

# L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie

**Rapport de gestion  
pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017**



**Cette page est laissée en blanc intentionnellement.**

# Rapport de gestion

**Ce rapport de gestion est en date du 26 octobre 2017.**

Ce rapport de gestion sur les résultats d'exploitation non audités et la situation financière de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (« Empire Vie » ou « société ») pour le troisième trimestre de 2017 devrait être lu conjointement avec le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les états financiers annuels audités 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 et les trimestres précédents de 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 CPA Canada. À moins d'indication contraire, les états financiers consolidés condensés et ce 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](http://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. Ce 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 d'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)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>39,1 \$</b>	38,1 \$	<b>122,6 \$</b>	100,2 \$
<b>Résultat par action - de base et dilué</b>	<b>39,67 \$</b>	38,67 \$	<b>124,49 \$</b>	101,69 \$
<b>Rendement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (annualisé)</b>	<b>11,6 %</b>	12,8 %	<b>12,4 %</b>	11,6 %

L'Empire Vie a déclaré un résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires de 39,1 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2017, comparativement à 38,1 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2016. Les bénéfices au troisième trimestre de 2017 ont augmenté, comparativement à ceux du troisième trimestre de 2016, principalement en raison des frais de couverture plus faibles en 2017 et de l'amélioration du rendement des activités du secteur de l'assurance collective. Les bénéfices plus faibles du secteur de l'assurance individuelle ont partiellement atténué ce résultat. Le revenu net attribuable aux actionnaires ordinaires pour l'exercice à ce jour s'est établi à 122,6 millions de dollars, comparativement à 100,2 millions de dollars pour la période comparable de 2016. Cette hausse est attribuable aux éléments précités et à l'amélioration du rendement des activités du secteur de la gestion de patrimoine.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

Le tableau ci-après présente une ventilation des composantes des sources de bénéfices<sup>1</sup> pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour.

Sources de bénéfices (en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur	43,6 \$	42,2 \$	129,5 \$	119,6 \$
Effet des nouvelles affaires	(3,8)	(1,7)	(14,1)	(9,6)
Gains (pertes) actuariels	14,5	9,7	7,7	(1,9)
Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses	(2,7)	7,7	27,8	34,8
Bénéfices relatifs aux activités avant impôts	51,6	57,9	150,8	142,9
Bénéfices relatifs à l'excédent	3,4	(4,6)	19,0	(1,6)
Résultats avant impôts	55,0 \$	53,3 \$	169,8 \$	141,3 \$
Impôts	13,7	13,1	40,7	35,4
Résultat net attribuable aux actionnaires	41,2 \$	40,2 \$	129,0 \$	105,9 \$
Dividendes versés sur les actions privilégiées	2,1	2,1	6,4	5,7
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	39,1 \$	38,1 \$	122,6 \$	100,2 \$

Le résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires a été plus élevé en 2017 qu'en 2016 pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour. Malgré des bénéfices plus élevés, le rendement des capitaux propres a été moins élevé pour le troisième trimestre de 2017 en raison du niveau plus élevé des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires au 30 septembre 2017 par rapport à la période comparable de 2016. Pour l'exercice à ce jour, le rendement des capitaux propres a été plus élevé en 2017 qu'en 2016 à cause de la forte croissance des bénéfices attribuables aux actionnaires ordinaires.

Les bénéfices prévus sur les affaires en vigueur pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour ont augmenté respectivement de 3 % et de 8 %. La croissance pour l'exercice à ce jour est principalement attribuable à la croissance des frais de gestion et des frais applicables aux garanties du secteur de la gestion de patrimoine. L'effet des nouvelles affaires est principalement attribuable à la hausse des ventes brutes des fonds distincts au troisième trimestre de 2017 et pour l'exercice à ce jour. Les gains (pertes) actuariels ont progressé au cours du troisième trimestre et de l'exercice à ce jour, principalement grâce à l'amélioration des résultats découlant des règlements d'assurance maladie et d'assurance invalidité du secteur de l'assurance collective. Les mesures prises par la direction pour le secteur de l'assurance individuelle visant un meilleur appariement des actifs et des passifs ont généré un gain pour l'exercice à ce jour en 2017 et pour le troisième trimestre en 2016. Les bénéfices relatifs à l'excédent ont augmenté principalement en raison des coûts plus faibles du programme de couverture de l'Empire Vie attribuables au cours des actions canadiennes stable en 2017 par rapport à 2016.

Actions privilégiées et débetures subordonnées (en millions de dollars)	Au Date de l'émission	30 septembre 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016
			(émis et en circulation)	
Actions privilégiées	Janvier 2016	149,5 \$	149,5 \$	149,5 \$
Débetures subordonnées	Mai 2013	300,0	300,0	300,0
Débetures subordonnées	Décembre 2016	200,0	200,0	
Débetures subordonnées	Septembre 2017	200,0		

Depuis mai 2013, l'Empire Vie a émis des titres avec et sans appel public à l'épargne afin de solidifier sa position en capital et de financer la croissance de ses activités. 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 % pour la période close 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 %. Au cours du quatrième trimestre de 2016, l'Empire Vie a émis des débetures subordonnées non garanties d'un montant en capital de 200 millions de dollars, dont la date d'échéance est le 16 décembre 2026. Le taux d'intérêt sur les débetures de 3,383 % est versé semestriellement jusqu'au 16 décembre 2021. Après cette date, le taux d'intérêt correspondra au taux CDOR de trois mois majoré de 1,95 % jusqu'au 16 décembre 2026. Au cours du troisième trimestre de 2017, l'Empire Vie a émis des débetures subordonnées non garanties d'un montant

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

en capital de 200 millions de dollars, dont la date d'échéance est le 15 mars 2028. Le taux d'intérêt sur les débetures est de 3,664 % versé semestriellement jusqu'au 15 mars 2023. Après cette date, le taux d'intérêt correspondra au taux CDOR de trois mois majoré de 1,53 % jusqu'au 15 mars 2028. Les émissions de débetures de 2016 et 2017 ont augmenté l'intérêt versé au troisième trimestre de 2017 et pour l'exercice à ce jour par rapport aux périodes comparables de 2016. L'Empire Vie pourrait exiger le rachat dès le 31 mai 2018 des débetures subordonnées émises en mai 2013, sous réserve de l'approbation du BSIF.

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. Toutefois, le Conseil des normes comptables internationales a publié en mai 2017 la norme comptable pour les contrats d'assurance IFRS 17. La norme IFRS 17 impliquera des changements fondamentaux par rapport à la méthode canadienne axée sur le bilan (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 œuvre simultanément les normes IFRS 17 et IFRS 9 pendant la même période fiscale. 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. Les normes IFRS 17 et IFRS 9 seront mises en œuvre en 2021. Des états financiers comparatifs sont prévus en 2020. L'adoption des normes IFRS 17 et IFRS 9 représentent une initiative importante à la fois pour l'Empire Vie et pour le secteur. L'Empire Vie évalue actuellement l'incidence de celles-ci sur les états financiers consolidés.

