

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie

Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015



Cette page a été intentionnellement laissée en blanc.

RAPPORT DE GESTION

Ce rapport de gestion est en date du 25 février 2016.

Ce document a été préparé afin de fournir un rapport de gestion sur les résultats d'exploitation et la situation financière de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (l'« Empire Vie » ou la « société ») pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014. Ce rapport de gestion devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés de la société au 31 décembre 2015, qui font partie intégrante du rapport annuel 2015 de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, daté du 25 février 2016. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'elles sont énoncées dans le Manuel de CPA Canada. À moins d'indication contraire, les états financiers consolidés et le présent rapport de gestion sont exprimés en dollars canadiens.

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

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

Analyse financière Vue d'ensemble

(en millions de dollars, sauf pour les données par action)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Résultat net attribuable aux actionnaires	16,2 \$	18,2 \$	108,6 \$	98,7 \$
Résultat par action - de base et dilué	16,43 \$	18,44 \$	110,22 \$	100,2 \$
Rendement des capitaux propres (données trimestrielles annualisées)	5,9 %	7,4 %	10,2 %	10,5 %

L'Empire Vie a déclaré, pour le quatrième trimestre, un résultat net attribuable aux actionnaires de 16,2 millions de dollars pour 2015, comparativement à 18,2 millions de dollars pour 2014. Le résultat net attribuable aux actionnaires pour l'exercice 2015 est de 108,6 millions de dollars comparativement à 98,7 millions de dollars en 2014.

RAPPORT DE GESTION

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

Sources de bénéfices (en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfices prévus sur les affaires en vigueur	40,3 \$	33,3 \$	156,4 \$	132,1 \$
Effet des nouvelles affaires	(8,9)	(12,7)	(30,5)	(41,0)
Gains (pertes) actuariels	8,0	6,3	(9,6)	10,0
Mesures prises par la direction et modifications des hypothèses	(24,9)	(1,7)	(24,9)	6,3
Autres	—	(7,3)	—	(7,3)
Bénéfices relatifs aux activités avant impôts	14,5	17,9	91,4	100,1
Bénéfices relatifs à l'excédent	7,1	7,9	50,2	30,8
Résultat avant impôts	21,6 \$	25,8 \$	141,6 \$	130,9 \$
Impôts	5,4	7,6	33,0	32,2
Résultat net attribuable aux actionnaires	16,2 \$	18,2 \$	108,6 \$	98,7 \$

Le résultat net attribuable aux actionnaires et le rendement des capitaux propres ont été moins élevés pour le quatrième trimestre de 2015, comparativement à la même période de 2014, principalement en raison d'un profit en baisse pour le secteur de l'assurance collective. La baisse de profit de ce secteur d'activité découle principalement de la modification favorable des hypothèses liées aux passifs des contrats d'assurance vie collective en 2014. Cette situation ne s'est pas répétée en 2015.

Le résultat net attribuable aux actionnaires a été plus élevé pour l'exercice 2015, comparativement à celui de 2014, principalement en raison d'un profit en hausse sur les affaires de gestion de patrimoine en vigueur et de bénéfices relatifs à l'excédent plus élevés. Malgré un résultat net plus élevé, le rendement des capitaux propres a été légèrement moins élevé pour l'exercice 2015, comparativement à celui de 2014. Cette légère baisse est attribuable à une augmentation des capitaux propres en 2015.

Le meilleur résultat du secteur de la gestion de patrimoine est 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 en 2015, de nombreux fonds distincts de l'Empire Vie se sont bien comportés. L'amélioration du produit tiré des frais par rapport à l'exercice 2014 est attribuable aux ventes nettes positives de fonds distincts (ventes brutes, déduction faite des retraits) 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. 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 quatrième trimestre et l'exercice. L'exercice 2015 a présenté des pertes actuarielles : ces pertes sont principalement liées aux résultats techniques défavorables au chapitre des rachats, des déchéances et de la mortalité. Ces résultats ont eu une incidence négative sur le secteur de l'assurance individuelle. Pour l'exercice 2014, les gains actuariels sont principalement attribuables à des résultats techniques favorables au chapitre des placements pour le secteur de la gestion de patrimoine. Ces résultats sont attribuables 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.

La perte découlant des mesures prises par la direction en 2015 découle principalement d'une modification défavorable des hypothèses liées aux passifs des contrats pour le secteur de l'assurance individuelle. Cette modification défavorable est principalement attribuable aux hypothèses de déchéance basées sur les données techniques révisées par le secteur et la société. Le gain découlant des mesures prises par la direction pour l'exercice 2014 s'explique par le règlement d'une poursuite en faveur de l'Empire Vie.

De plus, l'exercice 2014 a présenté une baisse de bénéfices découlant d'autres éléments. Cette diminution est attribuable à la hausse de la taxe sur les primes dans la province de Québec sur les polices en vigueur et les nouvelles polices vendues. Certaines polices en vigueur permettent un ajustement des prix ou des frais pour couvrir le coût de cette taxe

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

additionnelle. Toutefois, certaines polices en vigueur sont pleinement garanties et ne peuvent être ajustées, ce qui a donné lieu à un accroissement des passifs des contrats d'assurance de 7,3 millions de dollars en 2014.

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 2015 de chaque secteur d'activité par rapport à 2014 est présentée dans les sections Résultats par secteur, plus loin dans ce rapport.

Le 5 août 2015, l'Empire Vie a déposé un prospectus définitif 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 l'Empire Vie 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.

Le 28 janvier 2016, la société a annoncé un appel public à l'épargne canadien visant des actions privilégiées à taux rajustable et à dividende non cumulatif de 130 millions de dollars. L'Empire Vie entend affecter le produit net du placement au capital réglementaire et à des fins d'ordre général. La clôture du placement a eu lieu le 16 février 2016. Les actions ont commencé à se négocier à la Bourse de Toronto sous le symbole EML.PR.A. L'Empire Vie a accordé aux preneurs fermes une option visant l'achat d'un nombre additionnel d'actions privilégiées pouvant aller jusqu'à 19,5 millions de dollars. Ils peuvent exercer cette option en tout temps pour une période pouvant aller jusqu'à 30 jours à partir de la date de clôture. Les porteurs d'actions privilégiées auront le droit de recevoir trimestriellement un taux de dividende non cumulatif fixe de 5,75 % sur une base annuelle, lorsque le conseil d'administration de l'Empire Vie jugera la situation et le moments appropriés, pour la période initiale close à compter du 17 avril 2021 inclusivement. Par la suite, le taux de dividende sera rajusté tous les cinq ans au taux correspondant au taux de rendement des obligations du Canada sur 5 ans, majoré de 4,99 %. Sur une base pro forma, compte tenu du placement d'actions privilégiées (selon l'hypothèse que l'option de surallocation n'a pas été exercée), la société estime que, le 31 décembre 2015, son ratio du MMPRCE aurait augmenté de 17 points pour passer de 201 % à 218 %.

Principales données financières

Information financière tirée de l'état du résultat net (en millions de dollars)	Pour les exercices clos les		
	2015	2014	2013
Produits			
Produit net des primes	835 \$	867 \$	822 \$
Produit tiré des frais et autres	217	188	151
Revenu de placement	259	246	240
Profit réalisé sur les placements à la juste valeur	42	74	45
Profit réalisé sur les placements disponibles à la vente y compris les réductions de valeur	19	13	(2)
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(85)	538	(349)
Total des produits	1 287	1 926	907
Charges			
Prestations et charges	1 139 \$	1 770 \$	749 \$
Impôts sur le résultat et taxes	46	49	48
Total des charges	1 185	1 819	797
Résultat net après impôts	102	107	110
Quote-part du résultat net attribuable aux titulaires de polices avec participation	(6)	9	(3)
Résultat net attribuable aux actionnaires	108 \$	98 \$	113 \$
Rendement des capitaux propres	10,2 %	10,5 %	13,1 %

La volatilité dans les produits a surtout été 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 (inclus à la section Prestations et charges du tableau ci-dessus).

