

Rapport de gestion

Ce rapport de gestion est en date du 10 novembre 2015.

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 la société) pour le troisième trimestre de 2015 devrait être lu conjointement avec le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les états financiers annuels audités 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 2014 et les trimestres précédents de 2015. Les états financiers consolidés condensés non audités 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 du prospectus 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)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Résultat net attribuable aux actionnaires	22,2 \$	24,1 \$	92,4 \$	80,5 \$
Résultat par action - de base et dilué	22,49 \$	24,49 \$	93,79 \$	81,76 \$
Rendement de l'avoir des actionnaires (annualisé)	8,2 %	10,1 %	11,7 %	11,6 %

L'Empire Vie a déclaré, pour le troisième trimestre, un résultat net attribuable aux actionnaires de 22,2 millions de dollars pour 2015, comparativement à 24,1 millions de dollars pour 2014. Le résultat net attribuable aux actionnaires pour l'exercice à ce jour est de 92,4 millions de dollars comparativement à 80,5 millions de dollars en 2014.

Rapport de gestion

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

Sources de bénéfices (en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur	39,7 \$	34,0 \$	116,1 \$	98,8 \$
Effet des nouvelles affaires	(7,2)	(8,4)	(21,6)	(28,3)
Gains (pertes) actuariels	(20,8)	(2,7)	(17,6)	3,7
Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses	—	—	—	8,0
Bénéfices relatifs aux activités avant impôts	11,7	22,9	76,9	82,2
Bénéfices relatifs à l'excédent	17,4	8,8	43,1	22,9
Résultat avant impôts	29,1 \$	31,7 \$	120,0 \$	105,1 \$
Impôts	6,9	7,6	27,6	24,6
Résultat net attribuable aux actionnaires	22,2 \$	24,1 \$	92,4 \$	80,5 \$

Le résultat net attribuable aux actionnaires et le rendement de l'avoire des actionnaires ont été moins élevés pour le troisième trimestre de 2015 comparativement à la même période de 2014, principalement en raison d'un profit en baisse pour le secteur de l'assurance individuelle. La baisse de profit de ce secteur d'activité s'explique principalement par les pertes actuarielles, notamment une perte de 5,7 millions de dollars découlant de l'augmentation des réserves d'actifs en défaut. Cette situation est attribuable à la dévaluation de la note attribuée par une agence de notation pour la dette émise par la province de l'Ontario.

Le résultat net attribuable aux actionnaires et le rendement de l'avoire des actionnaires ont été plus élevés pour l'exercice à ce jour, comparativement à 2014, principalement en raison de la hausse du profit sur les affaires en vigueur de gestion de patrimoine et les bénéfices relatifs à l'excédent.

Le meilleur résultat du secteur de la gestion de patrimoine est principalement attribuable à la croissance à la fois des frais de gestion des fonds distincts et des frais exigibles sur les garanties des fonds distincts liés aux produits avec garantie de retrait (GR). Malgré la chute récente des marchés boursiers, plusieurs des fonds distincts de l'Empire Vie se sont bien comportés. L'amélioration des produits tirés des frais par rapport aux neuf premiers mois de 2014 résulte principalement de ventes nettes de fonds distincts positives au cours des douze derniers mois, de hausses du prix des produits et de l'incidence positive du rendement des fonds distincts mentionné ci-dessus. L'amélioration des bénéfices relatifs à l'excédent est principalement attribuable aux gains plus élevés sur la vente d'obligations.

L'amélioration de l'effet des nouvelles affaires, comparativement à 2014, est principalement attribuable aux ventes moins élevées de fonds distincts et aux charges moins élevées pour les affaires de gestion de patrimoine pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour. Les pertes actuarielles en 2015 sont principalement attribuables aux résultats techniques défavorables au chapitre des rachats et des déchéances, des placements et de la mortalité. Ces résultats ont eu une incidence négative sur le secteur de l'assurance individuelle. En 2014, les gains et les pertes actuariels ont inscrit de faibles montants nets : les gains découlant des résultats techniques au chapitre des rachats et des déchéances ont été compensés par les pertes découlant du mouvement baissier des taux d'intérêt, ce qui a eu une incidence sur les résultats du secteur de l'assurance individuelle.

Le gain découlant des mesures prises par la direction en 2014 s'explique par le règlement d'une poursuite en faveur de l'Empire Vie.

La société compte trois principaux secteurs (gestion de patrimoine, assurance collective et assurance individuelle) et maintient un compte du capital et excédent distinct. Les sections portant sur les résultats par secteur d'activité présentent, plus loin dans ce rapport, une analyse sur le résultat net de chaque secteur d'activité en 2015, comparativement à 2014.

¹ Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR pour plus de détails.

Rapport de gestion

Le 5 août 2015, la société a déposé un prospectus final non relié à un placement auprès de l'autorité en valeurs mobilières de la province de l'Ontario. Le dépôt de ce prospectus vise à permettre à la société de réunir des fonds propres réglementaires au moyen de l'émission d'actions privilégiées et de titres de créance subordonnés, de même que d'autres titres de créance. Il n'y a aucune garantie selon laquelle l'Empire Vie fera un placement.

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 demeure conforme à celle présentée dans le rapport de gestion annuel de 2014.

Les tableaux ci-après fournissent un sommaire des résultats de la société par principaux secteurs (les chiffres présentés dans le rapport de gestion peuvent différer parce qu'ils sont arrondis) :

Pour la période de trois mois close le 30 septembre (en millions de dollars)	Gestion de patrimoine		Assurance collective		Assurance individuelle		Capital et excédent		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Produits des activités ordinaires										
Produit net des primes	35 \$	41 \$	82 \$	79 \$	91 \$	88 \$	— \$	— \$	208 \$	208 \$
Produits tirés des frais et autres	52	46	2	2	—	—	—	—	54	48
Revenu de placement	10	11	1	1	43	39	10	10	64	61
Profit (perte) réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net	1	3	—	—	(8)	6	3	—	(4)	9
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente y compris les réductions de valeur	1	(1)	—	—	(1)	—	4	3	4	2
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(26)	(1)	(3)	1	(88)	52	3	—	(114)	52
Total des produits des activités ordinaires	73	99	82	83	37	185	20	13	212	380
Charges										
Prestations et charges	45	85	78	79	55	179	4	3	182	346
Impôts sur le résultat et autres impôts	9	2	2	3	(4)	3	3	3	10	11
Total des charges	54	87	80	82	51	182	7	6	192	357
Résultat net après impôts	19 \$	12 \$	2 \$	1 \$	(14) \$	3 \$	13 \$	7 \$	20 \$	23 \$
Quote-part du résultat net attribuable aux titulaires de polices avec participation									(3)	—
Résultat net attribuable aux actionnaires									23 \$	23 \$
Actifs sous gestion ²										
Actifs du fonds général	969 \$	1 080 \$							6 894 \$	6 513 \$
Actifs des fonds distincts	7 087 \$	6 631 \$			20 \$	22 \$			7 107 \$	6 653 \$
Actifs des fonds communs de placement	160 \$	84 \$							160 \$	84 \$
Ventes, primes annualisées ²			9 \$	10 \$	13 \$	14 \$				

² Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR pour plus de détails.

