 \$ |
| Activités d'investissement | (90) | (216) |
| Activités de financement | (2) | 146 |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | (12) \$ | 9 \$ |

La variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie s'est chiffrée à un montant négatif de 12 millions de dollars, qui se compose des éléments suivants.

En 2017, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation étaient les mêmes que ceux de 2016.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement ont diminué principalement en raison d'une baisse des achats d'actifs et de placements à court terme, autres que les placements venus à échéance. Au cours du premier trimestre de 2016, le produit de 149,5 millions de dollars tiré de l'émission d'actions privilégiées a accru le montant global des activités d'investissement pour ce trimestre.

La baisse des activités de financement au premier trimestre de 2017, en comparaison de 2016, a découlé principalement de l'émission d'actions privilégiées ayant rapporté un produit de 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.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

L'Empire Vie gère le risque de crédit lié à un instrument dérivé en appliquant les limites 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 mars 2017 | 31 déc. 2016 | 30 sept. 2016 | 30 juin 2016 | 31 mars 2016 |
|-----------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|
| Ratio du MPRCE | 258 % | 248 % | 213 % | 213 % | 219 % |

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 des marchés spécifiques qui récompense sa solidité et 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 des débetures subordonnées non garanties d'un montant de 200 millions de dollars dont la date d'échéance est le 16 décembre 2026 par voie de placement privé au Canada. Le 15 décembre 2016, DBRS a attribué sa note « A (faible) » aux débetures subordonnées de l'Empire Vie, assortie de perspectives stables.

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 débetures subordonnées de l'Empire Vie émise le 16 décembre 2016.

Le ratio du capital réglementaire fondé sur le risque de l'Empire Vie, mesuré par le montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (MPRCE), de 258 % au 31 mars 2017, continue d'être considérablement supérieur aux exigences établies par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada (BSIF) et aux cibles internes minimales de l'Empire Vie.

Le ratio du MPRCE a augmenté de 10 points de pourcentage au premier trimestre de 2017. Cette hausse du premier trimestre est imputable surtout à des augmentations du capital réglementaire disponible et à une réduction du capital requis. L'augmentation du capital depuis le premier trimestre de 2016 a résulté principalement de l'émission, par l'Empire Vie, de débetures subordonnées non garanties d'un montant en capital de 200 millions de dollars le 16 décembre 2016. La hausse du ratio du MPRCE depuis le premier trimestre de 2016 est aussi attribuable à un bénéfice élevé pour les quatre trimestres se terminant le 31 mars 2017.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

| (en millions de dollars) | 31 mars 2017 | 31 déc. 2016 | 30 sept. 2016 | 30 juin 2016 | 31 mars 2016 |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|
| Capital réglementaire disponible | | | | | |
| Première catégorie | 1 248 \$ | 1 206 \$ | 1 123 \$ | 1 089 \$ | 1 078 \$ |
| Deuxième catégorie | 713 | 707 | 541 | 535 | 528 |
| Total | 1 961 \$ | 1 913 \$ | 1 664 \$ | 1 624 \$ | 1 606 \$ |
| Capital réglementaire requis | 760 \$ | 771 \$ | 781 \$ | 762 \$ | 734 \$ |

L'augmentation du capital réglementaire disponible de première catégorie pour le premier trimestre de 2017 découle principalement du résultat net.

Le capital réglementaire disponible de deuxième catégorie a augmenté au premier trimestre de 2017, principalement en raison d'ajustements réglementaires, par exemple des gains latents sur des actifs disponibles à la vente.

Les exigences en matière de capital réglementaire ont augmenté en raison du risque de marché et du risque assumé par les sociétés d'assurances, comme le risque de déchéance, le risque de mortalité et les garanties de fonds distincts à la suite d'une croissance normale des activités. L'accroissement des exigences en matière de capital résultant de la croissance des activités a été amplement compensé par une réduction du risque de change et de l'insuffisance des actifs à la suite de la vente partielle du portefeuille d'actions en dollars américains de l'Empire Vie.

Autres éléments du résultat global

| (en millions de dollars après impôts) | Premier trimestre | |
|--|-------------------|--------|
| | 2017 | 2016 |
| Autres éléments du résultat global | 9 \$ | (2) \$ |
| Moins la quote-part des titulaires de polices avec participation | — | (1) |
| Autres éléments du résultats global attribuable aux actionnaires | 9 \$ | (3) \$ |

Les autres éléments du résultat global ont augmenté au premier trimestre de 2017. Cette hausse a découlé principalement d'augmentations latentes de la juste valeur des placements disponibles à la vente. Cette augmentation résulte principalement d'une baisse des taux d'intérêt et des écarts de crédit pour la plupart des catégories d'actifs à revenu fixe disponibles à la vente. Cette situation a été partiellement compensée au premier trimestre par une perte attribuable à la réévaluation de la composante des passifs des régimes à prestations définies postérieures à l'emploi. Au cours du premier trimestre de 2016, les augmentations latentes de la juste valeur se rapportant aux actifs disponibles à la vente ont été contrebalancées par une réévaluation de la composante des passifs des régimes à prestations définies postérieures à l'emploi.