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 ».

Les tableaux ci-après fournissent un sommaire des résultats de l'Empire Vie par principaux secteurs pour la période de trois mois close le 30 septembre et pour l'exercice à ce jour pour 2017 et 2016. Nous commentons les résultats dans la section « Assurance individuelle » du rapport de gestion (les chiffres présentés dans le rapport de gestion peuvent différer parce qu'ils sont arrondis) :

<sup>1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10</sup> Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

Pour les périodes de trois mois closes les 30 septembre (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
<b>Produits</b>										
Produit net des primes	<b>42,7 \$</b>	44,5 \$	<b>82,0 \$</b>	85,0 \$	<b>92,6 \$</b>	89,1 \$	<b>— \$</b>	— \$	<b>217,3 \$</b>	218,6 \$
Produits tirés des frais	<b>59,6</b>	56,2	<b>2,6</b>	2,4	<b>—</b>	0,4	<b>—</b>	—	<b>62,2</b>	59,0
Revenu de placement	<b>9,7</b>	10,2	<b>0,9</b>	0,9	<b>46,1</b>	47,4	<b>13,1</b>	1,6	<b>69,8</b>	60,1
Profit (perte) réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net	<b>0,2</b>	1,6	<b>—</b>	—	<b>16,8</b>	9,1	<b>(2,4)</b>	(10,0)	<b>14,6</b>	0,7
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur	<b>—</b>	—	<b>—</b>	—	<b>—</b>	—	<b>(1,1)</b>	6,5	<b>(1,1)</b>	6,5
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	<b>(12,9)</b>	6,4	<b>(1,9)</b>	0,7	<b>(213,3)</b>	99,5	<b>(0,3)</b>	1,3	<b>(228,4)</b>	107,9
<b>Total des produits</b>	<b>99,3</b>	118,9	<b>83,6</b>	89,0	<b>(57,8)</b>	245,5	<b>9,3</b>	(0,6)	<b>134,4</b>	452,8
<b>Charges</b>										
Prestations et charges	<b>74,0</b>	91,6	<b>73,6</b>	84,3	<b>(75,1)</b>	212,9	<b>4,5</b>	2,4	<b>77,0</b>	391,2
Impôts sur le résultat et taxes	<b>6,2</b>	6,6	<b>4,1</b>	3,5	<b>6,8</b>	10,4	<b>0,9</b>	(1,1)	<b>18,0</b>	19,4
<b>Total des charges</b>	<b>80,2</b>	98,2	<b>77,7</b>	87,8	<b>(68,3)</b>	223,3	<b>5,4</b>	1,3	<b>95,0</b>	410,6
<b>Résultat net après impôts</b>	<b>19,1 \$</b>	20,7 \$	<b>5,9 \$</b>	1,2 \$	<b>10,5 \$</b>	22,2 \$	<b>3,9 \$</b>	(1,9) \$	<b>39,4 \$</b>	42,2 \$
Quote-part attribuable aux titulaires de polices avec participation									<b>(1,8)</b>	2,0
Dividendes versés sur les actions privilégiées									<b>2,2</b>	2,1
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>									<b>39,0 \$</b>	38,1 \$
Actifs sous gestion <sup>3</sup>										
Actifs du fonds général <sup>3</sup>	<b>957,0 \$</b>	971,7 \$							<b>8 257,1 \$</b>	7 918,7 \$
Actifs des fonds distincts <sup>3</sup>	<b>8 359,4 \$</b>	7 802,5 \$			<b>20,3 \$</b>	20,6 \$			<b>8 379,7 \$</b>	7 823,1 \$
Actifs des fonds communs de placement <sup>3</sup>	<b>180,7 \$</b>	187,7 \$							<b>180,7 \$</b>	187,7 \$
Ventes de primes annualisées <sup>3</sup>			<b>9,2 \$</b>	9,6 \$	<b>8,4 \$</b>	10,5 \$				

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre (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
<b>Produits</b>										
Produit net des primes	102,0 \$	136,8 \$	248,7 \$	253,7 \$	273,5 \$	268,5 \$	— \$	— \$	624,2 \$	659,0 \$
Produits tirés des frais	178,7	162,0	7,7	7,3	0,3	0,8	—	—	186,7	170,1
Revenu de placement	29,5	30,7	2,6	2,8	133,4	130,0	38,5	22,7	204,0	186,2
Profit (perte) réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net	2,1	2,2	0,3	0,6	61,0	39,7	(11,8)	(19,7)	51,6	22,8
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur	—	(0,2)	—	(0,2)	(0,1)	—	1,5	15,2	1,4	14,8
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	6,1	5,9	(1,5)	3,2	(31,7)	379,8	7,0	(8,4)	(20,1)	380,5
<b>Total des produits</b>	<b>318,4</b>	<b>337,4</b>	<b>257,8</b>	<b>267,4</b>	<b>436,4</b>	<b>818,8</b>	<b>35,2</b>	<b>9,8</b>	<b>1 047,8</b>	<b>1 433,4</b>
<b>Charges</b>										
Prestations et charges	235,3	266,0	233,2	257,9	391,0	746,4	13,1	7,5	872,6	1 277,8
Impôts sur le résultat et taxes	20,6	17,8	11,2	8,2	16,5	24,2	4,8	0,1	53,1	50,3
<b>Total des charges</b>	<b>255,9</b>	<b>283,8</b>	<b>244,4</b>	<b>266,1</b>	<b>407,5</b>	<b>770,6</b>	<b>17,9</b>	<b>7,6</b>	<b>925,7</b>	<b>1 328,1</b>
<b>Résultat net après impôts</b>	<b>62,5 \$</b>	<b>53,6 \$</b>	<b>13,4 \$</b>	<b>1,3 \$</b>	<b>28,9 \$</b>	<b>48,2 \$</b>	<b>17,3 \$</b>	<b>2,2 \$</b>	<b>122,1 \$</b>	<b>105,3 \$</b>
Quote-part attribuable aux titulaires de polices avec participation									(7,0)	(0,6)
Dividendes versés sur les actions privilégiées									6,5	5,7
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>									<b>122,6 \$</b>	<b>100,2 \$</b>
Actifs sous gestion <sup>2</sup>										
Actifs du fonds général <sup>2</sup>	957,0 \$	971,7 \$							8 257,1 \$	7 918,7 \$
Actifs des fonds distincts <sup>2</sup>	8 359,4 \$	7 802,5 \$			20,3 \$	20,6 \$			8 379,7 \$	7 823,1 \$
Actifs des fonds communs de placement <sup>2</sup>	180,7 \$	187,7 \$							180,7 \$	187,7 \$
Ventes de primes annualisées <sup>2</sup>			27,3 \$	35,1 \$	23,7 \$	28,0 \$				