Rapport de gestion

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre (en millions de dollars)	Gestion de patrimoine		Assurance collective		Assurance individuelle		Capital et excédent		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Produits des activités ordinaires										
Produit net des primes	112 \$	141 \$	243 \$	239 \$	274 \$	271 \$	— \$	— \$	629 \$	652 \$
Produits tirés des frais et autres	153	131	7	6	1	1	—	—	161	138
Revenu de placement	32	37	3	3	127	111	30	32	192	183
Profit réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net	1	6	1	—	30	55	2	—	34	61
Profit réalisé sur les placements disponibles à la vente y compris les réductions de valeur	1	—	—	—	—	—	19	12	20	12
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(35)	13	(2)	4	(105)	322	2	—	(140)	339
Total des produits des activités ordinaires	264	328	252	252	327	760	53	44	896	1 385
Charges										
Prestations et charges	198	290	236	237	329	728	9	14	772	1 269
Impôts sur le résultat et autres impôts	17	8	8	8	1	12	11	8	37	36
Total des charges	215	298	244	245	330	740	20	22	809	1 305
Résultat net après impôts	49 \$	30 \$	8 \$	7 \$	(3) \$	20 \$	33 \$	22 \$	87 \$	80 \$
Quote-part du résultat net attribuable aux titulaires de polices avec participation									(5)	—
Résultat net attribuable aux actionnaires									92 \$	80 \$
Actifs sous gestion ³										
Actifs du fonds général	969 \$	1 080 \$							6 894 \$	6 513 \$
Actifs des fonds distincts	7 087 \$	6 631 \$			20 \$	22 \$			7 107 \$	6 653 \$
Actifs des fonds communs de placement	160 \$	84 \$							160 \$	84 \$
Ventes, primes annualisées ³			32 \$	33 \$	39 \$	45 \$				

Total des produits des activités ordinaires

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Produits des activités ordinaires				
Produit net des primes	208 \$	208 \$	629 \$	652 \$
Revenu de placement	65	61	192	183
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés	(118)	61	(106)	400
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente y compris les réductions de valeur	3	2	20	12
Produits tirés des frais et autres	54	48	161	138
Total des produits des activités ordinaires	212 \$	380 \$	896 \$	1 385 \$

Pour le trimestre, le total des produits des activités ordinaires de la société a diminué de 44 % pour atteindre 212 millions de dollars, par rapport à 380 millions de dollars en 2014. Pour l'exercice à ce jour, le total des produits des activités ordinaires a diminué de 35 % pour atteindre 896 millions de dollars, comparativement à 1,385 milliard de dollars en 2014. La volatilité dans les produits des activités ordinaires a surtout été causée par l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché et des marchés boursiers sur la variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net. Les principaux éléments des produits des activités ordinaires font l'objet d'analyses ci-après.

Le produit net des primes est resté stable pour le trimestre de 2015 et a diminué pour l'exercice à ce jour en 2015 par rapport à 2014. Cette diminution est principalement liée au segment des rentes différées à intérêt fixe du secteur de la gestion de patrimoine, qui a fait face à un affaiblissement de la demande en raison du contexte de faibles taux d'intérêt.

³ Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR pour plus de détails.

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 des activités ordinaires. Ces actifs ont connu une perte nette au troisième trimestre et l'exercice à ce jour pour 2015, comparativement à un profit net pour les mêmes périodes en 2014. En 2015, la perte est attribuable à une diminution du cours des actions et des obligations (causée par la hausse des taux d'intérêt du marché). En 2014, le profit était principalement attribuable à la hausse du cours des obligations (causée par la baisse des taux d'intérêt du marché). Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, l'effet de ces facteurs sur le résultat net a été en grande partie réduit en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance (qui fait l'objet d'une analyse dans la section Total des prestations et des charges ci-après).

Le profit (la perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente, y compris les réductions de valeur, a constitué un profit en 2015 et en 2014. Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour de 2015, le profit est principalement attribuable à la vente d'obligations disponibles à la vente, alors que le profit pour la période comparable de 2014 était attribuable à la vente d'actions et d'obligations disponibles à la vente. L'incidence de ces profits et pertes sur le résultat net est pris en compte dans les commentaires sur le résultat net de placement de chacun des secteurs d'activité en cause (voir la section Résultats par secteur ci-après). Les actifs vendus étaient principalement adossés au compte capital et excédent.

Les produits tirés des frais et autres ont augmenté en 2015 par rapport à 2014, principalement en raison de la croissance des frais de gestion des fonds distincts et de la croissance des frais des garanties de fonds distincts liées aux produits de garantie de retrait (GR) (voir la section Résultats par secteur - Gestion de patrimoine ci-après).

Total des prestations et des charges

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Prestations et charges				
Montant net des prestations et des règlements	151 \$	150 \$	480 \$	477 \$
Variation nette des passifs des contrats d'assurance	(58)	104	16	512
Variation de la provision des contrats de placement	—	1	1	2
Participations	6	6	19	17
Charges opérationnelles	37	35	108	107
Commissions nettes	45	48	141	142
Charges d'intérêts	2	2	7	12
Total des prestations et des charges	183 \$	346 \$	772 \$	1 269 \$

Le total des prestations et des charges de l'Empire Vie pour le trimestre a diminué à 183 millions de dollars comparativement à 346 millions de dollars en 2014. Depuis le début de l'exercice, le total des prestations et des charges a diminué pour s'établir à 772 millions de dollars, comparativement à 1,269 million de dollars en 2014. La volatilité dans les charges est principalement attribuable à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché et des marchés boursiers sur la variation nette des passifs des contrats d'assurance. Les principaux éléments des prestations et des charges sont présentés ci-après.

La variabilité du montant net des prestations et des règlements dépend des demandes de règlement survenues. Généralement, les règlements augmentent d'année en année en raison de la croissance des blocs d'affaires, ce qui a été le cas pour le trimestre et l'exercice à ce jour dans tous les secteurs d'activité, sauf celui de la gestion de patrimoine, qui a enregistré une baisse en raison des retraits moins élevés des rentes différées à intérêt fixe, et celui de l'assurance individuelle, qui a affiché un léger recul pour le trimestre. La variabilité du montant des règlements ne peut, isolément, influencer le résultat net, puisque des passifs de contrats d'assurance sont libérés lorsque les demandes de règlement surviennent. Les passifs de contrats d'assurance libérés peuvent être supérieurs ou inférieurs au montant des règlements survenus 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 les sections Résultats par secteur ci-après).