Les autres éléments du résultat global comprennent la réévaluation des régimes à prestations définies qui avaient enregistré une perte pour le premier trimestre de 2017 et pour 2016.

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

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Gestion du risque

Mise en garde à l'égard des sensibilités

Dans les sections qui suivent, la société présente des mesures de la sensibilité et de l'exposition au risque pour certains risques. Ces éléments comprennent les sensibilités aux variations particulières des cours du marché et des taux d'intérêt, en fonction des cours du marché, des taux d'intérêt, des actifs, des passifs et de la composition des affaires de la société constatés aux dates des calculs. Les sensibilités sont calculées indépendamment et supposent que tous les autres facteurs de risque demeurent inchangés. Les résultats réels 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.

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 des premiers trimestres de 2017 et de 2016, l'Empire Vie a enregistré une perte sur son programme de couverture de 3 millions de dollars et de 7 millions de dollars respectivement, principalement en raison de la hausse des prix des actions canadiennes.

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 mars 2017, l'Empire Vie détenait des actifs et des passifs de fonds distincts s'élevant à 8,3 milliards de dollars. De ce montant, environ 8,0 milliards de dollars des éléments étaient assortis de garanties. Le tableau suivant fournit une ventilation en pourcentage par type de garantie.

| | 31 mars 2017 | 31 déc. 2016 |
|--|-----------------|-----------------|
| Pourcentage des passifs des fonds distincts comportant les garanties suivantes : | | |
| Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 75 % | 1,4 % | 1,2 % |
| Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 100 % | 49,5 % | 49,7 % |
| 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) | 6,3 % | 6,1 % |
| Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (garantie de retrait) | 42,8 % | 43,0 % |

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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 30 % et des baisses de 20 % et de 30 % ont entraîné respectivement une perte nette au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, mais les autres montants indiqués dans le tableau sont nuls. Ces passifs (valeur actuelle des prestations et des charges futures, moins la valeur actuelle du revenu tiré d'honoraires) sont calculés selon des techniques de modélisation stochastique basées sur une variété de scénarios économiques futurs. Ces passifs sont le plus élevé de : (i) la moyenne des montants déterminés dans les 20 % pires scénarios; et (ii) zéro. Pour les montants de néant présentés dans le tableau, le passif pour l'Empire Vie était négatif. Par conséquent, la valeur zéro a été appliquée dans ces tests (plancher de valeur zéro), ce qui a entraîné un effet sur le résultat net de néant. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, la sensibilité du bénéfice net attribuable aux actionnaires de l'Empire Vie aux variations des passifs des contrats d'assurance liés aux garanties de fonds distincts qui résultent des augmentations et des diminutions des marchés boursiers est comme suit :

| Sensibilité aux garanties de fonds distincts : (en millions de dollars après impôts) | Hausse | | Baisse | | |
|---|--------|-------|--------|---------|----------|
| | 20 % | 10 % | 10 % | 20 % | 30 % |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 mars 2017 | néant | néant | néant | néant | (101) \$ |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016 | néant | néant | néant | (10) \$ | (117) \$ |

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 aux 31 mars 2017 et 31 décembre 2016, la sensibilité du résultat net attribuable aux 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 sur capitaux propres de l'Empire Vie) :

| Sensibilité excluant la couverture du risque sur capitaux propres (en millions de dollars après impôts) | Hausse | | Baisse | | |
|--|--------|-------|---------|---------|----------|
| | 20 % | 10 % | 10 % | 20 % | 30 % |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 mars 2017 | 41 \$ | 20 \$ | (20) \$ | (41) \$ | (167) \$ |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016 | 51 \$ | 25 \$ | (25) \$ | (60) \$ | (196) \$ |

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

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Les montants pour les 31 mars 2017 et 31 décembre 2016, 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) | Hausse | | Baisse | | |
|--|--------------|--------------|----------------|----------------|-----------------|
| | 20 % | 10 % | 10 % | 20 % | 30 % |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 mars 2017 | 28 \$ | 14 \$ | (12) \$ | (21) \$ | (128) \$ |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016 | 36 \$ | 18 \$ | (16) \$ | (36) \$ | (148) \$ |

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.