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Information financière tirée de l'état de la situation financière (en millions de dollars)	Aux 31 décembre		
	2015	2014	2013
Actif			
Total de la trésorerie et des placements	6 859 \$	6 669 \$	6 020 \$
Autres actifs	137	112	105
Actifs de fonds distincts	7 368	6 948	5 955
Total de l'actif	14 364 \$	13 729 \$	12 080 \$
Passif			
Passifs des contrats d'assurance	4 799 \$	4 713 \$	4 175 \$
Passifs de réassurance	531	491	285
Dette subordonnée	299	299	498
Autres passifs	215	216	211
Passifs des polices de fonds distincts	7 368	6 948	5 955
Total du passif	13 212	12 667	11 124
Total des capitaux propres	1 152	1 062	956
Total du passif et des capitaux propres	14 364 \$	13 729 \$	12 080 \$
Autre information financière (en millions de dollars)	Aux 31 décembre		
	2015	2014	2013
Actifs sous gestion²			
Actifs du fonds général	6 996 \$	6 780 \$	6 126 \$
Actifs des fonds distincts	7 368	6 948	5 954
Actifs des fonds communs de placement	171	109	38
Dette subordonnée	299	299	498
Capital réglementaire disponible			
Première catégorie	918 \$	872 \$	831 \$
Deuxième catégorie	504	452	533
Total	1 422	1 324	1 364
Capital réglementaire requis	708 \$	671 \$	511 \$
Ratio du MPRCE	201 %	197 %	267 %

La dette subordonnée et le ratio du MPRCE de l'Empire Vie étaient plus élevés du 31 mai 2013 au 20 mai 2014 en raison de l'émission de débentures subordonnées de 300 millions de dollars à 2,87 % le 31 mai 2013 et du rachat de débentures subordonnées de 200 millions de dollars à 6,73 % au pair le 20 mai 2014. Ce pré-financement de la dette arrivant à échéance a permis à l'Empire Vie de posséder temporairement une dette additionnelle de 200 millions de dollars dans sa structure de capital. Le rachat de débentures subordonnées de 200 millions de dollars à 6,73 % au pair le 20 mai 2014 a fait diminuer le ratio du MPRCE de l'Empire Vie de 19 points. De plus, les exigences de capital réglementaire ont augmenté de manière considérable en 2014, faisant aussi diminuer le ration du MPRCE en 2014. Dans l'augmentation de 2014, 102 millions de dollars sont attribuables à une révision et mise à jour complète des méthodes et des hypothèses utilisées dans le modèle stochastique de l'Empire Vie qui sert à déterminer le capital réglementaire requis et les passifs des contrats pour les garanties liées aux produits de fonds distincts de l'Empire Vie. L'Empire Vie a mis à jour les méthodes et hypothèses utilisées dans son modèle stochastique afin d'aligner ses pratiques à celles du secteur. L'augmentation de 102 millions de dollars du capital réglementaire en 2014 a entraîné une baisse de 36 points dans le ratio du MPRCE 2014 de l'Empire Vie. Cette baisse du ratio du MPRCE est entièrement liée aux anciens produits de fonds distincts qui sont fermés aux nouvelles polices.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Le tableau ci-après fournit un sommaire des résultats de l'Empire Vie par principaux secteurs (les données présentées dans le rapport de gestion peuvent différer parce qu'elles sont arrondies) :

Pour la période de douze mois close le 31 décembre (en millions de dollars)	Gestion de patrimoine		Assurance collective		Assurance individuelle		Capital et excédent		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Produits										
Produit net des primes	144 \$	186 \$	325 \$	319 \$	366 \$	362 \$	— \$	— \$	835 \$	867 \$
Produits tirés des frais et autres	207	178	9	9	1	1	—	—	217	188
Revenu de placement	43	49	4	4	171	151	41	42	259	246
Profit réalisé sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net	1	9	1	—	38	65	2	—	42	74
Profit réalisé sur les placements disponibles à la vente y compris les réductions de valeur	—	—	—	—	—	—	19	13	19	13
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(28)	20	(2)	4	(56)	514	1	—	(85)	538
Total des produits	367	442	337	336	520	1 093	63	55	1 287	1 926
Charges										
Prestations et charges	289	388	322	317	518	1 049	10	16	1 139	1 770
Impôt sur le résultat et taxes	19	12	9	10	4	17	14	10	46	49
Total des charges	308	400	331	327	522	1 066	24	26	1 185	1 819
Résultat net après impôts	59 \$	42 \$	6 \$	9 \$	(2) \$	27 \$	39 \$	29 \$	102 \$	107 \$
Quote-part du résultat net attribuable aux titulaires de polices avec participation									(6)	9
Résultat net attribuable aux actionnaires									108 \$	98 \$
Actifs sous gestion ³										
Actifs du fonds général	959 \$	1 063 \$							6 996 \$	6 779 \$
Actifs de fonds distincts	7 347 \$	6 926 \$			20 \$	22 \$			7 367 \$	6 948 \$
Actifs de fonds communs de placement	171 \$	109 \$							171 \$	109 \$
Ventes de primes annualisées ³			44 \$	42 \$	51 \$	59 \$				

Total des produits

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Produits				
Produit net des primes	206 \$	215 \$	835 \$	867 \$
Revenu de placement	67	63	259	246
Variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés	62	212	(43)	612
Profit (perte) réalisé sur les placements disponibles à la vente y compris les réductions de valeur	—	1	19	13
Produits tirés des frais et autres	56	50	217	188
Total des produits	391 \$	541 \$	1 287 \$	1 926 \$

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre, le total des produits de la société a diminué de 28 % pour atteindre 391 millions de dollars, par rapport à 541 millions de dollars en 2014. Pour l'exercice complet, le total des produits a diminué de 33 % pour atteindre 1,287 milliard de dollars, comparativement à 1,926 milliard de dollars en 2014. La volatilité dans les produits 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 font l'objet d'analyses ci-après.

Le produit net des primes pour le trimestre et l'exercice a diminué de 4,5 % et de 3,7 %, respectivement, 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.

La variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, incluant les montants réalisés, crée souvent une grande volatilité dans les produits. Ces actifs ont connu un profit plus faible pour le quatrième trimestre et une perte nette pour l'exercice 2015, comparativement à des gains nets importants pour les périodes comparables de 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 quatrième trimestre et l'exercice, 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 pour les exercices 2015 et 2014. Le gain de 2015 est principalement attribuable à la vente d'obligations disponibles à la vente, tandis que le profit pour l'exercice 2014 est 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 plus loin dans ce rapport). Les actifs vendus ont été principalement adossés au compte capital et excédent.

Les produits tirés des frais et autres pour le trimestre et l'exercice ont augmenté de 12,3 % et 15,6 % respectivement 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)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Prestations et charges				
Montant net des prestations et des règlements	162 \$	168 \$	642 \$	645 \$
Variation nette des passifs des contrats d'assurance	109	232	126	745
Variation de la provision des contrats de placement	(1)	1	—	2
Participations	7	7	26	24
Charges opérationnelles	39	40	147	147
Commissions nettes	49	51	189	193
Charges d'intérêts	2	2	9	14
Total des prestations et des charges	367 \$	501 \$	1 139 \$	1 770 \$

Le total des prestations et des charges de l'Empire Vie pour le trimestre a diminué de 27 % à 367 millions de dollars, comparativement à 501 millions de dollars en 2014. Pour l'exercice complet, le total des prestations et des charges a diminué de 36 % pour atteindre 1,139 milliard de dollars, comparativement à 1,770 milliard 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.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Les prestations nettes et la variabilité des règlements dépendent des demandes de règlement survenues. En règle générale, les demandes de règlement augmentent d'année en année en raison de la croissance des blocs d'assurance, ce qui a été le cas pour le trimestre et l'exercice complet pour tous les secteurs d'activité, à l'exception du secteur de gestion de patrimoine. Les demandes de règlement de ce secteur ont connu une baisse en raison de la diminution des retraits des produits de rentes différées à taux fixe. La variabilité des règlements ne peut, isolément, influencer le résultat net puisque des passifs de contrats d'assurance sont libérés lorsque les demandes de règlement surviennent. Les passifs de contrats d'assurance libérés peuvent être supérieurs ou inférieurs au montant des demandes survenues selon que les résultats techniques en matière de règlements aient été favorables ou défavorables. Les résultats techniques en matière de règlements correspondent à la combinaison des demandes survenues en comparaison des demandes escomptées dans le prix des produits et dans les passifs des contrats d'assurance. Les résultats par rapport à l'exercice précédent sont présentés sous chacun des secteurs concernés (voir la section Résultats par secteur plus loin dans ce rapport).

La variation nette dans les passifs des contrats d'assurance dépend de plusieurs facteurs, dont les ventes de nouvelles affaires, les demandes survenues, les rachats et les déchéances, les hypothèses futures et la fluctuation de la valeur de marché des actifs appariés aux passifs des contrats d'assurance. La principale raison du grand écart de cet élément pour le trimestre et l'exercice complet 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). La variabilité de la variation nette des passifs des contrats d'assurance, isolément, n'influence pas le résultat net puisqu'il faut tenir compte des autres postes de l'état du résultat net.

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

Les charges d'intérêts ont diminué pour l'exercice 2015 complet 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)	Aux 31 décembre			
	2015		2014	
Actifs sous gestion ⁴				
Rentes du fonds général	959 \$		1 063 \$	
Fonds distincts	7 347		6 926	
Fonds communs de placement	171		109	
(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Principales données financières				
Primes de rentes à taux d'intérêt fixe, montant net	32 \$	45 \$	144 \$	186 \$
Ventes brutes de fonds distincts ⁴	279	404	1 120	1 312
Ventes nettes de fonds distincts ⁴	65	184	272	479
Produits découlant des frais des fonds distincts	52	46	202	175
Ventes brutes de fonds communs de placement ⁴	13	23	79	68
Ventes nettes de fonds communs de placement ⁴	7	19	62	62
Produits découlant des frais des fonds communs de placement	1	—	2	1
Résultat net après impôts	10 \$	12 \$	59 \$	42 \$

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 6 % 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 aux fortes ventes nettes décrites ci-dessous.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section 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 quatrième trimestre et l'exercice, les primes de rentes à taux fixe étaient en baisse de 28 % et de 23 %, respectivement, par rapport à 2014. Cette baisse est attribuable au contexte de faiblesse des taux d'intérêt.