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 résultats techniques au chapitre des rachats et des déchéances, les hypothèses futures et la fluctuation de la valeur de marché des actifs appariés aux passifs des contrats d'assurance. La principale raison du grand écart de cet élément pour le trimestre et l'exercice à ce jour par rapport à 2014 a été la fluctuation des passifs des contrats d'assurance qui découle de la variation de la juste valeur des actifs appariés (décrits ci-dessus dans la section Total des produits des activités ordinaires). La variabilité de la variation nette des passifs des contrats d'assurance, isolément, n'influence pas le résultat net, puisqu'il faut tenir compte des autres postes de l'état du résultat net.

Pour le trimestre et l'exercice à ce jour, les commissions nettes ont diminué sur 12 mois principalement en raison du volume moins élevé de ventes de produits d'assurance individuelle et de gestion de patrimoine.

Les charges d'intérêts ont diminué pour l'exercice 2015 à ce jour comparativement à 2014 en raison du rachat de débetures subordonnées de 200 millions de dollars à 6,73 % le 20 mai 2014.

Résultats par secteur - Gestion de patrimoine

(en millions de dollars)	Au 30 septembre			
	2015		2014	
Actifs sous gestion⁴				
Rentes du fonds général			969 \$	1 080 \$
Fonds distincts			7 087	6 631
Fonds communs de placement			160	84

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Principales données financières				
Primes de rentes à taux d'intérêt fixe, montant net	35 \$	41 \$	112 \$	141 \$
Ventes brutes de fonds distincts ⁴	242	283	841	908
Ventes nettes de fonds distincts ⁴	61	100	208	295
Produits découlant des frais des fonds distincts	51	45	150	129
Ventes brutes de fonds communs de placement ⁴	17	19	66	46
Ventes nettes de fonds communs de placement ⁴	11	18	54	43
Produits découlant des frais des fonds communs de placement	1	—	2	1
Résultat net après impôts	19 \$	12 \$	49 \$	30 \$

Les actifs de rentes du fonds général de l'Empire Vie ont diminué de 10 %, alors que les actifs de fonds distincts ont augmenté de 7 % durant les 12 derniers mois. La diminution des actifs de rentes du fonds général sur les 12 derniers mois est principalement liée à une demande moins élevée des rentes différées à intérêt fixe causée par un contexte de faibles taux d'intérêt. L'augmentation des fonds distincts sur les 12 derniers mois est principalement attribuable à de fortes ventes nettes (ventes brutes moins les retraits), comme il est décrit ci-après.

Le produit tiré des primes pour le secteur de la gestion de patrimoine comprend seulement les nouveaux dépôts sur les rentes à taux 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 primes de rentes à taux fixe ont diminué de 13 % et de 21 % respectivement par rapport à 2014. Pour le trimestre et l'exercice à ce jour, la diminution est principalement attribuable aux ventes moins élevées de rentes différées à taux fixe.

⁴ Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PGCR pour plus de détails.

Rapport de gestion

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les ventes brutes de fonds distincts ont diminué de 15 % et de 7 % respectivement par rapport à 2014. Pour le troisième trimestre, cette baisse est principalement attribuable à des ventes de produits avec garanties à l'échéance de 75 % et de produits de GR moins élevées, qui ont respectivement diminué de 26 et 25 millions de dollars. Pour l'exercice à ce jour, cette baisse est principalement attribuable à des ventes de produits de GR moins élevées, qui ont diminué de 112 millions de dollars, comparativement à 2014. Ces baisses ont été partiellement compensées par des ventes plus élevées de produits avec garanties à l'échéance de 100 %, qui ont augmenté de 11 millions de dollars et de 42 millions de dollars pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, respectivement, par rapport aux mêmes périodes de 2014. Au cours du quatrième trimestre de 2014, l'Empire Vie a apporté des changements considérables à sa gamme de produits de fonds distincts. L'Empire Vie a fermé ses produits de fonds distincts courants aux nouvelles ventes le 31 octobre 2014. Aussi, le 3 novembre 2014, elle a lancé une nouvelle gamme de produits de placement qui inclut une nouvelle famille de fonds distincts appelée les fonds de placement garanti (FPG) de l'Empire Vie, ainsi qu'un contrat autonome à intérêt garanti et une nouvelle version de son produit de GR. Les frais imputés pour la nouvelle gamme de produits sont plus élevés que ceux de l'ancienne gamme. La tarification et les caractéristiques de la nouvelle gamme de produits constituent la réponse de l'Empire Vie au contexte économique, réglementaire et concurrentiel dans le secteur des produits de fonds distincts. Le 20 avril 2015, l'Empire Vie a ajouté à cette famille une nouvelle série de FPG de l'Empire Vie et un nouveau fonds distinct appelé FPG de revenu mensuel de l'Empire Vie. Bien que les ventes soient légèrement en baisse par rapport à l'exercice précédent (comme il est décrit ci-dessus), le lancement de ces nouveaux produits de fonds distincts a donné de bons résultats jusqu'ici cette année, réalisant des ventes brutes de 196 millions de dollars pour le troisième trimestre et de 617 millions de dollars pour l'exercice à ce jour, ce qui représente 81 % et 73 % des ventes brutes de fonds distincts respectivement.

Les ventes nettes de fonds distincts pour le trimestre et l'exercice à ce jour ont diminué de 39 % et de 30 % respectivement par rapport à 2014 en raison surtout des résultats des ventes brutes indiqués ci-dessus.

Les ventes de fonds communs de placement se sont améliorées depuis le début de l'exercice, mais demeurent une petite composante des actifs sous gestion de notre secteur de 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 et l'exercice à ce jour, les produits découlant des frais des fonds distincts ont augmenté de 13 % et de 16 % respectivement en 2015 par rapport à 2014. La hausse est attribuable à la croissance des frais de gestion des fonds distincts et à la croissance des frais des garanties liées aux fonds distincts des produits de garantie de retrait (GR). Malgré la chute récente des marchés boursiers, plusieurs des fonds distincts de l'Empire Vie se sont bien comportés.

L'amélioration des produits tirés des frais par rapport au neuf premiers mois de 2014 est principalement attribuable aux ventes nettes positives de fonds distincts au cours des 12 derniers mois, aux augmentations de prix des produits et à l'incidence positive du rendement des fonds distincts mentionné ci-dessus. Des ventes nettes et un rendement solides ont eu une incidence positive sur les actifs moyens sous gestion et sur les honoraires de gestion perçus.

Les résultats de ce secteur pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour ont augmenté par rapport à ceux de 2014. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent :

(en millions de dollars)	Troisième trimestre	Exercice à ce jour
Éléments de l'augmentation		
Augmentation des marges de profit sur les affaires en vigueur	5 \$	16 \$
Effet des nouvelles affaires plus faible	1	1
Amélioration des résultats au chapitre de la mortalité des rentiers	1	1
Amélioration des résultats au chapitre des placements	—	1
Total	7 \$	19 \$

Le résultat net plus élevé sur les affaires en vigueur en 2015 est surtout attribuable à la croissance des frais de gestion des fonds distincts et à la croissance des frais des garanties sur les fonds distincts liés aux produits de GR (comme il est décrit ci-dessus).