Selon les niveaux des marchés boursiers aux dates ci-dessous, la sensibilité du ratio du MMRPCE 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) :

| MMRPCE, excluant la couverture du risque sur capitaux propres Sensibilité aux marchés boursiers | Hausse | | Baisse | | |
|--|------------|------------|---------------|---------------|---------------|
| | 20 % | 10 % | 10 % | 20 % | 30 % |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 mars 2017 | 0,0 | 0,2 | (12,4) | (38,5) | (43,0) |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016 | 0,7 | (0,2) | (12,1) | (35,3) | (40,1) |

Les montants pour les 31 mars 2017 et 31 décembre 2016, 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) :

| MMRPCE, incluant la couverture du risque sur capitaux propres Sensibilité aux marchés boursiers | Hausse | | Baisse | | |
|--|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | 20 % | 10 % | 10 % | 20 % | 30 % |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 mars 2017 | (4,2) | (2,0) | (10,4) | (34,5) | (35,1) |
| Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016 | (5,4) | (2,6) | (9,7) | (30,4) | (30,2) |

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

| Fonds distincts (en millions de dollars) | Garantie de retrait > Valeur des fonds | | Prestation à l'échéance > Valeur des fonds | | Prestation au décès > Valeur des fonds | | Provisions actuarielles | Capital requis aux fins du MMRPCE |
|---|---|-------------------|---|-------------------|---|-------------------|-------------------------|-----------------------------------|
| | Valeur des fonds | Capital de risque | Valeur des fonds | Capital de risque | Valeur des fonds | Capital de risque | | |
| 31 mars 2017 | 2 547 \$ | 611 \$ | 23 \$ | 1 \$ | 222 \$ | 3 \$ | néant | 156 \$ |
| 31 décembre 2016 | 2 530 \$ | 627 \$ | 37 \$ | 1 \$ | 324 \$ | 4 \$ | néant | 150 \$ |

Les six premières colonnes du tableau ci-dessus présentent toutes les polices de fonds distincts dont le montant futur de la garantie de retrait, de la garantie sur la prestation à l'échéance ou de la garantie sur la prestation au décès est supérieur à la valeur des fonds. Le capital de risque représente l'excédent du montant futur de la garantie de retrait, de la garantie sur la prestation à l'échéance ou de la garantie sur la prestation au décès par rapport à la valeur des fonds de toutes ces polices. Les montants de la garantie de retrait indiqués dans le tableau ci-dessus font référence aux produits de garantie de retrait. Le capital de risque de la garantie de retrait représente le moment que l'Empire Vie pourrait verser aux titulaires de polices de garantie de retrait si leur rendement net sur chaque actif se situe à zéro pour le reste de leur vie, selon l'espérance de vie. Au 31 mars 2017, le capital de risque global pour les trois catégories de risque totalisait 615 millions de dollars. Au 31 décembre 2016, le capital de risque global pour ces trois catégories de risque totalisait 632 millions de dollars. Le capital de risque global est passé de 632 millions de dollars au 31 décembre 2016 à 615 millions de dollars au 31 mars 2017.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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. Au 31 mars 2017, le niveau de risque a diminué relativement à l'exposition à la garantie de retrait (produits de GR) par rapport aux niveaux de décembre 2016, principalement en raison de l'excellente tenue des marchés boursiers en 2017 et de la baisse des ventes nettes de produits GR au premier trimestre de 2017. 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.

De plus, le ratio du MPRCE de la société est sensible aux variations des taux d'intérêt des marchés. 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 pour les 31 mars 2017 et 31 décembre 2016. 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 des produits de l'Empire Vie. La deuxième colonne montre l'incidence de la vente d'obligations disponibles à la vente pour réaliser les gains liés à une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base.

| | Baisse de 50 points de base avant la vente des actifs disponibles à la vente | Baisse de 50 points de base après la vente des actifs disponibles à la vente |
|--|---|---|
| Sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt du marché : | | |
| Ratio du MPRCE le 31 mars 2017 | (19,1) % | (13,4) % |
| Ratio du MPRCE le 31 décembre 2016 | (19,5) % | (14,5) % |

En plus de l'information sur les risques fournie dans ce rapport de gestion, une présentation complète des risques importants qui touchent l'Empire Vie se trouve dans le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et dans la notice annuelle de la société de 2016, 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.