## Total des produits des activités ordinaires

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Produits</b>				
Produit net des primes	217,3 \$	218,7 \$	624,2 \$	659,0 \$
Revenu de placement	69,8	60,0	204,0	186,2
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés	(213,9)	108,6	31,4	403,3
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur	(1,0)	6,5	1,4	14,8
Produits tirés des frais	62,2	59,1	186,7	170,1
<b>Total des produits</b>	<b>134,4 \$</b>	<b>452,9 \$</b>	<b>1 047,7 \$</b>	<b>1 433,4 \$</b>

Pour le troisième trimestre de 2017, le total des produits des activités ordinaires a diminué, passant de 452,9 millions de dollars en 2016 à 134,4 millions de dollars. Pour l'exercice à ce jour, le total des produits des activités ordinaires a diminué, passant de 1 433,4 millions de dollars en 2016 à 1 047,7 millions de dollars. Cette diminution est principalement attribuable à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché et des marchés boursiers sur les placements détenus à la valeur de marché. La variation de la juste valeur et les montants réalisés sont inclus dans la juste valeur par le biais du résultat net. La volatilité dans les produits des activités ordinaires est également attribuable à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché sur la vente des actifs disponibles à la vente. Les principaux éléments des produits des activités ordinaires font l'objet d'analyses ci-après.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

Le produit net des primes pour le trimestre et l'exercice à ce jour a diminué. Ce résultat est principalement attribuable aux faibles primes de rentes à taux d'intérêt fixe. 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 récente stabilité des marchés boursiers et des faibles taux d'intérêt.

Le revenu de placement a augmenté pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour. Cette hausse est principalement attribuable à un plus grand portefeuille de placements, à un taux d'intérêt sur les nouveaux placements légèrement plus élevé et à la modification de la composition des actifs visant à inclure des titres au rendement plus élevé.

Les actifs à la juste valeur par le biais du résultat net ont enregistré une perte nette pour le troisième trimestre de 2017 et un gain net pour l'exercice à ce jour, alors qu'ils avaient enregistré un gain net pour le troisième trimestre de 2016 et l'exercice à ce jour de 2016. La diminution du résultat net d'un exercice à l'autre est attribuable à une baisse plus importante des taux d'intérêt en 2016 et à des conditions boursières plus favorables en 2016.

Le profit (la perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur, a été négligeable pour le troisième trimestre de 2017 et de 2016 et l'exercice à ce jour 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 profits et pertes sur le résultat net est prise 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 troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour ont augmenté de 5,2 % et de 9,8 % respectivement en 2017 par rapport à 2016, principalement en raison de la croissance des frais de gestion et des frais sur les garanties des fonds distincts. Cette question est analysée plus en détail à la rubrique « Gestion de patrimoine » sous « Résultats par secteur » plus loin dans ce rapport.

## Total des prestations et des charges

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Prestations et charges</b>				
Montant net des prestations et des règlements	<b>135,8 \$</b>	142,2 \$	<b>428,6 \$</b>	441,2 \$
Variation nette des passifs des contrats d'assurance	<b>(152,0)</b>	157,8	<b>160,8</b>	564,8
Variation de la provision des contrats de placement	<b>0,1</b>	0,9	<b>0,2</b>	1,0
Participations	<b>7,2</b>	6,8	<b>21,6</b>	20,3
Charges opérationnelles	<b>37,6</b>	34,3	<b>114,4</b>	104,9
Commissions nettes	<b>44,3</b>	46,9	<b>135,1</b>	138,9
Charges d'intérêts	<b>4,0</b>	2,3	<b>11,9</b>	6,7
Total des prestations et des charges	<b>77,0 \$</b>	391,2 \$	<b>872,6 \$</b>	1 277,8 \$

Pour le troisième trimestre de 2017, le total des prestations et des charges de l'Empire Vie a diminué, passant de 391,2 millions de dollars en 2016 à 77,0 millions de dollars. Pour l'exercice à ce jour, le total des prestations et des charges a diminué, passant de 1 277,8 millions de dollars en 2016 à 872,6 millions de dollars. La variation des prestations et des charges s'explique en grande partie par l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché et des marchés boursiers sur la variation nette des passifs des contrats d'assurance. Si l'on exclut les changements liés au marché, le total des prestations et des charges pour le trimestre et pour l'exercice à ce jour n'a presque pas changé depuis 2016. 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 troisième trimestre et l'exercice à ce jour ont été moins élevées que pour les périodes comparables de 2016, principalement en raison de demandes de règlement d'assurance collective plus faibles. La variabilité des règlements ne peut, isolément, influencer le résultat

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».



# Rapport de gestion

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 en matière de règlements sont supérieurs ou inférieurs aux estimations des passifs des contrats d'assurance. Les résultats 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. Pour le trimestre et l'exercice à ce jour, la variation de ce poste par rapport aux périodes comparables de 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 (décrits ci-dessus dans la section « Total des produits des activités ordinaires »). La variabilité de la variation nette des passifs des contrats d'assurance, isolément, n'influence pas le résultat net, puisqu'il faut tenir compte des autres postes de l'état du résultat net.

Les frais d'exploitation pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour ont augmenté principalement en raison de la modernisation en cours des systèmes d'exploitation et des charges liées à l'adaptation aux changements réglementaires.

## Résultats par secteur - Gestion de patrimoine

(en millions de dollars)	Au 30 septembre			
	2017		2016	
<b>Actifs sous gestion<sup>4</sup></b>				
Rentes du fonds général <sup>4</sup>	957,0 \$		971,7 \$	
Fonds distincts <sup>4</sup>	8 359,4		7 802,5	
Fonds communs de placement <sup>4</sup>	180,7		187,7	
(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Principales données financières</b>				
Primes de rentes à taux d'intérêt fixe, montant net	42,9 \$	44,5 \$	102,1 \$	136,8 \$
Ventes brutes de fonds distincts <sup>4</sup>	218,5	207,0	802,7	701,3
Ventes nettes de fonds distincts <sup>4</sup>	15,2	6,2	83,8	65,6
Produits découlant des frais des fonds distincts	58,7	55,2	175,6	159,1
Ventes brutes de fonds communs de placement <sup>4</sup>	3,7	6,9	17,5	27,0
Ventes nettes de fonds communs de placement <sup>4</sup>	(8,3)	0,5	(17,9)	8,3
Produits découlant des frais des fonds communs de placement	0,7	0,7	2,2	2,2
<b>Résultat net après impôts</b>	<b>19,1 \$</b>	<b>20,5 \$</b>	<b>62,5 \$</b>	<b>53,5 \$</b>