Rapport de gestion

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

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

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

Résultats par secteur - Assurance collective

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Principales données financières				
Ventes, primes annualisées ⁵	10 \$	10 \$	32 \$	33 \$
Produit net tiré des primes	82	79	243	239
Résultat net après impôts	2 \$	1 \$	8 \$	7 \$

Pour le trimestre et l'exercice à ce jour, les ventes de ce secteur ont diminué de 6 % et de 3 % respectivement en 2015 par rapport à 2014. Le niveau des ventes de 2015 est une excellente réalisation, particulièrement en raison des faibles conditions économiques au Canada. La croissance lente du produit tiré des primes en vigueur de ce secteur est également attribuable à la faiblesse économique.

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les résultats de ce secteur ont augmenté par rapport à 2014. Le tableau ci-après présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent :

(en millions de dollars)	Troisième trimestre	Exercice à ce jour
Éléments de l'augmentation		
Amélioration (détérioration) des résultats au chapitre des règlements	1 \$	— \$
Effet des nouvelles affaires plus faible	—	1
Total	1 \$	1 \$

Le troisième trimestre de 2015 a connu une amélioration des résultats au chapitre des règlements d'assurance vie et d'invalidité de longue durée.

Le résultat net plus élevé découlant d'un effet des nouvelles affaires plus faible en 2015 résulte de ventes et de charges moins élevées.

⁵ Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PGCR pour plus de détails.

Rapport de gestion

Résultats par secteur - Assurance individuelle

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Principales données financières				
Ventes, primes annualisées ⁶	13 \$	14 \$	39 \$	45 \$
Produit net des primes	91	88	274	271
Résultat net après impôts				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	(11) \$	4 \$	4 \$	26 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	(3)	(1)	(7)	(6)
Résultat net après impôts	(14) \$	3 \$	(3) \$	20 \$

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les ventes en primes annualisées dans ce secteur ont diminué de 3 % et de 12 % respectivement par rapport à 2014. Les résultats de ventes de cette gamme de produits pour le troisième trimestre sont principalement attribuables aux ventes moins élevées de produits d'assurance temporaire. Les résultats de ventes pour l'exercice à ce jour sont principalement attribuables aux ventes moins élevées de produits d'assurance vie universelle et temporaire. La baisse des ventes d'assurance vie universelle est principalement liée à la composante de fonds de placement de ces produits comparativement aux ventes de primes annualisées pour le secteur de l'assurance individuelle. Cette diminution a été partiellement compensée par l'augmentation des ventes de produits avec participation. Le produit d'assurance avec participation AssurMax, que l'Empire Vie a récemment lancé, a contribué à cette croissance des ventes des produits avec participation. Le produit AssurMax est distribué par l'intermédiaire de conseillers financiers professionnels et vise à offrir des solutions simples de planification successorale aux bébé-boumeurs canadiens. L'Empire Vie est d'avis que la réaction du marché a été favorable si elle se fie aux ventes réalisées et aux propositions reçues en 2015. Au cours des dernières années (à compter de 2011), l'Empire Vie a remplacé progressivement ses produits par des produits à plus court terme, comme l'assurance vie temporaire, et a augmenté les prix des produits à long terme, en raison du contexte de faibles taux d'intérêt à long terme.

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les résultats de ce secteur ont diminué par rapport à 2014. Le tableau ci-après présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent :

(en millions de dollars)	Troisième trimestre	Exercice à ce jour
Éléments de la diminution		
Règlement juridique favorable en 2014	— \$	(6) \$
Détérioration des résultats techniques au chapitre de la mortalité et des rachats et autres résultats techniques	(13)	(28)
Amélioration (détérioration) des résultats au chapitre des placements	(4)	11
Total	(17) \$	(23) \$

Au deuxième trimestre de 2014, un règlement favorable à l'issue d'une action en justice a donné lieu à un profit de 6 millions de dollars après impôts pour l'Empire Vie.

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les résultats techniques au chapitre de la mortalité, des rachats et des déchéances ont été défavorables comparativement aux résultats favorables des périodes comparables de 2014.

⁶ Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR pour plus de détails.

Rapport de gestion

Les résultats au chapitre des placements ont affiché une perte aux troisièmes trimestres de 2015 et de 2014. Cette perte s'est toutefois accentuée en 2015 comparativement à 2014. Au troisième trimestre de 2015, la perte s'explique principalement par la faiblesse des marchés boursiers et une dévaluation de la note attribuée par une agence de notation pour la dette émise par la province de l'Ontario. La perte découlant de la dévaluation, qui a engendré une diminution de 5,7 millions de dollars du résultat net en 2015, est attribuable à une augmentation des réserves d'actifs en défaut. Au troisième trimestre de 2014, la détérioration des résultats au chapitre des placements est principalement attribuable aux fluctuations défavorables des taux d'intérêts en 2014.

Les résultats au chapitre des placements ont affiché une perte pour l'exercice à ce jour de 2015 et la période correspondante de 2014. Cette perte était plus importante en 2015 qu'en 2014. Pour l'exercice 2015 à ce jour, la perte s'explique principalement par la faiblesse des marchés boursiers et une dévaluation de la note attribuée par une agence de notation pour la dette émise par la province de l'Ontario, tel qu'il est décrit ci-dessus.

Alors que les rendements des obligations du gouvernement du Canada à 30 ans ont diminué en 2015 (comme l'indique le tableau ci-dessous), les écarts de taux d'intérêt entre les obligations provinciales et de sociétés se sont élargis au cours de 2015. Ce contexte a eu une incidence favorable sur le résultat net de 2015 en compensant la baisse de taux indiquée dans le tableau ci-dessous. Pour la période correspondante de 2014, la perte s'explique principalement par les fluctuations défavorables des taux d'intérêt en 2014 (comme démontré dans le tableau ci-après au moyen des rendements des obligations à 30 ans).

	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Fluctuations des taux d'intérêt				
Rendement des obligations du gouvernement du Canada à 30 ans				
Fin de la période	2,20 %	2,67 %	2,20 %	2,67 %
Début de la période	2,30 %	2,78 %	2,36 %	3,24 %
Variation pendant la période	(0,10) %	(0,11) %	(0,16) %	(0,57) %

Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence à la fois sur la juste valeur des actifs obligataires et les passifs sur les contrats d'assurance. En 2014, la diminution des taux d'intérêt a fait hausser le prix des obligations, ce qui a engendré une plus-value des actifs obligataires. Toutefois, cette plus-value a été plus que compensée par l'augmentation des passifs sur les contrats d'assurance découlant de cette diminution des taux d'intérêt du marché. Bien que l'incidence de ces variations de la valeur de marché des actifs obligataires sur le résultat net soit en grande partie réduite en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance, le résultat net est touché, puisqu'il n'est pas possible d'apparier exactement les flux de trésorerie des passifs futurs et les flux de trésorerie des actifs futurs.