Pour le quatrième et l'exercice complet, les ventes brutes de fonds distincts ont diminué de 31 % et de 15 % respectivement par rapport à 2014. Pour le quatrième trimestre et l'exercice, cette diminution est principalement attribuable à des ventes moins élevées de produits de garantie de retrait et de garanties à l'échéance de 75 %, lesquelles ont diminué de 83 millions de dollars et de 43 millions de dollars pour le trimestre ainsi que de 195 millions de dollars et de 38 millions de dollars pour l'exercice, respectivement. Ces baisses ont été partiellement compensées par des ventes plus élevées de produits avec garanties à l'échéance de 100 %, qui ont augmenté de 2 millions de dollars et de 44 millions de dollars pour le quatrième trimestre et l'exercice complet, 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 en 2015 aient été en baisse par rapport à l'exercice précédent (comme il est décrit ci-dessus), le lancement de ces nouveaux produits de fonds distincts a donné de bons résultats, réalisant des ventes brutes de 227 millions de dollars pour le quatrième trimestre et de 844 millions de dollars pour l'exercice complet, ce qui représente 81 % et 75 % des ventes brutes de fonds distincts respectivement.

Les ventes nettes de fonds distincts pour le trimestre et l'exercice complet ont diminué de 65 % et de 43 % respectivement par rapport à 2014 principalement en raison des résultats des ventes brutes indiquées ci-dessus.

Les ventes brutes de fonds communs de placement se sont améliorées pour l'exercice complet, 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 complet, les produits découlant des frais des fonds distincts ont augmenté de 13 % et de 15 % 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. Malgré la chute récente des marchés boursiers en 2015, de nombreux fonds distincts de l'Empire Vie se sont bien comportés. L'amélioration des produits tirés des frais par rapport à 2014 est 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 bénéfices de ce secteur d'activité ont diminué au cours du quatrième trimestre, alors que ceux de l'exercice complet ont augmenté par rapport à la même période de 2014. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'une période à l'autre.

^{1, 2, 3, 4, 5, 6} Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Éléments de l'augmentation (de la diminution)		
Perte de 2014 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	2 \$	2 \$
Perte de 2015 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	(4)	(4)
Augmentation des marges bénéficiaires sur les affaires de vigueur	5	21
Baisse du poids des nouvelles affaires	2	3
Détérioration des résultats au chapitre de la mortalité des rentiers	(3)	(2)
Détérioration des résultats au chapitre des placements	(4)	(3)
Total	(2) \$	17 \$

En 2014 et en 2015, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a été défavorable. Des modifications défavorables aux rentes du fonds général ont eu lieu au cours de ces deux exercices. En 2014, la modification découlait principalement des hypothèses de mortalité des rentiers. En 2015, la modification concernait principalement les hypothèses de rendement des placements.

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).

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.

Les résultats techniques au chapitre de la mortalité des rentiers avoisinaient les niveaux prévus dans les hypothèses actuarielles. Ces résultats se sont toutefois détériorés par rapport aux niveaux de 2014 liés aux affaires de rentes immédiates à taux fixe.

Les résultats techniques au chapitre des placements ont été favorables pour les deux exercices. Ils se sont toutefois détériorés par rapport aux niveaux de 2014 en raison des fluctuations des taux d'intérêt du marché et de la disponibilité d'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)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Principales données financières				
Ventes de primes annualisées ⁵	12 \$	9 \$	44 \$	42 \$
Produit net des primes	82	80	325	319
Résultat net après impôts	(2) \$	2 \$	6 \$	9 \$

Pour le trimestre et l'exercice complet, les ventes de primes annualisées ont augmenté de 36 % et de 5 % respectivement en 2015 par rapport à 2014 pour ce secteur d'activité. 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 attribuable à la faiblesse économique.

Durant le quatrième trimestre et l'exercice complet, les résultats de ce secteur ont diminué par rapport à 2014. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'une période à l'autre.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Éléments de la diminution		
Profit de 2014 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	(3) \$	(3) \$
Détérioration des résultats au chapitre des règlements	(1)	(1)
Augmentation des marges bénéficiaires sur les affaires en vigueur	—	1
Total	(4) \$	(3) \$

La modification des hypothèses liées aux passifs des contrats d'assurance vie collective a été favorable en 2014. Cette situation ne s'est pas répétée en 2015.

En 2015, la détérioration des résultats techniques principalement au chapitre des règlements d'assurance maladie a été partiellement compensée par une amélioration des résultats d'assurance invalidité à long terme.

Résultats par secteur - Assurance individuelle

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Principales données financières				
Ventes de primes annualisées ⁶	11 \$	14 \$	51 \$	59 \$
Produit net des primes	92	91	366	362
Résultat net après impôts				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	2 \$	(1) \$	6 \$	25 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	(1)	8	(8)	2
Résultat net après impôts	1 \$	7 \$	(2) \$	27 \$

Pour le quatrième trimestre et l'exercice complet, les ventes de primes annualisées dans ce secteur ont diminué de 18 % et de 13 % respectivement par rapport à 2014. Les résultats de ce secteur d'activité pour le quatrième trimestre et l'exercice complet sont principalement attribuables à une baisse des ventes de polices d'assurance vie universelle. La baisse des ventes d'assurance vie universelle est principalement liée à la composante de fonds de placement de ces produits comparativement aux ventes de primes annualisées pour le secteur de l'assurance individuelle. Cette diminution a été partiellement compensée par l'augmentation des ventes de produits avec participation. Le produit d'assurance avec participation AssurMax, que l'Empire Vie a récemment lancé, a contribué à cette croissance des ventes des produits avec participation. Le produit AssurMax est distribué par l'intermédiaire de conseillers financiers professionnels et vise à offrir des solutions simples de planification successorale aux bébé-boumeurs canadiens. 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.

Durant le quatrième trimestre et l'exercice complet, les résultats de ce secteur ont diminué par rapport à 2014. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net de l'exercice par rapport à l'exercice précédent.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Éléments de la diminution		
Perte de 2014 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	(5) \$	(5) \$
Perte de 2015 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	(15)	(15)
Règlement juridique favorable en 2014	—	(6)
Amélioration (détérioration) des résultats techniques au chapitre de la mortalité, des rachats, des déchéances et autres résultats techniques	5	(23)
Hausse de la taxe sur les primes au Québec en 2014	5	5
Amélioration des résultats au chapitre des placements	4	15
Total	(6) \$	(29) \$

En 2014, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a eu une incidence favorable de 5 millions de dollars.

En 2015, l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats a eu une incidence défavorable de 15 millions de dollars. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de ce montant :

Éléments de la diminution du résultat découlant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	Exercice
Déchéances	(56) \$
Hypothèses de réinvestissement net	39
Mortalité	8
Autre	(6)
Total de la perte de 2015 résultant de l'actualisation des hypothèses des passifs des contrats	(15) \$

Les améliorations apportées aux hypothèses de déchéance en 2015 sont principalement attribuables à une mise à jour des hypothèses de déchéance ultimes pour l'assurance temporaire 100 ans (T100) et l'assurance vie universelle à coût d'assurance nivelé de l'Empire Vie. Ces améliorations visent à prendre en compte les documents de recherche de l'ICA sur les résultats techniques au chapitre de la déchéance en vertu de polices d'assurance temporaire 100 ans et les résultats techniques au chapitre de la déchéance en vertu de polices d'assurance vie universelle à coût d'assurance nivelé publiés en septembre 2015.

La mise à jour des hypothèses de rendement des placements en 2015 est principalement attribuable à l'amélioration du montant projeté de capitaux propres appariés aux passifs d'assurance vie individuelle. Par ailleurs, plusieurs améliorations ont été apportées au modèle de la méthode canadienne axée sur le bilan (MCAB) pour les hypothèses de réinvestissement futur.

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 quatrième trimestre, les résultats techniques au chapitre de la mortalité, des rachats et des déchéances étaient favorables comparativement au quatrième trimestre de 2014. Pour l'exercice, les résultats techniques au chapitre de la mortalité, des rachats et des déchéances étaient défavorables comparativement à des résultats favorables pour l'exercice 2014.

Durant le quatrième trimestre de 2014, la province de Québec a augmenté le taux de la taxe sur les primes des polices en vigueur et des nouvelles polices. Certaines polices en vigueur permettent un ajustement des prix ou des frais pour couvrir le coût de cette taxe additionnelle. Toutefois, les primes de certaines polices en vigueur sont pleinement garanties et ne peuvent être augmentées, ce qui a donné lieu à un accroissement des provisions de 5 millions de dollars après impôts en 2014.

Les résultats techniques au chapitre des placements ont généré un gain pour le quatrième trimestre de 2015 et de 2014, et le gain est plus élevé en 2015. Au cours du quatrième trimestre de 2015, le gain était principalement attribuable à l'accentuation de l'écart de taux d'intérêt entre les obligations provinciales et les obligations de sociétés.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Les résultats techniques au chapitre des placements ont généré un gain pour l'exercice 2015, comparativement à une perte pour la période comparable de 2014. Alors que les rendements des obligations du gouvernement du Canada à 30 ans ont diminué en 2015, 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 fédéral indiquée dans le tableau ci-dessous. Pour l'exercice 2014 complet, 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).