Les actifs de rentes du fonds général de l'Empire Vie ont diminué de 1,5 %, alors que les actifs de fonds distincts ont augmenté de 7,1 % et les actifs de fonds communs ont diminué de 3,7 % 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 repliée au troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2017 en raison du contexte de faibles taux d'intérêt. La demande de produits de rentes différées à taux fixe s'est également amenuisée en 2017. La croissance des fonds distincts au cours des 12 derniers mois est attribuable à la progression des marchés boursiers et à des ventes nettes positives provenant de nouveaux produits lancés en 2014. Les actifs sous gestion des fonds communs de placement ont diminué étant donné les ventes de fonds communs de placement plus faibles que prévu et la fermeture de trois fonds communs au cours du troisième trimestre de 2017.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

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 troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les nouveaux dépôts sur les rentes à taux d'intérêt fixe ont diminué par rapport aux périodes comparables 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 récente stabilité des marchés boursiers et des faibles taux d'intérêt.

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour de 2017, les ventes brutes de fonds distincts ont augmenté de 5,5 % et de 14,5 % respectivement par rapport aux périodes comparables de 2016. Cette augmentation est principalement attribuable aux ventes de produits avec garantie à l'échéance de 75 %, qui ont augmenté de 11,7 millions de dollars au cours du troisième trimestre et de 68,2 millions de dollars pour l'exercice à ce jour par rapport aux périodes comparables de 2016. Les ventes de produits avec garantie à l'échéance de 100 % ont également augmenté au troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour par rapport aux périodes comparables de 2016. Les ventes de produits avec garantie de retrait ont diminué au cours du troisième trimestre, mais ont augmenté pour l'exercice à ce jour par rapport aux périodes comparables de 2016. 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. Le 23 octobre 2017, l'Empire Vie a lancé une nouvelle version de son produit avec garantie de retrait plus efficient en termes de capital que l'ancien produit, qui se traduit par une baisse des coûts pour les consommateurs. L'industrie des fonds distincts a enregistré une hausse des ventes d'environ 13 % en 2017 par rapport à 2016, tandis que l'Empire Vie a augmenté ses ventes de 14,5 % au cours de la même période.

Le volume des ventes brutes de fonds communs de placement pour le trimestre et l'exercice à ce jour a été plus faible que celui des périodes comparables de 2016. L'Empire Vie continue d'explorer diverses options stratégiques relatives à ses affaires de fonds communs de placement.

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les produits tirés des frais des fonds distincts ont augmenté de 6,3 % et de 10,4 % par rapport aux périodes comparables de 2016. L'augmentation s'explique essentiellement par la croissance des frais de gestion perçus sur les fonds distincts et des frais des garanties de fonds distincts. La meilleure tenue des marchés boursiers depuis le troisième trimestre de 2016 a également augmenté les actifs moyens sous gestion et les frais de gestion perçus, comparativement à 2016.

Le tableau suivant présente une ventilation des sources de bénéfices<sup>5</sup> provenant du secteur de la gestion de patrimoine pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour :

Sources de bénéfices <sup>5</sup> - Gestion de patrimoine (en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur	27,2 \$	27,2 \$	81,6 \$	74,5 \$
Effet des nouvelles affaires	(1,8)	(0,9)	(6,4)	(4,4)
Gains (pertes) actuariels	(0,1)	0,8	7,9	1,2
Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses	—	—	—	—
Bénéfices relatifs aux activités avant impôts	25,3	27,1	83,1	71,3
Impôts	6,2	6,6	20,5	17,8
Résultat net attribuable aux actionnaires	19,1 \$	20,5 \$	62,6 \$	53,5 \$

Les bénéfices prévus sur les affaires en vigueur pour le troisième trimestre sont équivalents à ceux de l'année dernière puisque la hausse des produits tirés des frais de cette année a été contrebalancée par l'augmentation des charges. Pour l'exercice à ce jour, les bénéfices prévus plus élevés des affaires en vigueur sont principalement attribuables aux produits tirés des frais découlant de la croissance des affaires et des marchés boursiers plus favorables comparativement à 2016. L'effet des nouvelles affaires est principalement attribuable à la hausse des ventes brutes des fonds distincts au troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2017. L'amélioration des gains actuariels pour l'exercice à ce jour est principalement attribuable aux résultats de placement découlant de la

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

plus-value des actifs sensibles aux intérêts et au crédit de la gamme de produits de gestion de patrimoine par rapport à 2016.

## Résultats par secteur - Assurance collective

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Principales données financières</b>				
Ventes de primes annualisés <sup>6</sup>	9,2 \$	9,5 \$	27,3 \$	35,1 \$
Produit net des primes	82,0	85,0	248,7	253,7
<b>Résultat net après impôts</b>	<b>5,9 \$</b>	<b>1,3 \$</b>	<b>13,4 \$</b>	<b>1,3 \$</b>

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les ventes de primes annualisées pour l'assurance collective ont diminué de 3,0 % et de 22,1 % respectivement par rapport aux périodes comparables de 2016. Cette diminution a réduit le produit net des primes de 3,6 % et 1,9 % respectivement pour ces mêmes périodes. L'Empire Vie continue de se concentrer sur les ventes rentables dans le marché des produits d'assurance collective où la concurrence sur les prix se maintient pour tous les principaux secteurs d'activité.

Le tableau ci-après présente une ventilation des composantes des sources de bénéfices<sup>7</sup> pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour pour l'assurance collective.

Sources de bénéfices <sup>7</sup> - Assurance collective (en millions de dollars après impôts)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur	6,0 \$	5,0 \$	16,5 \$	15,2 \$
Effet des nouvelles affaires	(1,9)	(1,2)	(6,3)	(4,5)
Gains (pertes) actuariels	3,8	(1,6)	8,1	(8,3)
Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses	—	—	—	—
Bénéfices relatifs aux activités avant impôts	7,9	2,2	18,3	2,4
Impôts	2,0	0,9	4,9	1,1
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires</b>	<b>5,9 \$</b>	<b>1,3 \$</b>	<b>13,4 \$</b>	<b>1,3 \$</b>

Les bénéfices prévus pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour ont augmenté principalement en raison l'amélioration de la composition des affaires en vigueur en faveur de contrats plus rentables. L'amélioration des gains actuariels au troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour est principalement attribuable aux meilleurs résultats au chapitre des règlements d'assurance maladie et d'assurance invalidité de longue durée par rapport aux résultats de 2016. La société ne peut pas prédire si l'amélioration au chapitre des règlements se poursuivra, à mesure qu'elle équilibre la gestion des règlements et l'expérience client.