Résultats - Capital et excédent

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Résultat net après impôts				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	13 \$	6 \$	31 \$	17 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	—	1	2	5
Résultat net après impôts	13 \$	7 \$	33 \$	22 \$

En plus des trois principaux secteurs d'activité, la société maintient des comptes distincts pour le revenu de placement attribuable au compte capital et excédent des actionnaires et au compte excédent des titulaires de polices.

Rapport de gestion

Pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour, les résultats du compte capital et excédent ont augmenté par rapport à ceux de 2014. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent.

(en millions de dollars)	Troisième trimestre	Exercice à ce jour
Éléments de l'augmentation		
Augmentation du résultat net attribuable à la vente de placements	1 \$	5 \$
Charges d'intérêts moins élevées	—	4
Revenus de placement moins élevés	—	(1)
Profit attribuable aux instruments de couverture	5	3
Total	6 \$	11 \$

L'augmentation du résultat net qui découle de la vente de placements est principalement attribuable aux profits réalisés à la vente d'obligations disponibles à la vente en 2015.

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

Les revenus de placement moins élevés sont principalement attribuables à une diminution des actifs investis qui résulte de la vente de placements pour financer le rachat ci-dessus de débentures subordonnées.

Depuis le début de l'exercice de 2015, l'Empire Vie a enregistré un profit de 3 millions de dollars après impôts sur son programme de couverture (décrit ci-après dans la section Gestion du risque).

Total des flux de trésorerie

(en millions de dollars)	Exercice à ce jour	
	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités		
Activités opérationnelles	100 \$	83 \$
Activités d'investissement	(214)	104
Activités de financement	(4)	(245)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(118) \$	(58) \$

L'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles en 2015 par rapport à 2014 résulte principalement de changements apportés aux niveaux du fonds de roulement.

La diminution des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement en 2015 par rapport à 2014 est principalement attribuable aux activités de financement et à l'ordonnement dans le temps des transactions de placements de portefeuille. En 2014, les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement comprenaient la vente de placements pour permettre à l'Empire Vie de financer le rachat de débentures subordonnées de 200 millions de dollars le 20 mai 2014 (décrit ci-après).

La diminution des flux de trésorerie affectés aux activités de financement en 2015 par rapport à 2014 résulte du rachat par l'Empire Vie de ses débentures subordonnées de 200 millions de dollars à 6,73 % au pair le 20 mai 2014. De plus, l'Empire Vie a versé 34 millions de dollars en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires en 2014, événement qui ne s'est pas reproduit en 2015. Le conseil d'administration tient compte de certains facteurs pour déterminer le montant des dividendes, s'il y a lieu, notamment la performance financière de l'Empire Vie, les exigences de solvabilité des autorités de réglementation, les ratios de capital et les occasions de croissance. En se fondant sur ces facteurs, l'Empire Vie n'a versé aucun dividende aux porteurs d'actions ordinaires jusqu'à maintenant en 2015.

Reportez-vous aux notes 10 e) et 27 a)(2)(ii) des états financiers consolidés de 2014 pour consulter une analyse des liquidités de l'Empire Vie.

Rapport de gestion

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 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. Le comité des membres de la direction et du conseil d'administration examinent la qualité du crédit relativement aux acquisitions de placements et surveillent en outre la qualité du crédit des actifs investis au fil du temps. La direction fait régulièrement rapport au comité des placements du conseil d'administration 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 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. Plus précisément, aucun levier financier n'est permis dans l'utilisation de dérivés, et des limitations strictes en ce qui concerne le crédit de contrepartie sont imposées, l'exposition globale du crédit étant limitée à 100 millions de dollars. Reportez-vous aux notes 2 d), 3, 10 c) et 27 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ainsi qu'aux notes 3 et 13 des états financiers consolidés pour la période de six mois close le 30 septembre 2015 afin d'obtenir des renseignements additionnels sur les instruments financiers.

Sources de financement

	30 septembre 2015	30 juin 2015	31 mars 2015	31 décembre 2014	30 septembre 2014
Ratio du MPRCE	202 %	202 %	190 %	197 %	231 %

L'Empire Vie continue d'afficher un bilan solide et une forte capitalisation. Les débetures de 2013 sont notés par les agences DBRS Limited (DBRS) et A.M. Best Company, Inc. (A.M. Best). Le 21 mai 2015, l'agence DBRS a confirmé les notes de l'Empire Vie, y compris sa note d'émetteur « A » (au 6^e de 20 catégories), sa note « A » (faible) pour les dettes subordonnées (7^e de 20 catégories) et sa note « IC-2 » pour le paiement des règlements (2^e de 5 catégories). Toutes ces notes ont des perspectives stables. Selon DBRS, les notes attribuées reflètent la gamme de produits complète à petite échelle de l'Empire Vie, ainsi que sa participation à un marché spécifique qui récompense sa solidité et l'amélioration de sa rentabilité et de la couverture de ses charges fixes.

Le 19 mai 2015, la firme A.M. Best a également confirmé les notes de l'Empire Vie, notamment sa note d'émetteur « a » (6^e de 22 catégories), sa note « bbb+ » pour les dettes subordonnées (8^e de 22 catégories) et sa note « A (Excellent) » pour la solidité financière (3^e de 16 catégories). Toutes ces notes ont des perspectives stables. Selon la firme 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 une présence soutenue sur le marché canadien par l'entremise de ses divers secteurs d'activité.

Le ratio du capital réglementaire fondé sur le risque de la société, mesuré par le montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (MMPRCE), de 202 % au 30 septembre 2015 continue d'être supérieur aux exigences et aux cibles internes minimales.

Rapport de gestion

Le ratio du MPRCE est demeuré le même par rapport au trimestre précédent et a augmenté de 5 points pour l'exercice à ce jour. La variation est surtout imputable aux augmentations du capital réglementaire disponible qui ont été compensées par les augmentations du capital réglementaire requis pour le trimestre. Les augmentations du capital réglementaire disponible ont été partiellement compensées par les augmentations du capital réglementaire requis pour l'exercice à ce jour, tel qu'il est illustré dans le tableau ci-après :

(en millions de dollars)	30 septembre 2015	30 juin 2015	31 mars 2015	31 décembre 2014	30 septembre 2014
Capital réglementaire disponible					
Première catégorie	935 \$	929 \$	883 \$	872 \$	856 \$
Deuxième catégorie	476	464	466	452	436
Total	1 411 \$	1 393 \$	1 349 \$	1 324 \$	1 292 \$
Capital réglementaire requis	699 \$	691 \$	709 \$	671 \$	560 \$

L'augmentation du capital réglementaire de première catégorie disponible par rapport au trimestre précédent et à l'exercice à ce jour découle principalement du résultat net. Cette augmentation a été en partie compensée par une hausse des provisions négatives, qui réduisent le capital réglementaire de première catégorie (mais augmentent le capital réglementaire de deuxième catégorie, comme décrit ci-après).

Le capital réglementaire de deuxième catégorie disponible a augmenté par rapport au trimestre précédent et à l'exercice à ce jour, en raison surtout de la croissance des provisions négatives, qui augmentent le capital réglementaire de deuxième catégorie (mais réduisent le capital réglementaire de première catégorie, comme expliqué ci-dessus).