	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Fluctuations des taux d'intérêt				
Rendement des obligations du Canada à 30 ans				
Fin de la période	2,16 %	2,36 %	2,16 %	2,36 %
Début de la période	2,20 %	2,67 %	2,36 %	3,24 %
Variation pendant la période	(0,04) %	(0,31) %	(0,20) %	(0,88) %
Écart par rapport aux obligations à 30 ans de la province de l'Ontario				
Fin de la période	1,05 %	0,95 %	1,05 %	0,95 %
Début de la période	1,00 %	0,90 %	0,95 %	0,90 %
Variation pendant la période	0,05 %	0,05 %	0,10 %	0,05 %
Écart par rapport à des obligations de sociétés à 30 ans notées A				
Fin de la période	1,92 %	1,52 %	1,92 %	1,52 %
Début de la période	1,85 %	1,40 %	1,52 %	1,39 %
Variation pendant la période	0,07 %	0,12 %	0,40 %	0,13 %

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 2015, la hausse des taux d'intérêt (incluant les écarts décrits ci-dessus) a entraîné la baisse des prix des obligations et par le fait même une perte de juste valeur liée aux actifs obligataires. Toutefois, cette moins-value a été plus que compensée par la diminution des passifs sur les contrats d'assurance découlant de cette augmentation 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)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Résultat net après impôts				
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux actionnaires	5 \$	6 \$	37 \$	22 \$
Quote-part du résultat net après impôts attribuable aux titulaires de polices	—	1	2	7
Résultat net après impôts	5 \$	7 \$	39 \$	29 \$

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.

Les bénéfices de ce secteur d'activité ont diminué au cours du quatrième trimestre, alors que ceux-ci ont augmenté au cours de l'exercice par rapport à 2014. Le tableau suivant présente une ventilation des composantes de la variation du résultat net d'une période à l'autre.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre	Exercice
Éléments de l'augmentation (de la diminution)		
Augmentation (diminution) du résultat net attribuable à la vente de placements	(1) \$	5 \$
Charges d'intérêts moins élevées	—	4
Revenu de placement moins élevé	—	(1)
Augmentation (diminution) du résultat net sur les instruments de couverture	(1)	2
Total	(2) \$	10 \$

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'intérêt 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.

Pour l'exercice 2015 complet, l'Empire Vie a enregistré un profit de 2 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	
	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités		
Activités opérationnelles	149 \$	152 \$
Activités d'investissement	(179)	119
Activités de financement	(9)	(249)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(39) \$	22 \$

La trésorerie provenant des activités opérationnelles avoisinait les niveaux de 2014.

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 au moment auquel les transactions de placements de portefeuille ont eu lieu. 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 en 2015.

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

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

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 chef des placements, du comité de gestion des actifs et du comité des placements du conseil d'administration. Le comité des placements surveille activement la taille et la composition des actifs des portefeuilles. L'Empire Vie dispose d'un programme de couverture semi-statique dans le cadre de son approche de gestion de ce risque. Elle gère le risque de crédit en appliquant les lignes directrices relatives aux placements établies par le comité des placements. Les lignes directrices relatives aux placements déterminent les notes de crédit minimales pour les émetteurs d'obligations, de débetures et d'actions privilégiées, de même que les limites de concentration par émetteur de tels titres de créance. Les comités des membres de la direction et du conseil d'administration examinent la qualité du crédit relativement aux acquisitions de placements et surveillent en outre la qualité du crédit des actifs investis au fil du temps. La direction fait régulièrement rapport au comité des placements du conseil d'administration 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. En particulier, les dérivés ne peuvent pas faire l'objet d'un financement et les contraintes de crédit liées à la contrepartie sont strictes. L'exposition totale au crédit est limitée à 100 millions de dollars. Reportez-vous aux notes 2 d), 3, 10 c) et 28 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 afin d'obtenir des renseignements additionnels sur les instruments financiers.

Sources de financement

	31 déc, 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015	31 mars 2015	31 déc. 2014
Ratio du MPRCE	201 %	202 %	202 %	190 %	197 %

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 17 décembre 2015, la société DBRS a confirmé les notes de l'Empire Vie, dont sa note d'émetteur « A » (6^e de 20 catégories), sa note « A (faible) » pour les dettes subordonnées (7^e de 20 catégories) et sa note « A » pour la solidité financière (6^e de 22 catégories). Le 16 février 2016, la société DBRS a attribué à l'Empire Vie la note « Pdf-2 » (5^e de 18 catégories) pour son appel public à l'épargne canadien visant des actions privilégiées à taux rajustable et à dividende non cumulatif de 130 millions de dollars. Toutes ces notes ont des perspectives stables. Selon DBRS, les notes attribuées reflètent la gamme de produits complète à petite échelle de l'Empire Vie, ainsi que sa participation à un marché spécifique qui récompense sa solidité et l'amélioration de sa rentabilité et de la couverture de ses charges fixes.

Le 19 mai 2015, la firme A.M. Best a également confirmé les notes de l'Empire Vie, notamment sa note d'émetteur « a » (6^e de 21 catégories), sa note « bbb+ » pour les dettes subordonnées (8^e de 21 catégories) et sa note « A (Excellent) » pour la solidité financière (3^e de 16 catégories). Le 16 février 2016, la société A.M. Best a attribué à l'Empire Vie la note « bbb » (9^e de 21 catégories) pour son appel public à l'épargne canadien visant des actions privilégiées à taux rajustable et à dividende non cumulatif de 130 millions de dollars. Toutes ces notes ont des

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

perspectives stables. Selon A.M. Best, les notes reflètent la situation favorable du capital de l'Empire Vie ajusté en fonction du risque, la croissance continue de ses bénéficiaires et sa présence soutenue sur le marché canadien par l'entremise de ses divers secteurs d'activité.

Le ratio du capital réglementaire fondé sur le risque de la société, mesuré par le montant minimal permanent requis pour le capital et l'excédent (MMPRCE), de 201 % au 31 décembre 2015 continue d'être supérieur aux exigences établies par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) et aux cibles internes minimales de l'Empire Vie.

Le ratio du MMPRCE est resté stable, diminuant d'un point par rapport au trimestre précédent et augmentant de 4 points pour l'exercice. Le changement est attribuable aux augmentations du capital réglementaire disponible contrebalancées par les augmentations du capital requis pour le trimestre et l'exercice, tel que l'indique le tableau ci-dessous.

(en millions de dollars)	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015	31 mars 2015	31 déc. 2014
Capital réglementaire disponible					
Première catégorie	918 \$	935 \$	929 \$	883 \$	872 \$
Deuxième catégorie	504	476	464	466	452
Total	1 422 \$	1 411 \$	1 393 \$	1 349 \$	1 324 \$
Capital réglementaire requis	708 \$	699 \$	691 \$	709 \$	671 \$

La diminution du capital réglementaire disponible de première catégorie par rapport au trimestre précédent s'explique principalement par une augmentation des provisions négatives, qui diminuent le capital réglementaire de première catégorie (mais augmentent le capital réglementaire de deuxième catégorie, tel qu'il est illustré ci-dessous).

L'augmentation du capital réglementaire disponible de première catégorie pour l'exercice est principalement attribuable au résultat net. Cette augmentation a été en partie contrebalancée 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 complet, 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 l'exercice. Pour le trimestre, l'augmentation est principalement attribuable à une hausse des exigences relatives aux risques liés à l'insuffisance des actifs, aux garanties de fonds distincts et aux taux d'intérêt. Pour l'exercice, l'augmentation découle principalement d'une hausse des exigences relatives aux garanties de fonds distincts.

Le 28 janvier 2016, la société a annoncé un appel public à l'épargne canadien visant des actions privilégiées à taux rajustable et à dividende non cumulatif de 130 millions de dollars. L'Empire Vie entend affecter le produit net du placement au capital réglementaire et à des fins d'ordre général. La clôture du placement a eu lieu le 16 février 2016. Les actions ont commencé à se négocier à la Bourse de Toronto sous le symbole EML.PR.A. L'Empire Vie a accordé aux preneurs fermes une option visant l'achat d'un nombre additionnel d'actions privilégiées pouvant aller jusqu'à 19,5 millions de dollars. Ils peuvent exercer cette option en tout temps pour une période pouvant aller jusqu'à 30 jours à partir de la date de clôture. Les porteurs d'actions privilégiées auront le droit de recevoir un dividende trimestriel non cumulatif à taux fixe correspondant à 5,75 % annuellement, de la manière et au moment prescrits par le conseil d'administration de l'Empire Vie, pour la période initiale qui prendra fin le 17 avril 2021. Par la suite, le taux de dividende sera rajusté tous les cinq ans et correspondra au taux de rendement des obligations du Canada à cinq ans majoré de 4,99 %. Sur une base pro forma, compte tenu du placement d'actions privilégiées (selon l'hypothèse qu'aucune option de surallocation n'a été levée), la société estime que, le 31 décembre 2015, son ratio du MMPRCE aurait augmenté de 17 points pour passer de 201 % à 218 %.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Autres éléments du résultat global

(en millions de dollars)	Quatrième trimestre		Exercice	
	2015	2014	2015	2014
Autres éléments du résultat global	3,2 \$	20,6 \$	(12,8) \$	32,7 \$
Moins la quote-part des titulaires de polices avec participation	(0,5)	(1,4)	1,1	(0,5)
Autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires	2,7 \$	19,2 \$	(11,7) \$	32,2 \$

Les autres éléments du résultat global ont diminué au cours du quatrième trimestre et de l'exercice 2015, comparativement aux périodes comparables de 2014. Pour le quatrième trimestre, la diminution est principalement attribuable à une réévaluation de la composante passifs des régimes à prestations définies postérieures à l'emploi (tel qu'il est décrit ci-dessous). Pour l'exercice, la diminution est principalement attribuable à des augmentations de juste valeur moins élevées liées aux obligations disponibles à la vente en 2015 par rapport à 2014, lesquelles découlent principalement des fluctuations des taux d'intérêt.