## Résultats par secteur - Assurance individuelle

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Principales données financières</b>				
Ventes de primes annualisées <sup>8</sup>	8,5 \$	10,5 \$	23,7 \$	28,0 \$
Produit net des primes	92,5	89,1	273,5	268,5
<b>Résultat net après impôts</b>				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	13,5 \$	21,5 \$	38,4 \$	51,9 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	(2,9)	0,7	(9,5)	(3,7)
<b>Résultat net après impôts</b>	<b>10,5 \$</b>	<b>22,2 \$</b>	<b>28,9 \$</b>	<b>48,2 \$</b>

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

Au troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour, les nouvelles ventes de primes ont légèrement diminué par rapport à celles des périodes comparables de 2016. Cette diminution est principalement attribuable à un remaniement de la gamme de produits offerts par l'Empire Vie, l'assurance temporaire ayant graduellement remplacé l'assurance vie universelle, ainsi qu'aux changements fiscaux entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2017. Le produit net des primes a augmenté légèrement en raison d'une hausse des affaires en vigueur depuis le troisième trimestre de 2016. Les ventes de polices avec participation AssurMax<sup>MD</sup> récemment lancées par l'Empire Vie sont moins élevées qu'au troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2016 en raison des modifications apportées au produit à la fin du premier trimestre. Le produit AssurMax<sup>MD</sup> 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 progressivement remanié sa gamme de produits en favorisant les produits à plus court terme, comme l'assurance vie temporaire, tout en augmentant 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 d'assurance vie universelle en vigueur.

Le tableau suivant présente une ventilation des composantes des sources de bénéfices<sup>9</sup> du troisième trimestre et de l'exercice à ce jour pour l'assurance individuelle (à l'exclusion de la quote-part attribuable aux titulaires de polices).

Sources de bénéfices <sup>9</sup> - Assurance individuelle (à l'exclusion de la quote-part attribuable aux titulaires de polices) (en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur	10,3	10,0	31,4	29,9
Effet des nouvelles affaires	(0,1)	0,4	(1,4)	(0,7)
Gains (pertes) actuariels	10,8	10,5	(8,3)	5,2
Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses	(2,7)	7,7	27,8	34,8
Bénéfices relatifs aux activités avant impôts	18,3	28,6	49,5	69,2
Impôts	4,9	7,1	11,1	17,3
Résultat net attribuable aux actionnaires	13,4 \$	21,5 \$	38,4 \$	51,9 \$

L'amélioration de la rentabilité des affaires en vigueur du secteur de l'assurance individuelle est attribuable aux stratégies antérieures de gestion des actifs et des passifs. L'incidence des nouvelles affaires est modeste, car les prix et les charges sont en phase avec ceux qui étaient prévus. Les gains (pertes) actuariels du troisième trimestre ont été favorables pour les deux exercices principalement en raison de la hausse des taux d'intérêt en 2017 et de la meilleure tenue des marchés boursiers en 2016 respectivement. Les gains (pertes) actuariels attribuables à la hausse des taux d'intérêt et aux marchés boursiers ont été partiellement compensés par des résultats défavorables au chapitre des rachats et des déchéances en 2017 et en 2016.

La direction a principalement mis en place des mesures pour améliorer la position d'appariement des actifs et des passifs au cours du premier semestre de 2017 ainsi que du troisième trimestre et de l'exercice à ce jour en 2016. Ces mesures ont donné lieu à un gain pour les deux exercices. L'Empire Vie a augmenté ses placements dans les parts de sociétés immobilières en commandite au premier trimestre de 2017 et au cours des neuf premiers mois de 2016. Ces placements servent à appairer les passifs à long terme des contrats d'assurance. La direction a continué d'apporter des changements aux portefeuilles d'actions et d'obligations au cours du trimestre et pour l'exercice à ce jour afin de réduire l'asymétrie entre les actifs et les passifs. Un rééquilibrage du portefeuille d'obligations au cours du troisième trimestre de 2017 a donné lieu à une perte pour le trimestre. La direction a apporté des changements comparables au portefeuille d'obligations au troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2016.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

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

	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Fluctuations des taux d'intérêt</b>				
Rendement des obligations du Canada à 30 ans				
Fin de la période	<b>2,47 %</b>	1,67 %	<b>2,47 %</b>	1,67 %
Début de la période	<b>2,14 %</b>	1,72 %	<b>2,31 %</b>	2,16 %
Variation pendant la période	<b>0,33 %</b>	(0,05)%	<b>0,16 %</b>	(0,49) %
Écart par rapport aux obligations à 30 ans de la province de l'Ontario				
Fin de la période	<b>0,80 %</b>	1,00 %	<b>0,80 %</b>	1,00 %
Début de la période	<b>0,85 %</b>	1,05 %	<b>0,90 %</b>	1,05 %
Variation pendant la période	<b>(0,05)%</b>	(0,05)%	<b>(0,10) %</b>	(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	<b>1,46 %</b>	1,73 %	<b>1,46 %</b>	1,73 %
Début de la période	<b>1,41 %</b>	1,81 %	<b>1,60 %</b>	1,92 %
Variation pendant la période	<b>0,05 %</b>	(0,08)%	<b>(0,14) %</b>	(0,19) %
Écart par rapport à des obligations à 30 ans du secteur des services financiers notées A				
Fin de la période	<b>1,99 %</b>	2,26 %	<b>1,99 %</b>	2,26 %
Début de la période	<b>1,90 %</b>	2,35 %	<b>2,01 %</b>	2,19 %
Variation pendant la période	<b>0,09 %</b>	(0,09)%	<b>(0,02) %</b>	0,07 %

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 troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2017, 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, une diminution de la juste valeur liée aux actifs obligataires.

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

	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Fluctuations des marchés boursiers</b>				
Indice composé S&P/TSX				
Fin de la période	<b>15 634,9</b>	14 725,9	<b>15 634,9</b>	14 725,9
Début de la période	<b>15 182,2</b>	14 064,6	<b>15 287,6</b>	13 010,0
Variation en pourcentage pendant la période	<b>3,0 %</b>	4,7 %	<b>2,3 %</b>	13,2 %
Indice S&P 500				
Fin de la période	<b>2 519,4</b>	2 168,3	<b>2 519,4</b>	2 168,3
Début de la période	<b>2 423,4</b>	2 098,9	<b>2 238,8</b>	2 043,9
Variation en pourcentage pendant la période	<b>4,0 %</b>	3,3 %	<b>12,5 %</b>	6,1 %

Au cours du troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2017, la hausse survenue sur les marchés boursiers a augmenté la juste valeur des actifs d'actions ordinaires. Cependant, la hausse des passifs des contrats d'assurance a considérablement atténué l'incidence de ces gains.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

## Résultats - Capital et excédent

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Résultat net après impôts</b>				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	2,7 \$	(3,1) \$	14,8 \$	(0,8) \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	1,2	1,3	2,5	3,1
Résultat net après impôts	3,9 \$	(1,8) \$	17,3 \$	2,3 \$

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.