Les exigences en matière de capital réglementaire ont augmenté par rapport au trimestre précédent et à l'exercice à ce jour principalement en raison de l'augmentation des exigences liées aux garanties de fonds distincts.

Autres éléments du résultat global

(en millions de dollars)	Troisième trimestre		Exercice à ce jour	
	2015	2014	2015	2014
Autres éléments du résultat global	(12,8) \$	(2,6) \$	(16,0) \$	12,1 \$
Moins la quote-part des titulaires de polices avec participation	0,8	0,5	1,6	0,9
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires	(12,0) \$	(2,1) \$	(14,4) \$	13,0 \$

Les autres éléments du résultat global ont diminué pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour de 2015 par rapport aux périodes comparables de 2014. Au troisième trimestre de 2015, cette diminution est principalement attribuable à des baisses de la juste valeur latente des obligations disponibles à la vente. Pour l'exercice à ce jour, cette diminution est principalement attribuable aux profits réalisés reclassés en résultat net en 2015. Les autres éléments du résultat global comprennent la réévaluation des régimes à prestations définies postérieures à l'emploi qui a donné lieu à une perte pour le troisième trimestre et l'exercice à ce jour de 2015 et les périodes correspondantes de 2014. Le résultat des régimes à prestations définies en 2015 est principalement attribuable aux pertes sur les actifs et les passifs des régimes à prestations définies. Le résultat des régimes à prestations définies en 2014 est principalement attribuable aux pertes sur les passifs des régimes à prestations définies, qui ont été partiellement compensées par des profits réalisés sur les actifs des régimes à prestations définies.

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

Gestion du risque

Le ratio du MPRCE de la société est, entre autres choses, sensible à la volatilité des marchés boursiers, principalement en raison des exigences en matière de passif et de capital liées aux garanties sur les fonds distincts.

Rapport de gestion

Au 30 septembre 2015, la société détenait des actifs et des passifs de fonds distincts s'élevant à 7,1 milliards de dollars. De ce montant, environ 6,8 milliards de dollars des éléments étaient assortis de garanties. Le tableau suivant fournit une ventilation en pourcentage par type de garantie :

	30 septembre 2015	31 décembre 2014
Pourcentage des passifs de fonds distincts comportant les garanties suivantes :		
Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 75 %	0,2 %	— %
Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 100 %	52,0 %	53,2 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (avec une période minimale de 15 ans entre le dépôt et la date d'échéance)	5,8 %	5,4 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (avec une garantie de retrait (GR))	42,0 %	41,4 %

Toutes les garanties sur les fonds distincts de la société sont basées sur les polices (non sur les dépôts), ce qui, par conséquent, atténue généralement la sensibilité de la société 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 et ignorent 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 sur les fonds distincts, le degré de sensibilité dépend fortement de la valeur des marchés boursiers au moment de procéder à l'évaluation. En fin de période, si les marchés boursiers affichent une hausse par rapport au niveau qui existait au moment où les polices de fonds distincts ont été émises, la sensibilité diminue. En fin de période, si les marchés boursiers affichent une baisse par rapport au niveau qui existait au moment où les polices de fonds distincts ont été émises, la sensibilité augmente. 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. 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 sur les fonds distincts. Une baisse de 20 % a entraîné une perte nette au 30 septembre 2015, mais les autres montants indiqués dans le tableau sont nuls. Ces passifs (valeur actuelle des prestations et des charges futures, moins la valeur actuelle du revenu tiré d'honoraires) sont calculés selon des techniques de modélisation stochastique basées sur une variété de scénarios économiques futurs. Ces passifs sont le plus élevé de : (i) la moyenne des montants déterminés dans 20 % des pires scénarios; et (ii) zéro. Le passif de l'Empire Vie était négatif pour les montants nuls indiqués dans ce tableau. 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 2015 et 31 décembre 2014, la sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires aux variations des passifs des contrats d'assurance liés aux garanties sur les fonds distincts qui résultent des augmentations et des diminutions des marchés boursiers est comme suit :

(en millions de dollars)	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Sensibilité aux garanties de fonds distincts :				
Résultat net attribuable aux actionnaires au 30 septembre 2015	néant	néant	néant	(46) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2014	néant	néant	néant	néant

L'incidence des changements dans les marchés boursiers n'est pas linéaire. Selon les niveaux des marchés boursiers au 30 septembre 2015, la sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires aux changements apportés aux passifs des contrats d'assurance liés aux garanties sur les fonds distincts découlant d'une baisse de 20 % dans les marchés boursiers représente une perte nette de 46 millions de dollars, tel qu'il est illustré dans le tableau ci-dessus. Si les marchés boursiers connaissaient une baisse de 30 %, la perte nette au 30 septembre 2015 s'élèverait à 139 millions de dollars. Au 30 septembre 2015, une diminution de 20 % et de 30 % dans les marchés boursiers entraînerait respectivement une augmentation du résultat net de 34 millions de dollars pour atteindre une perte nette de 12 millions de

Rapport de gestion

dollars et de 56 millions de dollars pour atteindre une perte nette de 83 millions de dollars, en raison des gains réalisés sur les instruments de couverture du risque sur capitaux propres. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 décembre 2014, la sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires aux changements apportés aux passifs des contrats d'assurance liés aux garanties sur les fonds distincts découlant d'une baisse de 20 % dans les marchés boursiers est nulle, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessus. Au 31 décembre 2014, une baisse de 20,2 % ou plus dans les marchés boursiers entraînerait une perte nette supérieure à la valeur nulle. Au 31 décembre 2014, une baisse de 30 % dans les marchés boursiers entraînerait une perte nette de 76 millions de dollars. Au 31 décembre 2014, une baisse de 20,2 % et de 30 % dans les marchés boursiers entraînerait une hausse du résultat net de 9 millions de dollars pour atteindre 9 millions de dollars et de 17 millions de dollars pour atteindre une perte nette de 59 millions de dollars respectivement en raison des gains réalisés sur les instruments de couverture du risque sur capitaux propres.

La société assume un risque lié aux marchés boursiers en raison de ses produits de fonds distincts et des titres de capitaux propres soutenant ses passifs d'assurance vie. L'Empire Vie envisageait la mise en place d'un programme de couverture économique partiel depuis un certain temps. Au quatrième trimestre de 2014, elle a renforcé son modèle stochastique, qui a eu une incidence sur sa situation de capital de base et sa situation de capital lorsqu'il est soumis à des tests de sensibilité. Ces résultats ont encouragé la société à mettre en place un programme de couverture en novembre 2014. Par conséquent, durant le quatrième trimestre de 2014, la société a mis en œuvre un programme de couverture semi-statique qu'elle a étendu au cours du premier semestre de 2015. L'objectif du programme de couverture consiste à protéger la société, en partie, contre d'éventuelles baisses du ratio du MPRCE qui pourraient être liées à des variations défavorables des cours boursiers. Le programme de couverture utilise actuellement des options de vente et des positions à découvert sur d'importants indices boursiers. La société entend protéger de 10 à 20 % de son résultat global et de son exposition au risque lié aux actions du MPRCE en étendant son programme de couverture à compter de 2015.