Les autres éléments du résultat global incluent la réévaluation des régimes à prestations définies, qui ont enregistré une perte pour l'exercice 2015, comparativement à un gain en 2014. Le résultat des régimes à prestations définies en 2015 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 résultats au titre des régimes à prestations définies pour l'exercice 2014 sont principalement attribuables à des gains sur les actifs du régime à prestations définies, lesquels ont été partiellement contrebalancés par des pertes sur les passifs du régime 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.

Dynamique sectorielle et stratégie de la direction

Les activités de la société sont organisées par secteur d'activité, chacun assumant la responsabilité de la mise au point, du marketing et de la distribution des produits, ainsi que du service à la clientèle au sein de son marché propre. Cette structure permet de tenir compte des dynamiques de marchés distinctes pour les trois grands secteurs d'activité. La direction croit que cette structure permet à chaque secteur d'activité d'élaborer des stratégies afin d'atteindre les objectifs généraux de l'entreprise relatifs à la croissance des affaires et à la gestion des charges tout en reconnaissant les particularités des milieux d'affaires dans lesquels chaque secteur d'activité évolue. Les secteurs d'activité ont l'appui des unités fonctionnelles de l'entreprise qui assurent l'établissement des prix des produits, les services administratifs et technologiques des secteurs, gèrent les actifs investis et supervisent les politiques de gestion du risque de l'entreprise.

Selon les actifs du fonds général et des fonds distincts, la société fait partie des 10 principaux assureurs vie au Canada. La part de marché de la société est d'environ six pour cent ou moins dans ses trois grands secteurs d'activité. Pour conserver des prix concurrentiels sur le marché tout en assurant un rendement financier à long terme acceptable pour les actionnaires, la société doit, à titre d'organisation de taille moyenne, trouver des moyens de continuer à rivaliser au chapitre des prix avec les grandes sociétés qui profitent naturellement d'économies d'échelle. Afin d'améliorer ses charges unitaires, la direction a adopté pour l'ensemble de la société une orientation stratégique axée sur l'atteinte d'une croissance rentable dans ses marchés désignés et la gestion des charges. La société s'est concentrée exclusivement sur le marché canadien et, par surcroît, sur certains segments de ce marché où la direction croit qu'il existe des possibilités de nouer des relations solides à long terme avec des partenaires de distribution indépendants en proposant des produits concurrentiels et un service plus personnalisé. En mettant l'accent sur certains segments particuliers du marché et en faisant en sorte que ces conseillers indépendants nous considèrent comme une solution de rechange viable à des concurrents qui ciblent des marchés plus larges, la direction est d'avis que ces relations solides permettront de dégager une croissance rentable.

Le secteur de la gestion de patrimoine de la société se compose des produits de fonds distincts, des produits à intérêt garanti et des fonds communs de placement. Ces produits livrent concurrence aux produits offerts par de nombreuses

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

institutions financières. L'un des éléments clés de toute stratégie concurrentielle dans ce marché est l'aptitude à assurer un taux de rendement concurrentiel au client. La stratégie de placement en actions axée sur la valeur met l'accent sur le développement d'un rendement à long terme sur le marché des fonds. La direction s'attend à accroître la part de marché de la société grâce à ce rendement à long terme, de même qu'à un réseau de distribution plus étendu et à l'ajout de nouveaux fonds et de nouveaux produits de fonds, comme la nouvelle famille de fonds distincts, appelés les fonds de placement garanti de l'Empire Vie, lancée au quatrième trimestre de 2014. La société a constaté une forte croissance de ses actifs gérés grâce à ses affaires de fonds distincts en 2015. Elle a toutefois adopté plusieurs mesures pour limiter l'exposition au risque de son produit de GR. Le lancement du produit mentionné ci-dessus par l'Empire Vie pour le quatrième trimestre de 2014 comprenait une nouvelle version de son produit de garantie de retrait. Cette nouvelle version requiert des prix plus élevés et réduit le degré de risque auquel s'expose la société, tout en offrant une solution de revenu garanti concurrentielle aux clients. La société continuera de surveiller le milieu concurrentiel pour ce produit.

Au sein du vaste marché de l'assurance collective canadien, la société continue de centrer ses efforts sur le marché des petits groupes de moins de 200 employés. Cette stratégie de créneau, ainsi que la constante priorité accordée à l'équilibre entre la croissance et le bénéfice, lui a permis d'être concurrentielle au chapitre des coûts dans ce segment du marché, ce qui devrait lui permettre d'augmenter sa part de marché et d'atteindre des rendements acceptables.

Les produits d'assurance individuelle sont de nature à long terme et, par conséquent, peuvent être soumis à un poids des nouvelles affaires. La société constate un poids des nouvelles affaires lorsque la provision pour tenir compte des écarts défavorables compris dans les provisions mathématiques dépasse la marge bénéficiaire incluse dans le prix du produit. À moins qu'une société n'opte pour des niveaux de réassurance plus importants, les niveaux de prix courants sur le marché canadien créent un poids accru des nouvelles affaires, lequel a une incidence négative sur son bénéfice à court terme. La faiblesse des taux d'intérêt à long terme a continué d'avoir une incidence défavorable sur cette gamme de produits. Au cours des dernières années, les prix des produits d'assurance vie à long terme ont augmenté dans le secteur. L'Empire Vie a aussi relevé les prix de ces produits et a concentré ses efforts de croissance sur les produits à court terme, comme l'assurance vie temporaire renouvelable de 10 ans. Les tendances relatives à la mortalité demeurent favorables pour les produits d'assurance vie. Plutôt que de renoncer aux bénéfices futurs qu'elle pourrait dégager advenant le maintien de la tendance à l'amélioration au chapitre de la mortalité observée au cours des dernières décennies, la société continue d'avoir recours à des niveaux de réassurance inférieurs à la moyenne même si cela a des conséquences négatives sur son bénéfice à court terme. Cependant, en raison des résultats à long terme raisonnables de ce secteur d'activité, la direction continue de concentrer ses efforts sur une croissance constante, sur le développement technologique et sur des améliorations des processus afin de maintenir une structure des coûts qui lui permet de demeurer concurrentielle, tout en générant un apport financier à long terme acceptable. La société revoit ses produits d'assurance vie individuelle pour améliorer la rentabilité, réduire le risque lié aux taux d'intérêt, réduire le capital réglementaire requis, développer des produits et des processus basés sur le Web, de même qu'améliorer l'expérience pour le client et le conseiller.

Gestion du risque

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

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

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

- En raison de la nature à long terme de la plupart de ses engagements, la société accepte un risque lié au marché des capitaux, pourvu qu'il soit géré selon des seuils et tolérances au risque spécifiques. La société gère ses placements selon une approche à faible risque axée sur la valeur. Elle accepte les risques de crédit et les risques liés à d'autres actifs, à condition d'être récompensée de manière appropriée par des rendements bonifiés;

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

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

Le conseil d'administration surveille le cadre, les processus, les pratiques et les examens de gestion du risque de la société et approuve la politique de gestion du risque d'entreprise et la propension au risque de la société. L'équipe de la haute direction partage la responsabilité et l'imputabilité de la gestion du risque dans l'ensemble de l'organisation. Elle peut ainsi avoir une perspective interfonctionnelle sur la gestion du risque, qui est renforcée par la fréquence des communications au sein de l'équipe. La société a un comité de gestion des actifs dont la responsabilité consiste à surveiller l'administration des politiques d'entreprises établies par le comité des placements et le comité de gestion du risque et du capital du conseil d'administration. Vous trouverez plus de détails sur la gouvernance à la section Gouvernance d'entreprise à l'égard de la gestion du risque du rapport annuel 2015 de l'Empire Vie. Une politique de gestion du risque est élaborée et centralisée sous la direction du chef de la gestion du risque et s'applique à toutes les unités d'affaires. Le chef de la gestion du risque est membre du comité de gestion des actifs et a la responsabilité de présenter des rapports sur la gestion du risque et du capital au conseil d'administration. Toutes les politiques et les procédures de gestion du risque font l'objet d'une révision régulière pour vérifier leur pertinence et prendre en compte les changements survenant dans l'environnement de risque. La responsabilité, l'application des politiques, la gestion quotidienne et les éléments de procédure incombent à la direction du secteur, soutenue par les agents responsables de la conformité des unités d'affaires et le secteur de la gestion du risque. Des représentants de la haute direction siègent aux divers comités interdisciplinaires de contrôle du risque. La société définit et documente de façon officielle ses valeurs et niveaux de tolérance au risque par l'entremise de plusieurs politiques d'entreprise, incluant un code de déontologie, des principes de communication de l'information, ainsi que des politiques de gestion du risque d'entreprise, de gestion du capital et de dénonciation. Les politiques de gestion du risque stratégique de la société (incluant celles liées à la conception et à la tarification des produits, aux placements et à la gestion du risque) sont également approuvées par le conseil d'administration ou l'un des comités de celui-ci.