Le tableau suivant présente une ventilation des sources de revenus<sup>10</sup> pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour pour le capital et l'excédent (à l'exclusion de la quote-part attribuable aux titulaires de polices).

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
<b>Sources de bénéfices<sup>10</sup> - Capital et excédent (à l'exclusion de la quote-part attribuable aux titulaires de polices)</b>				
Résultat provenant des placements	10,0 \$	7,2 \$	37,2 \$	37,2 \$
Profit (perte) attribuable aux instruments de couverture	(2,2)	(9,2)	(5,2)	(31,3)
Taux d'intérêt et autres charges	(4,5)	(2,5)	(13,1)	(7,5)
Bénéfice avant impôts	3,3	(4,6)	18,9	(1,6)
Impôts	0,6	(1,5)	4,2	(0,8)
Résultat net attribuable aux actionnaires	2,7 \$	(3,1) \$	14,7 \$	(0,8) \$

L'augmentation du résultat provenant des placements au troisième trimestre de 2017 comparativement au troisième trimestre 2016 est principalement attribuable à la hausse des actifs dans le compte du surplus. Au cours du troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2017, la société a enregistré une diminution des pertes pour son programme de couverture principalement en raison de la hausse modérée du prix des actions canadiennes en 2017 comparativement à des hausses relativement plus prononcées en 2016 (décrites ci-après dans la section « Gestion du risque »).

La hausse de la charge d'intérêt s'explique par l'émission, par l'Empire Vie, d'une dette subordonnée de 200 millions de dollars au quatrième trimestre de 2016.

## Total des flux de trésorerie

(en millions de dollars)	Exercice à ce jour	
	2017	2016
<b>Flux de trésorerie liés aux activités</b>		
Activités opérationnelles	241,2 \$	222,8 \$
Activités d'investissement	(428,4)	(390,5)
Activités de financement	185,2	137,8
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(2,0) \$	(29,9) \$

La variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie s'est chiffrée à un montant négatif de 2,0 millions de dollars, qui se compose des éléments suivants.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

L'augmentation des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles en 2017 est principalement attribuable aux entrées de trésorerie plus élevées qui proviennent des modifications apportées aux niveaux du fonds de roulement en 2017.

La diminution des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement en 2017 est principalement attribuable à l'investissement du produit de l'émission d'une dette subordonnée de 199,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2017 comparativement à l'investissement du produit de l'émission d'actions privilégiées de 149,5 millions de dollars au premier trimestre de 2016.

L'augmentation des flux de trésorerie liés aux activités de financement en 2017 comparativement à 2016 est principalement attribuable à l'émission d'une dette subordonnée de 199,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2017 et à l'émission d'actions privilégiées 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 débentures, 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 débentures 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.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

## Sources de financement

	30 sept. 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2016
<b>Ratio du MPRCE</b>	<b>274,2 %</b>	249,2 %	258,0 %	248,3 %	213,0 %

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 24 mai 2017, la société DBRS a confirmé les notes d'émetteur de l'Empire Vie, dont sa note d'émetteur « A » (6<sup>e</sup> de 20 catégories), sa note « A (faible) » pour les dettes subordonnées (7<sup>e</sup> de 20 catégories), sa note « A » pour la solidité financière (6<sup>e</sup> de 22 catégories) et sa note « Pfd-2 » pour les actions privilégiées (5<sup>e</sup> de 18 catégories). Toutes ces notes ont des perspectives stables. Selon DBRS, les notes attribuées reflètent la capacité de l'Empire Vie de maintenir sa part de marché et de produire des bénéfiques, sa capitalisation accrue, la couverture de ses charges fixes, son portefeuille de placement conservateur et les données intangibles négligeables de son bilan.

Le 1<sup>er</sup> juin 2017, la firme A.M. Best a confirmé les notes de l'Empire Vie, notamment sa note de solidité financière « A (Excellent) » (3<sup>e</sup> de 16 catégories), sa note de crédit d'émetteur à long terme « a » (6<sup>e</sup> de 21 catégories), sa note « bbb+ » pour les dettes subordonnées (8<sup>e</sup> de 21 catégories) et sa note « bbb » pour ses actions privilégiées (9<sup>e</sup> 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, ses résultats d'exploitation constamment positifs, la grande qualité du crédit de son portefeuille de placements et ses revenus diversifiés sur le marché canadien par l'entremise de ses divers secteurs d'activité.

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 (MPRCE), de 274,2 % au 30 septembre 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.

L'augmentation du ratio du MPRCE pour le troisième trimestre est principalement attribuable à l'émission de débetures de 200 millions de dollars le 15 septembre 2017. L'augmentation du capital depuis le troisième trimestre de 2016 est principalement attribuable aux émissions par la société de débetures subordonnées non garanties d'un montant en capital de 200 millions de dollars le 16 décembre 2016, de débetures subordonnées non garanties d'un montant en capital de 200 millions de dollars le 15 septembre 2017 et de solides résultats pour les quatre trimestres clos le 30 septembre 2017.

(en millions de dollars)	30 sept. 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2016
Capital règlementaire disponible					
Première catégorie	1 310,5 \$	1 248,8 \$	1 248,2 \$	1 206,1 \$	1 123,1 \$
Deuxième catégorie	877,1	741,8	713,2	707,2	540,7
Total	2 187,6 \$	1 990,6 \$	1 961,4 \$	1 913,3 \$	1 663,8 \$
Capital règlementaire requis	797,9 \$	798,7 \$	760,1 \$	770,7 \$	781,2 \$

L'augmentation du capital règlementaire disponible de première catégorie au troisième trimestre de 2017 est principalement attribuable au résultat net et à une diminution des provisions négatives qui augmentent le capital de première catégorie, mais réduisent le capital de deuxième catégorie.

L'augmentation du capital règlementaire disponible de deuxième catégorie au troisième trimestre de 2017 est principalement attribuable à l'émission par la société d'une dette subordonnée non garantie d'un montant en capital de 200 millions de dollars, sous réserve du montant maximal autorisé selon les lignes directrices règlementaires.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».