Ce programme de couverture provoque de la volatilité dans l'état du résultat net. Selon les niveaux actuels des marchés boursiers, la société a le capital requis aux fins du MPRCE pour les garanties associées aux fonds distincts, mais n'a pas de passifs de contrats liés à ces garanties dans son état de la situation financière. Par conséquent, la couverture de l'exposition au risque lié au MPRCE entraîne de la volatilité dans l'état du résultat net, puisque les profits ou les pertes liés 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 neuf premiers mois de 2015, l'Empire Vie a enregistré un profit de 3 millions de dollars après impôts en raison de son programme de couverture. À compter de 2015, l'Empire Vie prévoit étendre son programme de couverture et s'attend donc à un accroissement de la volatilité dans l'état du résultat net.

Selon les niveaux des marchés boursiers aux dates ci-dessous, la sensibilité du ratio du MPRCE de la société aux hausses et aux baisses des marchés boursiers pour toutes ses expositions aux marchés boursiers, y compris celle liée aux garanties sur les fonds distincts, est comme suit (excluant l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie) :

Excluant la couverture du risque sur capitaux propres	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Sensibilité aux marchés boursiers :				
Ratio du MPRCE au 30 septembre 2015	0,4 %	(15,3) %	— %	(23,7) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2014	9,0 %	(11,6) %	15,3 %	(25,5) %

Les montants du 30 septembre 2015 et du 31 décembre 2014, indiqués dans le tableau ci-dessous, incluent l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie (décrit ci-dessous) :

Incluant la couverture du risque sur capitaux propres	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Sensibilité aux marchés boursiers :				
Ratio du MPRCE au 30 septembre 2015	(2,4) %	(11,7) %	(4,8) %	(16,1) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2014	8,8 %	(11,2) %	14,9 %	(24,4) %

Rapport de gestion

En date de décembre 2014, le programme de couverture du risque sur capitaux propres était partiellement mis en place. Il prévoyait une compensation de pertes de 4 millions de dollars selon le scénario de baisse de 10 % et de 9 millions de dollars selon le scénario de baisse de 20 % des marchés boursiers. Au 30 septembre 2015, le programme prévoyait une compensation de pertes de 14 millions de dollars selon le scénario de baisse de 10 % et de 34 millions de dollars selon le scénario de baisse de 20 % des marchés boursiers. Le programme complet offre une protection environ 2,5 fois supérieure au niveau de protection de décembre 2014.

Selon les niveaux des marchés boursiers aux 30 septembre 2015 et 31 décembre 2014, le sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires (à l'exception 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) :

(en millions de dollars)	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Excluant la couverture du risque sur capitaux propres				
Résultat net attribuable aux actionnaires au 30 septembre 2015*	16 \$	(16) \$	33 \$	(33) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2014*	17 \$	(17) \$	33 \$	(33) \$

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

Les montants du 30 septembre 2015 et du 31 décembre 2014, indiqués dans le tableau ci-après, incluent l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie (décrit ci-dessus) :

(en millions de dollars)	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Incluant la couverture du risque sur capitaux propres				
Résultat net attribuable aux actionnaires au 30 septembre 2015*	7 \$	(2) \$	16 \$	1 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2014*	14 \$	(13) \$	29 \$	(24) \$

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

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

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

Fonds distincts (en millions de dollars)	Garantie > Valeur des fonds		Prestation au décès > Valeur des fonds		Supplément de la GR - Capital de risque	Provisions actuarielles	Capital requis aux fins du MPRCE
	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque			
30 septembre 2015	166 \$	8 \$	1 768 \$	63 \$	487 \$	néant	125 \$
31 décembre 2014	49 \$	2 \$	360 \$	10 \$	380 \$	néant	102 \$

Les quatre premières colonnes du tableau ci-dessus présentent toutes les polices de fonds distincts dont le montant des garanties sur les prestations à l'échéance ou au décès futures est supérieur à la valeur des fonds. Le capital de risque représente l'excédent du montant des garanties sur les prestations à l'échéance ou au décès futures par rapport à la valeur des fonds de toutes ces polices. La cinquième colonne du tableau ci-dessus présente l'exposition au supplément de la GR. Le capital de risque du supplément de la GR représente le montant que la société pourrait devoir payer à ses clients si le rendement net des actifs de chaque client de GR était de zéro pendant le restant de la vie de chaque client de

Rapport de gestion

GR, basé sur l'espérance de vie. Au 30 septembre 2015, le capital de risque global totalisait 558 millions de dollars, ce qui représente une hausse comparativement au capital de risque global de 392 millions de dollars au 31 décembre 2014.

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 indiqués dans les tableaux 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 en ce qui a trait aux échéances futures des polices de fonds distincts, ou en ce qui a trait aux décès futurs des titulaires de polices de fonds distincts, ou en ce qui a trait à l'occurrence de paiements futurs d'un supplément aux titulaires de polices de GR. Le capital de risque a augmenté en septembre 2015 par rapport au niveau de décembre 2014 pour les garanties sur la prestation au décès et l'exposition au supplément de la GR, en raison principalement de la baisse récente de plusieurs marchés boursiers mondiaux. Le capital réglementaire requis a augmenté par suite de la mise à jour trimestrielle des données sur les polices de fonds distincts du modèle stochastique de la société.

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. Il ne tient pas compte des variations potentielles du taux de réinvestissement ultime. La première colonne ci-dessous exclut les répercussions d'une variation de la valeur de marché des obligations disponibles à la vente. Les obligations disponibles à la vente offrent une compensation économique naturelle au risque de taux d'intérêt qui découle des passifs de nos produits. La deuxième colonne montre l'incidence de la vente d'obligations disponibles à la vente pour réaliser les profits liés à une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base.

	Baisse de 50 points de base avant la vente des actifs disponibles	Baisse de 50 points de base après la vente des actifs disponibles
Sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt des marchés :		
Ratio du MPRCE au 30 septembre 2015	(20) %	(15) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2014	(24) %	(21) %

En plus de l'analyse des risques contenue dans ce rapport de gestion, une analyse détaillée des risques significatifs qui ont une incidence sur la société se trouve dans le prospectus final non relié à un placement de l'Empire Vie accessible sur le site www.sedar.com. La note 27 des états financiers consolidés de 2014 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 :

	30 sept. 2015	30 juin 2015	31 mars 2015	31 déc. 2014	30 sept. 2014	30 juin 2014	31 mars 2014	31 déc. 2013
Produit des activités ordinaires	212 \$	41 \$	643 \$	541 \$	381 \$	480 \$	524 \$	322 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires	22 \$	44 \$	26 \$	18 \$	24 \$	38 \$	18 \$	30 \$
Résultat par action - de base et dilué	22,49 \$	45,34 \$	25,97 \$	18,44 \$	24,49 \$	39,22 \$	18,05 \$	30,97 \$

Pour le troisième trimestre de 2015, le total des produits de l'Empire Vie a diminué de 44 % pour atteindre 212 millions de dollars, comparativement à 381 millions de dollars au troisième trimestre de 2014. Cette diminution est principalement attribuable à une diminution de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net en 2015 comparativement à une augmentation pour cet élément au troisième trimestre de 2014. Au troisième trimestre de 2015, la diminution est principalement attribuable au repli des principaux marchés boursiers. Au troisième trimestre de 2014, les taux d'intérêt ont diminué, ce qui a entraîné une augmentation du prix des obligations (reportez-vous à la section Total des produits des activités ordinaires ci-dessus). La volatilité dans les produits durant les huit trimestres les plus récents est

Rapport de gestion

principalement causée par l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché sur la variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net. L'incidence sur le résultat net a été en grande partie réduite en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance.