Mise en garde à l'égard des sensibilités

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

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

au-delà des fourchettes présentées pourraient donner lieu à une variation de l'incidence autre qu'une variation proportionnelle.

Risque lié aux marchés

Le ratio du MPRCE de la société est sensible notamment à la volatilité des marchés boursiers, principalement en raison des exigences en matière de passif et de capital liées aux garanties sur les fonds distincts. Au 31 décembre 2015, la société détenait des actifs et des passifs de fonds distincts s'élevant à 7,4 milliards de dollars. De ce montant, environ 7,1 milliards de dollars des éléments étaient assortis de garanties. Le tableau suivant fournit une ventilation en pourcentage par type de garantie :

	31 déc. 2015	31 déc. 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 %	0,4 %	— %
Garantie sur la prestation à l'échéance de 75 % et garantie sur la prestation au décès de 100 %	51,5 %	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)	5,9 %	5,4 %
Garanties sur les prestations à l'échéance et au décès de 100 % (avec une garantie de retrait (GR))	42,2 %	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, 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 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 d'une valeur plancher de zéro (une valeur plancher de zéro est utilisée, car les montants négatifs ne sont pas permis, tel qu'il est décrit ci-dessous.) ainsi que d'autres contraintes réglementaires, et cela rend les effets sur la sensibilité non linéaires. Dans le premier tableau ci-dessous, l'Empire Vie présente la sensibilité du résultat net attribuable aux changements apportés aux passifs des contrats d'assurance liés aux garanties sur les fonds distincts. Une baisse de 20 % a entraîné une perte nette au 31 décembre 2015, mais les autres montants indiqués dans le tableau sont nuls. Ces passifs (valeur actuelle des prestations et des charges futures, moins la valeur actuelle du revenu tiré d'honoraires) sont calculés selon des techniques de modélisation stochastique basées sur une variété de scénarios économiques futurs. Ces passifs sont le plus élevé de : (i) la moyenne des montants déterminés dans les 20 % pires scénarios; et (ii) zéro. Pour les montants de néant présentés dans le tableau, le passif pour l'Empire Vie était négatif. Par conséquent, la valeur zéro a été appliquée dans ces tests (plancher de valeur zéro), ce qui a entraîné un effet sur le résultat net de néant. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 décembre des exercices 2015 et 2014, la sensibilité du bénéfice 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 31 décembre 2015	néant	néant	néant	(10) \$
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2014	néant	néant	néant	néant

L'incidence des variations sur les marchés boursiers n'est pas linéaire. Selon les niveaux des marchés boursiers au 31 décembre 2015, la sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires aux changements apportés aux passifs des

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

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 10 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 décembre 2015 s'élèverait à 109 millions de dollars. Au 31 décembre 2015, une diminution de 20 % et de 30 % dans les marchés boursiers entraînerait respectivement une augmentation du résultat net de 35 millions de dollars pour atteindre un gain net de 25 millions de dollars et de 58 millions de dollars pour atteindre une perte nette de 51 millions de dollars, en raison des gains réalisés sur les instruments de couverture 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 des marchés boursiers aurait entraîné une perte nette supérieure à zéro. 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 place 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 MMRPCE qui pourraient être liées à des variations défavorables des cours boursiers. Le programme de couverture utilise des options de vente et des positions à découvert sur d'importants indices boursiers. L'Empire Vie vise à protéger de 10 % à 20 % du résultat global et le risque sur capitaux propres lié au MMRPCE par l'entremise du programme de couverture semi-statique.

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 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. Pour l'exercice 2015 complet, l'Empire Vie a enregistré un profit de 2 millions de dollars après impôts en raison de son programme de couverture. À compter de 2016, l'Empire Vie devrait étendre son programme de couverture et s'attend donc à un accroissement de la volatilité dans l'état du résultat net.

Selon les niveaux des marchés boursiers aux dates ci-dessous, la sensibilité du ratio du 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 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 MMRPCE au 31 décembre 2015	0,7 %	(13,9) %	1,2 %	(31,6) %
Ratio du MMRPCE au 31 décembre 2014	9,0 %	(11,6) %	15,3 %	(25,5) %

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Les montants pour les 31 décembre 2015 et 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 31 décembre 2015	(1,8) %	(10,6) %	(3,0) %	(24,8) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2014	8,8 %	(11,2) %	14,9 %	(24,4) %

En date de décembre 2014, le programme de couverture du risque sur capitaux propres était partiellement mis en place. Il prévoyait un allègement 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 31 décembre 2015, le programme prévoyait un allègement de pertes de 15 millions de dollars selon le scénario de baisse de 10 % et de 35 millions de dollars selon le scénario de baisse de 20 % 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 31 décembre 2015 et 2014, le sensibilité du résultat net attribuable aux actionnaires (compte non tenu 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 (compte non tenu de l'incidence du programme de couverture du risque sur capitaux propres de l'Empire Vie) :

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

(en millions de dollars)	Hausse de 10 %	Baisse de 10 %	Hausse de 20 %	Baisse de 20 %
Incluant la couverture du risque sur capitaux propres				
Résultat net attribuable aux actionnaires au 31 décembre 2015*	12 \$	(7) \$	27 \$	(9) \$
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 de prestations au décès de ses fonds distincts. Tous les titulaires de polices de fonds distincts qui disposent d'une garantie de prestation au décès de 2 millions de dollars ou plus sont inclus dans cette entente. La société ne réassure pas les produits de fonds distincts d'autres assureurs.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

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 de retrait > Valeur des fonds		Prestation à l'échéance > Valeur des fonds		Prestation au décès > Valeur des fonds			Capital requis aux fins du MPRCE
	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque	Valeur des fonds	Capital de risque	Provisions actuarielles	
31 décembre 2015	2 343 \$	593 \$	124 \$	4 \$	1 415 \$	17 \$	néant	130 \$
31 décembre 2014	2 053 \$	384 \$	49 \$	2 \$	360 \$	7 \$	néant	102 \$

Les six premières colonnes du tableau ci-dessus présentent toutes les polices de fonds distincts dont le montant futur de la garantie de retrait, de la garantie sur la prestation à l'échéance ou de la garantie sur la prestation au décès est supérieur à la valeur des fonds. Le capital de risque représente l'excédent du montant futur de la garantie de retrait, de la garantie sur la prestation à l'échéance ou de la garantie sur la prestation au décès par rapport à la valeur des fonds de toutes ces polices. Les montants de la garantie de retrait indiqués dans le tableau ci-dessus font référence aux produits de garantie de retrait. Le capital de risque de la garantie de retrait représente le moment que l'Empire Vie pourrait verser aux titulaires de polices de garantie de retrait si leur rendement net sur chaque actif se situe à zéro pour le reste de leur vie, selon l'espérance de vie. Au 31 décembre 2015, le capital de risque global pour ces catégories de risque (voir le tableau ci-dessus) totalisait 614 millions de dollars, ce qui représente une hausse par rapport au capital de risque de 393 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 mentionnés dans le tableau ci-dessus est basé sur la probabilité que la société devra vraisemblablement payer aux titulaires de polices de fonds distincts un montant correspondant à tout déficit qui pourrait exister sur les versements futurs aux titulaires de polices de garantie de retrait, ou en ce qui a trait aux échéances futures des polices de fonds distincts, ou en ce qui a trait aux décès futurs des titulaires de polices de fonds distincts. Le capital de risque a augmenté en décembre 2015 par rapport aux niveaux de décembre 2014 pour l'exposition à la garantie de retrait, à la garantie de valeur des fonds et à la garantie sur la prestation au décès, en raison principalement de la récente diminution 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 31 décembre 2015	(17) %	(13) %
Ratio du MPRCE au 31 décembre 2014	(24) %	(21) %

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

Risque opérationnel

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

1) Risque juridique et réglementaire

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

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

2) Risque de modèle

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

3) Risque lié aux ressources humaines

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

RAPPORT DE GESTION

4) Risque lié aux tiers

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

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

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

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

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

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

Risque commercial

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

Ces stratégies et plans d'affaires sont articulés en fonction de la tolérance au risque de la société, de sa position en capital et de ses objectifs financiers. La société réévalue périodiquement sa tolérance au risque en tenant compte du contexte économique, réglementaire et concurrentiel dans lequel elle évolue. Dans l'actuel climat d'affaires, la société doit

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

s'adapter rapidement aux occasions et aux défis qui se présentent, mais aussi parfaire ses stratégies en conséquence. Si la société ne revoit pas ses stratégies en temps opportun ou ne s'adapte pas aux nouvelles réalités, elle pourrait rater ses objectifs de croissance.

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

La réussite des stratégies et des plans d'affaires de la société dépend d'une série de facteurs : 1) dégager des bénéfices suffisants pour maintenir un niveau de capital adéquat, 2) obtenir un rendement soutenu des investissements, 3) respecter les exigences réglementaires, 4) gérer les risques efficacement, 5) attirer des clients et des distributeurs, puis les garder, 6) avoir la bonne offre de produits et 7) réduire les dépenses d'exploitation sans nuire à la capacité d'embaucher, de garder et de motiver les bonnes personnes. La haute direction évalue les plans d'activités et stratégiques de la société et en discute avant de les soumettre à l'approbation du conseil d'administration. Le conseil est aussi régulièrement informé de l'avancement des grands objectifs du plan d'affaires. Le conseil d'administration et ses sous-comités obtiennent régulièrement un compte rendu sur les principaux risques.