# Rapport de gestion

Les exigences en matière de capital réglementaire ont diminué au cours du troisième trimestre de 2017 en raison du risque du marché moins élevé et du risque plus faible assumé par les sociétés d'assurances, comme le risque de déchéance, et d'une hausse des taux d'intérêt à long terme. Cette diminution a été partiellement compensée par des risques plus élevés liés à l'insuffisance des actifs, à la mortalité et aux garanties de fonds distincts à la suite d'une croissance normale des activités.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le test de suffisance du capital des sociétés d'assurance-vie (TSAV) remplacera le montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (MMPRCE). Le TSAV a pour but d'améliorer la qualité du capital disponible et de mieux faire correspondre les mesures de risque aux aspects économiques à long terme des activités d'assurance vie. Le TSAV se comportera différemment selon différents scénarios économiques comparativement au MMPRCE. Par conséquent, les ratios du TSAV ne sont pas comparables au ratio du MMPRCE. Bien que le BSIF n'ait pas publié les lignes directrices finales relatives au TSAV, la société a réalisé un travail considérable en prévision de la mise en œuvre du TSAV. La société présente une solide situation de capital selon le MMPRCE et continuera de présenter une solide situation de capital selon le TSAV.

## Autres éléments du résultat global

(en millions de dollars après impôts)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2017	2016	2017	2016
Autres éléments du résultat global	<b>(18,9) \$</b>	12,1 \$	<b>(11,5) \$</b>	18,9 \$
Moins la quote-part des titulaires de polices avec participation	<b>0,9</b>	(0,9)	<b>1,9</b>	(1,4)
Autres éléments du résultats global attribuable aux actionnaires	<b>(18,0) \$</b>	11,2 \$	<b>(9,6) \$</b>	17,5 \$

Les autres éléments du résultat global ont diminué au troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2017. La diminution est principalement attribuable à des augmentations latentes de la juste valeur plus faibles des placements disponibles à la vente. La diminution est principalement attribuable à une hausse des taux d'intérêt, laquelle a été partiellement compensée par des réductions de certains écarts de crédit pour la plupart des catégories d'actifs à revenu fixe disponibles à la vente au cours du troisième trimestre et de l'exercice à ce jour de 2017 par rapport aux périodes comparables de 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 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(e) sur 12 trimestres aux fins du MMPRCE.

## 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

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

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 de fonds distincts dans l'état du résultat net. Au cours du troisième trimestre et pour l'exercice à ce jour de 2017, l'Empire Vie a enregistré une perte de 1,6 million de dollars après impôts et une perte de 3,8 millions de dollars après impôts respectivement sur son programme de couverture, principalement en raison de la stabilité des prix des actions canadiennes, comparativement à des pertes de 6,8 millions de dollars et de 22,9 millions de dollars respectivement pour les périodes comparables de 2016 principalement attribuables à la hausse des prix des actions canadiennes en 2016.

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 30 septembre 2017, l'Empire Vie détenait des actifs et des passifs de fonds distincts s'élevant à 8,4 milliards de dollars. De ce montant, environ 8,1 milliards de dollars des éléments étaient assortis de garanties. Le tableau suivant fournit une ventilation en pourcentage par type de garantie :

	30 sept. 2017	31 déc. 2016
<b>Pourcentage des passifs des fonds distincts comportant les garanties suivantes :</b>		
Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 75 %	1,9 %	1,2 %
Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 100 %	48,6 %	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)	6,5 %	6,1 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (garantie de retrait)	43,0 %	43,0 %

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

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

Le capital règlementaire 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, comme décrit ci-dessous) ainsi que d'autres contraintes règlementaires, 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 30 septembre 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 30 septembre 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 :

<b>Sensibilité aux garanties de fonds distincts :</b> (en millions de dollars après impôts)	<b>Hausse</b>		<b>Baisse</b>		
	<b>20 %</b>	<b>10 %</b>	<b>10 %</b>	<b>20 %</b>	<b>30 %</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires au 30 septembre 2017</b>	néant	néant	néant	(26,4) \$	(138,0) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016	néant	néant	néant	(9,7) \$	(117,2) \$

Comme le montre le tableau ci-dessus, l'incidence des fluctuations des marchés boursiers sur les passifs des garanties de 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 30 septembre 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 de 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) :

<b>Sensibilité excluant la couverture du risque sur capitaux propres</b> (en millions de dollars après impôts)	<b>Hausse</b>		<b>Baisse</b>		
	<b>20 %</b>	<b>10 %</b>	<b>10 %</b>	<b>20 %</b>	<b>30 %</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires au 30 septembre 2017</b>	47,8 \$	23,9 \$	(23,9) \$	(74,2) \$	(217,2) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016	50,6 \$	25,3 \$	(25,3) \$	(60,3) \$	(196,2) \$

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 au 30 septembre 2017 et au 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) :

<b>Sensibilité incluant la couverture du risque sur capitaux propres</b> (en millions de dollars après impôts)	<b>Hausse</b>		<b>Baisse</b>		
	<b>20 %</b>	<b>10 %</b>	<b>10 %</b>	<b>20 %</b>	<b>30 %</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires au 30 septembre 2017</b>	41,8 \$	20,8 \$	(20,0) \$	(64,3) \$	(197,8) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016	36,0 \$	17,7 \$	(15,7) \$	(35,6) \$	(147,7) \$

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. 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.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

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) :

MMPRCE, excluant la couverture du risque sur capitaux propres	Hausse		Baisse		
	20 %	10 %	10 %	20 %	30 %
Sensibilité aux marchés boursiers					
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires au 30 septembre 2017</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>(17,2)</b>	<b>(40,1)</b>	<b>(53,7)</b>
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2016	(0,7)	(0,2)	(12,1)	(35,3)	(40,1)

Les montants aux 30 septembre 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-dessous) :

MMPRCE, incluant la couverture du risque sur capitaux propres	Hausse		Baisse		
	20 %	10 %	10 %	20 %	30 %
Sensibilité aux marchés boursiers					
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires au 30 septembre 2017</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(16,1)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>(48,8)</b>
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			Capital requis aux fins du MMRPCE
	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque	Provisions actuarielles	
<b>30 septembre 2017</b>	<b>2 579,0 \$</b>	<b>614,8 \$</b>	<b>51,4 \$</b>	<b>1,1 \$</b>	<b>606,1 \$</b>	<b>6,1 \$</b>	<b>néant</b>	<b>168,1 \$</b>
31 décembre 2016	2 529,8 \$	627,1 \$	36,5 \$	1,2 \$	323,7 \$	4,2 \$	néant	150,5 \$

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. Le 30 septembre 2017, le capital de risque global pour ces trois catégories de risque s'élevait à 622 millions de dollars. Le 31 décembre 2016, le capital de risque global pour ces trois catégories de risque s'élevait à 632,5 millions de dollars. 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 doive 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. Les capitaux de risque au 30 septembre 2017 ont diminué légèrement relativement à l'exposition aux garanties de retrait (produits de GR) par rapport aux niveaux de décembre 2016 en raison du rendement positif des marchés boursiers en 2017 à ce jour. 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 MMRPCE 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

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

garanties de fonds distincts pour le 30 septembre 2017 et le 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.

Sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt du marché	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
Ratio du MPRCE le 30 septembre 2017	(23,5)	(17,6)
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](http://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 :

(en millions de dollars, sauf le résultat par action)	30 sept. 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015
<b>Produits</b>	<b>134,4 \$</b>	503,5 \$	409,8 \$	(24,9) \$	452,9 \$	564,6 \$	416,0 \$	390,9 \$
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires</b>	<b>39,1 \$</b>	33,4 \$	50,2 \$	52,5 \$	38,1 \$	24,8 \$	37,2 \$	16,2 \$
<b>Résultat par action - de base et dilué</b>	<b>39,67 \$</b>	33,91 \$	50,91 \$	53,34 \$	38,67 \$	25,21 \$	37,81 \$	16,43 \$

Pour le troisième trimestre de 2017, le total des produits de l'Empire Vie a diminué, passant de 452,9 millions de dollars en 2016 à 134,4 millions de dollars. La diminution du total des produits est principalement attribuable à 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 produits incluent la variation des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, y compris 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 de 371,4 millions de dollars, comparativement à un gain de 161,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2017 et à une perte de 213,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2017. Les actifs à la juste valeur par le biais du résultat net ont enregistré une perte nette de 213,9 millions de dollars attribuable à la hausse des taux d'intérêt au troisième trimestre de 2017. Les actifs à la juste valeur par le biais du résultat net ont enregistré un gain de 31,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2016 attribuable à la baisse des taux d'intérêt.

Le profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur, a été négligeable pour les troisième 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 troisième trimestre de 2017, les produits tirés des frais ont augmenté de 5,2 % par rapport au troisième trimestre de 2016, en raison principalement de la croissance des frais sur les garanties et des frais de gestion des fonds distincts.

Le résultat net a été plus élevé au troisième trimestre de 2017 par rapport à celui de la période comparable de 2016 en raison d'un profit plus élevé découlant de frais de couverture plus faibles et d'une amélioration du rendement opérationnel du secteur de l'assurance collective. Les produits d'assurance individuelle ont donné lieu à des gains appréciables au cours des autres trimestres de 2017 et 2016, surtout en raison de meilleures conditions boursières,

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

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 2017 et en 2016.

L'Empire Vie a amélioré sa position d'appariement en 2017 et tout au long de 2016 en augmentant ses placements dans les parts de sociétés immobilières en commandite au premier trimestre de 2017 et au cours des neuf premiers mois de 2016 et en modifiant ses placements obligataires. Cette position d'appariement améliorée a entraîné un gain au premier trimestre de 2017 et 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 les périodes de trois mois closes le 30 juin 2017 et 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 au troisième trimestre de 2017 et au quatrième trimestre de 2015. De plus, des résultats défavorables au chapitre des rachats et des déchéances pour le secteur de l'assurance individuelle ont diminué le résultat net des trimestres illustrés au tableau ci-dessus. La mise à jour annuelle des hypothèses relatives aux passifs des polices d'assurance individuelle effectuée a abaissé le revenu net pour le quatrième trimestre de 2015. Durant le premier trimestre de 2017 et les premier et troisième trimestres de 2016, le résultat net 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 avec garantie de retrait (GR). Ces produits importants tirés des frais sont principalement attribuables à l'effet positif des conditions boursières favorables sur les frais de gestion perçus, aux fortes ventes de produits de fonds distincts et à la hausse des prix des produits de GR. Le résultat net du secteur de l'assurance collective a été passablement volatil le trimestre dernier en raison de demandes de règlement plus fortes que prévu. Dans l'ensemble, le secteur de l'assurance collective compte habituellement pour moins de 10 % du résultat net de la société.

## Énoncés et renseignements prospectifs

Certains énoncés du présent rapport de gestion sur les prévisions actuelles et futures, les attentes et les intentions, les résultats, la croissance et la rentabilité des parts de marché, les objectifs stratégiques ou tout autre événement ou développement futur de la société constituent des énoncés et des renseignements prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les mots « pouvoir », « devoir », « prévoir », « s'attendre », « planifier », « avoir l'intention », « tendre », « indiquer », « projeter », « croire », « estimer », « évaluer », « probablement » ou « potentiellement » ou des variantes de ces mots visent à signaler les énoncés et renseignements prospectifs. Bien que la direction croie que les prévisions et les hypothèses sur lesquelles reposent 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 charges, 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. Veuillez consulter la section intitulée « Facteurs de risque » de la notice annuelle de l'Empire Vie qui se trouve au [www.sedar.com](http://www.sedar.com) pour en savoir davantage sur ces risques.

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

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».



# Rapport de gestion

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 événements 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'événements futurs ou autre après la date de ce document, à moins que la loi ne l'exige.

## Mesures non conformes aux PCGR

La société a recours aux mesures non conformes aux 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, primes annualisées sont une méthode de mesure du volume d'affaires. Elles correspondent à la prime que la société s'attend à recevoir dans les douze premiers mois pour toute nouvelle police d'assurance individuelle ou collective vendue durant la période. 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 l'Empire Vie.

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.

<sup>1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10</sup> Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».

# Rapport de gestion

## 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 :

<b>Aux</b> (en millions de dollars)	<b>30 septembre 2017</b>	30 septembre 2016	31 décembre 2016
<b>Actifs sous gestion</b>			
Actifs du fonds général	<b>8 257,1 \$</b>	7 918,7 \$	7 780,2 \$
Actifs des fonds distincts	<b>8 379,7</b>	7 823,1	8 082,0
Total des actifs selon les états financiers	<b>16 636,8</b>	15 741,8	15 862,2
Actifs des fonds communs de placement	<b>180,7</b>	187,7	188,9
Actifs sous gestion	<b>16 817,5 \$</b>	15 929,5 \$	16 051,1 \$

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

<b>Aux</b> (en millions de dollars)	<b>30 septembre 2017</b>	30 septembre 2016	31 décembre 2016
<b>Actifs des régimes de retraite à prestations définies</b>			
Actifs des fonds distincts	<b>193,5 \$</b>	191,3 \$	195,0 \$
Actifs des fonds communs de placement	<b>13,7</b>	12,4	12,6

<sup>1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10</sup> Voir « Mesures non conformes aux PCGR ».