Le résultat net était moins élevé au troisième trimestre de 2015 qu'à la période comparable de 2014 principalement à cause des pertes actuarielles sur les affaires du secteur de l'assurance individuelle en 2015. Reportez-vous à la section Résultats par secteur ci-dessus pour plus d'information sur les résultats trimestriels.

La variabilité du résultat net durant les huit trimestres les plus récents est principalement causée par les fluctuations des taux d'intérêt à long terme. Les taux d'intérêt à long terme ont diminué dans le secteur de l'assurance individuelle durant la période de trois mois close le 31 mars 2015 et tous les trimestres de 2014, ce qui a entraîné un résultat net défavorable. Les taux d'intérêt à long terme ont augmenté dans le secteur de l'assurance individuelle durant le troisième trimestre de 2015 et les deux trimestres de 2013 indiqués dans le tableau ci-dessus. Cette augmentation a entraîné un résultat net favorable dans ce secteur. Durant tous les trimestres de 2015 et de 2014, le résultat net du secteur de la gestion de patrimoine a fortement progressé par rapport à l'exercice précédent. Le solide résultat de ce secteur s'explique principalement par la croissance des frais de gestion des fonds distincts et la croissance des frais sur les garanties des fonds distincts liés aux produits avec garantie de retrait (GR). Ces produits importants tirés des frais sont principalement attribuables à l'effet positif des conditions boursières favorables sur les frais de gestion perçus, aux fortes ventes de produits de fonds distincts et à la hausse des prix des produits de GR.

Énoncés et renseignements prospectifs

Certains énoncés du présent rapport de gestion sur les prévisions actuelles et futures, les attentes et les intentions, les résultats, la croissance et la rentabilité des parts de marché, les objectifs stratégiques ou tout autre 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. Par leur nature, ces énoncés et renseignements prospectifs sont assujettis à divers risques et diverses incertitudes, ce qui pourrait causer un écart substantiel dans les résultats et les projections réels par rapport aux résultats et aux projections prévus. Ces risques et ces incertitudes comprennent, mais sans s'y limiter, les risques de placement, les risques de marché, les risques de fluctuation des cours, les risques de taux d'intérêt, les risques de change, les risques de liquidité, les risques de crédit, les risques de couverture, les risques de contrepartie, les risques d'assurance, les risques relatifs aux résultats techniques, à la conception des produits, à l'établissement des prix, à la tarification et aux demandes de règlement, les risques de réassurance, les risques liés à la concurrence, à la solidité financière, à la suffisance en capital, les risques opérationnels, les risques liés aux affaires réglementaires et ceux liés aux réseaux de distribution, à la dépendance envers les membres du personnel clés et à la capacité à attirer des membres du personnel, les risques liés aux pensions, aux changements apportés à la législation applicable en matière d'impôt sur le revenu et aux litiges, les risques d'atteinte à la réputation, les risques liés à la modélisation, aux politiques de gestion des risques, à la propriété intellectuelle, à la propriété importante des actions ordinaires, à la valeur de marché et aux contraintes réglementaires, les risques de liquidité et d'établissement des prix. Veuillez vous reporter à la section *Risk Factors* du prospectus définitif de l'Empire Vie non relié à un placement daté du 5 août 2015 (en version anglaise seulement) accessible sur www.sedar.com pour plus de détails.

Parmi les facteurs ou les hypothèses importants utilisés pour établir une conclusion ou faire une estimation présentée dans les énoncés et les renseignements prospectifs, notons l'hypothèse que l'économie générale demeure stable, les hypothèses relatives aux taux d'intérêt, aux taux de mortalité et aux passifs des contrats ainsi que l'hypothèse que les marchés financiers continuent de fournir un accès aux capitaux. Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive des facteurs qui pourraient affecter la société. Toutefois, les lecteurs devraient peser avec soin ces facteurs. Ils ne devraient pas accorder une confiance induite aux présents énoncés prospectifs ou aux documents qui y sont mentionnés.

Dans la mesure où des énoncés prospectifs constituent des renseignements financiers prospectifs ou des perspectives financières au sens des lois sur les valeurs mobilières, ces renseignements sont fournis afin de démontrer les avantages potentiels de la société. Les lecteurs doivent tenir compte du fait que ces renseignements pourraient ne pas être

Rapport de gestion

appropriés à d'autres fins. Les renseignements financiers prospectifs et perspectives financières sont, sans restriction, basés sur les hypothèses et sujets aux risques décrits ci-dessus.

Les renseignements prospectifs contenus dans ce rapport sont expressément donnés dans leur intégralité par la présente mise en garde. Les investisseurs et les autres personnes qui se fient à des énoncés et renseignements prospectifs pour prendre des décisions doivent tenir soigneusement compte de ces facteurs, des hypothèses ainsi que 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 (normes IFRS). La société croit également que les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs et les autres parties intéressées utilisent fréquemment les mesures non conformes aux PCGR pour évaluer les émetteurs. La direction de la société utilise ces mesures afin de faciliter la comparaison du rendement des activités d'une période à l'autre, d'établir des budgets d'exploitation annuels et de déterminer les composantes de rémunération des dirigeants.

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

Les ventes de primes annualisées sont une méthode de mesure du volume d'affaires correspondant à la prime que la société s'attend à recevoir dans les douze 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, qui 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.

Rapport de gestion

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

Rapprochement des actifs sous gestion

(en millions de dollars)	Au 30 septembre		Au 31 décembre	
	2015	2014		2014
Actifs sous gestion				
Actifs du fonds général	6 894 \$	6 513 \$		6 779 \$
Actifs de fonds distincts	7 107	6 653		6 948
Total des actifs selon les états financiers	14 001	13 166		13 727
Actifs de fonds communs de placement	160	84		109
Actifs sous gestion	14 161 \$	13 250 \$		13 836 \$

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

(en millions de dollars)	Au 30 septembre		Au 31 décembre	
	2015	2014		2014
Actifs des régimes à prestations définies				
Actifs de fonds distincts	178 \$	172 \$		175 \$
Actifs de fonds communs de placement	10	10		10