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

Contrôles et procédures de communication de l'information

Les contrôles et procédures de communication de la société visent à donner l'assurance raisonnable que les renseignements que la société doit déclarer en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières sont bien notés, traités, résumés et déclarés dans les délais prescrits. Il s'agit notamment des contrôles et procédures en place pour s'assurer que les renseignements sont recueillis et transmis à la direction en temps opportun, pour lui permettre de prendre les bonnes décisions en matière de communication de l'information au public. La direction a supervisé une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la société en date du 31 décembre 2015, sur laquelle elle s'est fondée pour conclure que les mesures en place étaient efficaces à la date de ladite évaluation.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne à l'égard de l'information financière et de les faire appliquer, pour donner l'assurance raisonnable de la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers consolidés pour diffusion externe, conformément aux normes IFRS. Une évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société a été réalisée le 31 décembre 2015, sous la supervision de la direction. Selon cette évaluation, la direction a conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2015. Durant l'exercice clos le 31 décembre 2015, il n'y a eu aucun changement au contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière qui a eu un effet important, ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir un effet important, sur le contrôle interne à l'égard de cette information.

Estimations comptables critiques

Les principales méthodes comptables de la société sont décrites dans la note 2 des états financiers consolidés. Certaines de ces méthodes exigent de la part de la direction qu'elle procède à des estimations et formule des hypothèses à propos de questions qui sont incertaines par nature. Les estimations comptables les plus critiques de la société concernent l'évaluation des passifs des contrats, le classement des instruments financiers, les régimes de retraite et autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi, ainsi que la détermination de la provision pour prêts douteux.

Passifs des contrats

La détermination des passifs des contrats exige la formulation d'hypothèses fondées sur les meilleures estimations, qui couvrent la mortalité, la morbidité, les rendements des placements, le maintien en vigueur, les charges, l'inflation et les

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

impôts pour la durée non écoulée des polices en vigueur, et qui tiennent compte des effets connexes de la réassurance. En raison des risques à long terme et des incertitudes quant à la mesure inhérents aux activités liées à l'assurance vie, chaque hypothèse comprend une marge pour écarts défavorables par rapport aux meilleures estimations. Ces marges tiennent compte d'une possible détérioration des résultats futurs et renforcent la confiance dans la capacité des passifs des contrats à payer les prestations futures. Les provisions pour écarts défavorables qui en découlent ont pour effet d'augmenter les passifs des contrats et de réduire le résultat qui, autrement, aurait été constaté au moment de la mise en vigueur de la police. L'Institut canadien des actuaires prescrit une échelle de marges autorisées. Les hypothèses sont révisées et mises à jour au moins une fois l'an, et l'incidence des changements dans les hypothèses se reflète dans le résultat de l'exercice au cours duquel s'est produit le changement. La note 28 des états financiers consolidés décrit la sensibilité de la société aux risques liés aux passifs des contrats.

Classement des instruments financiers

La direction utilise son jugement pour classer les instruments financiers en tant qu'instruments à la juste valeur par le biais du résultat net, instruments disponibles à la vente ou prêts et créances. La plupart des actifs financiers détenus pour soutenir les passifs des contrats d'assurance et les passifs des contrats de placement sont classés en tant qu'actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. La plupart des actifs financiers soutenant le compte capital et excédent et le compte avec participation sont classés dans la catégorie disponible à la vente. Les prêts et les créances soutiennent tant les passifs des contrats que le capital et l'excédent. Le classement d'un instrument financier en tant qu'instrument à la juste valeur par le biais du résultat net ou instrument disponible à la vente dicte si les variations latentes de la juste valeur sont inscrites au résultat net ou aux autres éléments du résultat global. Les notes 2 d), 3 a), 3 b) et 10 c) comportent des renseignements supplémentaires concernant le classement des instruments financiers.

Prestations de retraite et autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi

La charge au titre des prestations de retraite et des autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi est calculée par des actuaires indépendants selon des hypothèses déterminées par la direction. Les hypothèses formulées ont une incidence sur la charge au titre des prestations de retraite et des autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi constatée en résultat net. Si les résultats réels diffèrent des hypothèses utilisées, le gain actuariel ou (la perte actuarielle) qui en résulte est constaté aux autres éléments du résultat global. Les notes 2 j) et 12 comportent des renseignements supplémentaires concernant les prestations de retraite et autres avantages du personnel postérieurs à l'emploi.

Provision pour prêts douteux

La société adopte une politique de prudence dans l'établissement de la provision pour prêts douteux. Lorsqu'il n'existe plus d'assurance raisonnable quant au recouvrement intégral du capital et des intérêts liés à un prêt hypothécaire ou à un prêt sur contrat, la direction constitue une provision spécifique pour prêts douteux; la réduction de la valeur comptable correspondante est inscrite au résultat net au cours de la période où l'existence de la moins-value est établie. Dans la détermination de la valeur de réalisation estimative du placement, la direction prend en considération un certain nombre de conditions et d'événements, notamment la valeur de la garantie sous-jacente au prêt, l'emplacement géographique, le secteur d'activité de l'emprunteur, une évaluation de la stabilité financière de l'emprunteur, l'historique des remboursements et une évaluation de l'incidence de la conjoncture économique. Toute modification de ces circonstances peut entraîner des changements subséquents dans la valeur de réalisation estimative du placement et, en conséquence, des changements dans la provision pour prêts douteux.

Les titres disponibles à la vente sont assujettis à des examens périodiques en cas de pertes de valeur importantes ou durables. Il y a indication objective de dépréciation en présence d'une baisse considérable ou prolongée de la juste valeur du placement en-dessous de son coût, d'un changement défavorable important du contexte technologique, boursier, économique ou juridique de l'émetteur ou de difficultés financières de l'émetteur.

Perspectives

La croissance de l'économie canadienne s'est avérée faible en 2015. À de nombreuses reprises, les actualités canadiennes ont fait état des préoccupations économiques suscitées par les prix des produits de base, la surévaluation du marché de l'habitation, les replis boursiers, la faiblesse des taux d'intérêt, la dépréciation du dollar canadien et le niveau d'endettement élevé des consommateurs. À l'échelle mondiale, l'année 2015 a été principalement marquée par les craintes liées au ralentissement de la croissance en Chine, à la faiblesse des prix de l'énergie, à la volatilité boursière, aux taux d'intérêt peu élevés et à la faiblesse des monnaies. L'économie américaine a été l'une des rares à bien se

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

comporter, grâce à l'embellie de nombreux secteurs clés, comme le marché de l'emploi, la confiance des consommateurs, l'augmentation des taux d'intérêt et la vigueur de sa monnaie. En 2015, les taux d'intérêt à long terme ont progressé au Canada en raison de l'élargissement des écarts de taux des obligations provinciales par rapport aux obligations de sociétés, offrant un certain répit après l'importante chute des taux qui a eu lieu en 2014. Les taux d'intérêt ont atteint un niveau inférieur à ce que l'on observe habituellement sur 5 ans. En 2015, les marchés boursiers mondiaux sont demeurés volatils, et la plupart d'entre eux ont essuyé une baisse importante au cours de l'année. Le marché boursier canadien, au sein duquel les ressources occupent une part considérable, s'est fortement replié en 2015, tandis que le marché boursier américain a terminé l'année en légère baisse. La dépréciation du dollar canadien a permis aux actifs libellés en dollars américains de faire belle figure. Cette performance solide a contribué au rendement de nombreux fonds distincts de l'Empire Vie. Les conditions boursières ont principalement un effet sur les résultats au chapitre des marges bénéficiaires sur les affaires en vigueur et la croissance des nouvelles affaires pour les segments de fonds distincts et de fonds communs de placement du secteur de la gestion de patrimoine de la société. Les consommateurs continuent toutefois d'être prudents quant à leur exposition aux marchés boursiers; la société est bien positionnée avec son offre de produits de fonds distincts, de fonds communs de placement et de rentes à taux fixe pour répondre à la demande de placements à plus faible risque.

Même si le Canada s'en est bien tiré par rapport à bon nombre d'autres pays au cours de la crise financière de 2008, l'économie canadienne a progressé lentement en 2015, et les indicateurs économiques contrastés continuent d'alimenter l'incertitude. L'Ouest canadien est aux prises avec d'importants problèmes économiques en raison de la chute prononcée et prolongée des prix du pétrole à l'échelle mondiale. On commence à s'inquiéter du sort de certaines obligations de sociétés pétrolières canadiennes. La baisse des prix de l'essence et l'affaiblissement du dollar canadien devraient améliorer la croissance en Ontario et au Québec. Le gouvernement fédéral mise sur des projets de dépenses en infrastructures pour stimuler l'économie partout au Canada. Dans l'ensemble du Canada, le monde des affaires demeure donc prudent, ce qui pourrait exercer une pression à court terme sur les perspectives de croissance du secteur de l'assurance collective. Le ralentissement des activités devrait persister dans l'Ouest du Canada jusqu'au rétablissement des prix du pétrole. Cette situation pourrait entraîner des ventes plus faibles dans l'Ouest du Canada pour tous les secteurs d'activité de l'Empire Vie.