Résultats trimestriels

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

| | 31 mars 2017 | 31 déc. 2016 | 30 sept. 2016 | 30 juin 2016 | 31 mars 2016 | 31 déc. 2015 | 30 sept. 2015 | 30 juin 2015 |
|---|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|
| (en millions de dollars, sauf le résultat par action) | | | | | | | | |
| Produits | 410 \$ | (25) \$ | 453 \$ | 564 \$ | 416 \$ | 391 \$ | 212 \$ | 41 \$ |
| Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires | 50 \$ | 53 \$ | 38 \$ | 25 \$ | 37 \$ | 16 \$ | 22 \$ | 44 \$ |
| Résultat par action - de base et dilué | 50,91 \$ | 53,34 \$ | 38,67 \$ | 25,21 \$ | 37,81 \$ | 16,43 \$ | 22,49 \$ | 45,34 \$ |

Pour le premier trimestre de 2017, le total des produits de l'Empire Vie a diminué, passant de 416 millions de dollars en 2016 à 410 millions de dollars. Cette diminution du total des produits résulte principalement d'une baisse des primes de rentes à taux d'intérêt fixe, qui a été partiellement contrebalancée par une augmentation des produits tirés des frais.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

Le produit inclut une variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés, ce qui crée souvent une grande volatilité dans les produits. Par exemple, les produits du quatrième trimestre de 2016 ont été réduits par un ajustement à la juste valeur par le biais du résultat net d'une perte de 371 millions de dollars, contre un gain de 84 millions de dollars au premier trimestre de 2017. Pour les premiers trimestres de 2017 et 2016, les actifs à la juste valeur par le biais du résultat net ont enregistré un gain net attribuable aux actifs vendus ainsi qu'une augmentation de la valeur des actifs détenus découlant de la progression des marchés boursiers. Une légère baisse des taux d'intérêt en 2017 et en 2016 a aussi eu pour effet d'accroître la valeur marchande des obligations.

Le gain (la perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur, a été négligeable pour les premiers trimestres de 2017 et de 2016. Le résultat pour les deux exercices est surtout attribuable à la vente d'obligations disponibles à la vente.

Pour le premier trimestre de 2017, les produits tirés des frais ont augmenté de 11 % par rapport au premier trimestre de 2016, en raison principalement de la croissance des frais sur les garanties et des frais de gestion des fonds distincts.

Pour le premier trimestre de 2017, le résultat net a été plus élevé qu'en 2016 en raison d'une hausse des bénéfices provenant des activités de gestion de patrimoine, elle-même essentiellement attribuable à des frais plus élevés pour la gamme de produits des fonds distincts et à des gains actuariels sur placement provenant du secteur des rentes à taux d'intérêt fixe. De plus, les bénéfices provenant des produits d'assurance collective ont augmenté au cours du premier trimestre de 2017, en comparaison de 2016. Les bénéfices provenant des produits d'assurance individuelle ont été passablement constants en 2016 et au premier trimestre de 2017. Les produits d'assurance individuelle ont donné lieu à des gains appréciables au cours des autres trimestres de 2016, surtout en raison de l'amélioration des marchés boursiers, d'une mise à jour favorable des hypothèses liées au passif des contrats d'assurance individuelle et des mesures prises par la direction pour améliorer l'appariement des actifs et des passifs en 2016.

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. Les taux d'intérêt à long terme ont diminué dans le secteur de l'assurance individuelle durant le trimestre clos le 30 juin 2016, ce qui a entraîné un résultat net défavorable. La hausse des taux d'intérêt à long terme a favorisé le résultat net des produits d'assurance individuelle 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, ainsi que les deuxième et troisième trimestres de 2015, 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. Le résultat net provenant des produits de régime d'assurance collective a été passablement volatil en raison de demandes de règlement plus fortes que prévu. Dans l'ensemble, les régimes d'assurance collective comptent pour moins de 10 % du résultat net de la société.

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

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.

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

Rapport de gestion

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 (IFRS). La société croit également que les analystes en valeurs 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.

Rapprochement des actifs sous gestion

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

| Aux | 31 mars 2017 | 31 mars 2016 | 31 décembre 2016 |
|---|--------------|--------------|------------------|
| (en millions de dollars) | | | |
| Actifs sous gestion | | | |
| Actifs du fonds général | 7 947 \$ | 7 316 \$ | 7 780 \$ |
| Actifs des fonds distincts | 8 261 | 7 399 | 8 082 |
| Total des actifs selon les états financiers | 16 208 | 14 715 | 15 862 |
| Actifs des fonds communs de placement | 191 | 177 | 189 |
| Actifs sous gestion | 16 399 \$ | 14 892 \$ | 16 051 \$ |

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

| Aux | 31 mars 2017 | 31 mars 2016 | 31 décembre 2016 |
|--|--------------|--------------|------------------|
| (en millions de dollars) | | | |
| Actifs des régimes de retraite à prestations définies | | | |
| Actifs des fonds distincts | 192 \$ | 183 \$ | 195 \$ |
| Actifs des fonds communs de placement | 13 | 12 | 13 |

1, 2, 3, 4, 5, 6 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».