Le contexte de faibles taux d'intérêt à long terme qui a suivi la crise financière constitue un enjeu important du secteur de l'assurance individuelle depuis 2011. Cette situation a eu des répercussions sur l'ensemble du secteur, ce qui a entraîné la hausse des prix des produits d'assurance individuelle de la société et de plusieurs de ses concurrents. Les taux d'intérêt à long terme du marché se sont quelque peu redressés en 2015, malgré la forte volatilité qui se poursuit jusqu'à maintenant en 2016. L'Empire Vie se détourne progressivement de ses produits à long terme pour se concentrer sur les produits à court terme, comme l'assurance vie temporaire renouvelable 10 ans. Les taux d'intérêt à long terme, ainsi que la composition et la tarification des produits devraient continuer de constituer des enjeux pour le secteur de l'assurance individuelle de la société en 2016.

Les exigences réglementaires pour les garanties des fonds distincts continuent d'évoluer. Le BSIF continue de revoir l'approche globale pour déterminer les exigences en matière de capital concernant les risques liés aux garanties sur les fonds distincts.

À plus long terme, nous prévoyons des changements aux normes de comptabilité d'ici 2019 ou plus tard dans le cadre des IFRS concernant les contrats d'assurance. Dans un processus parallèle, les normes relatives à la suffisance du capital sont actuellement en train de s'aligner davantage sur le cadre international. Ces changements visent à normaliser les évaluations. Pour la comptabilité des contrats d'assurance, 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. Pour les normes relatives à la suffisance du capital, l'objectif est de normaliser le traitement du risque pour les assureurs d'une perspective de suffisance du capital, peu importe le type d'entreprise. Ces deux éléments pourraient avoir des incidences significatives pour le résultat net et les ratios de capital futurs de l'Empire Vie; toutefois, beaucoup de détails demeurent inconnus.

En 2011, le BSIF a effectué des changements substantiels aux règlements visant les banques canadiennes dans le cadre de la réforme Bâle III des normes de fonds propres. Ces nouvelles règles bancaires fournissent un plan de transition pour que les banques mettent en place des exigences sur les fonds propres plus strictes, incluant des restrictions plus rigoureuses en matière d'instruments financiers émis par des banques. Les nouveaux instruments financiers émis par des

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

banques devront respecter ces nouvelles règles afin d'être inclus dans les ratios de fonds propres des banques. L'Empire Vie ne sait pas si le BSIF envisage des changements similaires pour les compagnies d'assurance vie.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) augmentent les exigences d'information à fournir pour les sociétés de fonds communs de placement, incluant des exigences au point de vente, avec effet en milieu d'exercice 2014, et des initiatives concernant un modèle de relations avec les clients, selon une mise en place échelonnée avec plein effet en milieu d'exercice 2016. Les organismes de réglementation en valeurs mobilières au Canada continuent de se pencher sur les frais des organismes de placement collectif (OPC). Des tiers indépendants mandatés par les ACVM mènent actuellement des recherches sur l'effet des commissions et des frais intégrés (commissions de suivi) sur les flux des organismes de placement collectif. Ces recherches aideront les ACVM à prendre des décisions sur la structure de tarification des OPC. L'Empire Vie continue de suivre l'évolution de cette situation, car elle pourrait aussi avoir des répercussions sur le secteur de l'assurance.

Des changements réglementaires ont également lieu pour les agents généraux administrateurs (AGA). Les assureurs vie, dont l'Empire Vie, font régulièrement affaire avec des AGA en tant que composante clé de leur réseau de distribution des produits d'assurance et de gestion de patrimoine. En 2013, l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes (ACCAP) a publié une ligne directrice portant sur la relation entre l'assureur et l'AGA (avec effet le 1^{er} janvier 2015). Cette ligne directrice décrit les résultats attendus et les pratiques connexes dans cinq domaines généraux. Les assureurs doivent notamment exercer une diligence raisonnable avant de mettre un AGA sous contrat, énoncer clairement les rôles et les responsabilités dans le contrat, favoriser une culture de traitement équitable des clients, contrôler le rendement des AGA et conserver la responsabilité en dernier ressort.

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

Les modifications apportées aux règles fiscales en ce qui a trait aux critères d'exonération de certaines polices d'assurance vie entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2017. Le critère d'exonération vise à distinguer (et à taxer de manière différente) les polices qui sont conçues pour assurer la protection des polices qui sont principalement des placements. Ces nouvelles règles marquent un changement du régime fiscal qui a été en vigueur au cours des 30 dernières années. Ces changements apportés au régime fiscal des titulaires de polices sont importants et obligeront les compagnies d'assurance vie à passer en revue l'ensemble de leurs produits et possiblement s'ajuster, y compris sur le plan de leurs prix, ce qui aura des répercussions sur les polices établies après le 31 décembre 2016.

Résultats trimestriels

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

	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars
(en millions de dollars, sauf le résultat par action)	2015	2015	2015	2015	2014	2014	2014	2014
Produits	391 \$	212 \$	41 \$	643 \$	541 \$	381 \$	480 \$	524 \$
Résultat net attribuable aux actionnaires	16 \$	22 \$	44 \$	26 \$	18 \$	24 \$	38 \$	18 \$
Résultat par action - de base et dilué	16,43 \$	22,49 \$	45,34 \$	25,97 \$	18,44 \$	24,49 \$	39,22 \$	18,05 \$

Pour le quatrième de 2015, le total des produits de l'Empire Vie a diminué de 28 % pour atteindre 391 millions de dollars, comparativement à 541 millions de dollars au quatrième trimestre de 2014. Cette baisse est principalement imputable au gain moins élevé des placements à la juste valeur par le biais du résultat net enregistré au quatrième trimestre de 2015, comparativement aux importants gains nets pour la même période en 2014. Au quatrième trimestre de 2015, la diminution est principalement attribuable au repli des principaux marchés boursiers. Au quatrième 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 ci-dessus). La volatilité dans les produits durant les huit trimestres les plus récents est principalement causée par l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché sur la variation de la juste valeur des placements à la juste valeur

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

par le biais du résultat net. L'incidence sur le résultat net a été en grande partie réduite en raison d'une variation correspondante des passifs des contrats d'assurance.

Pour le quatrième trimestre de 2015, le résultat net a été plus faible que celui du quatrième trimestre de 2014, surtout en raison des bénéfices inférieurs des produits d'assurance collective. La baisse de profit de ce secteur d'activité découle principalement de la modification favorable des hypothèses liées aux passifs des contrats d'assurance vie collective en 2014. Cette situation ne s'est pas répétée en 2015. Veuillez vous reporter à la section Résultats par secteur plus haut dans ce rapport 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. La hausse des taux d'intérêt à long terme a favorisé le résultat net des produits d'assurance individuelle au cours des deuxième, troisième et quatrième trimestres de 2015. Durant les trois premiers trimestres de 2015 et tous les trimestres de 2014, le résultat net du secteur de la gestion de patrimoine a fortement progressé par rapport à l'exercice précédent. Le solide résultat de ce secteur s'explique principalement par la croissance des frais de gestion des fonds distincts et la croissance des frais sur les garanties des fonds distincts liés aux produits avec garantie de retrait (GR). Ces produits importants tirés des frais sont principalement attribuables à l'effet positif des conditions boursières favorables sur les frais de gestion perçus, aux fortes ventes de produits de fonds distincts et à la hausse des prix des produits de GR.

Énoncés et renseignements prospectifs

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

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

Dans la mesure où l'information prospective dans ce rapport de gestion constituent des renseignements financiers prospectifs ou des perspectives financières, au sens des lois sur les valeurs mobilières, ces déclarations sont fournies

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

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

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

Les ventes de primes annualisées sont une méthode de mesure du volume d'affaires correspondant à la prime que la société s'attend à recevoir dans les douze premiers mois pour toute nouvelle police d'assurance individuelle ou collective vendue durant la période. La société utilise également les ventes brutes et nettes de fonds communs de placement et de fonds distincts pour calculer le volume d'affaires. L'Empire Vie est d'avis que cette mesure fournit de l'information utile à ses actionnaires et à ses titulaires de polices en leur permettant d'évaluer les résultats financiers sous-jacents de la société.

Les actifs sous gestion sont une mesure non conforme aux PCGR des actifs gérés par l'Empire Vie et comprennent les actifs du fonds général ainsi que les actifs de fonds communs de placement et de fonds distincts. Ils représentent les actifs totaux de l'Empire Vie et les actifs dans lesquels ses clients investissent. L'Empire Vie est d'avis que cette mesure fournit de l'information utile à ses actionnaires et à ses titulaires de polices en leur permettant d'évaluer les résultats financiers sous-jacents de l'Empire Vie.

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.

RAPPORT DE GESTION

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

Rapprochement des actifs sous gestion

(en millions de dollars)	Aux 31 décembre	
	2015	2014
Actifs sous gestion		
Actifs du fonds général	6 996 \$	6 780 \$
Actifs de fonds distincts	7 368	6 948
Total des actifs selon les états financiers	14 364	13 728
Actifs de fonds communs de placement	171	109
Actifs sous gestion	14 535 \$	13 837 \$

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

(en millions de dollars)	Aux 31 décembre	
	2015	2014
Actifs des régimes à prestations définies		
Actifs de fonds distincts	183 \$	175 \$
Actifs de fonds communs de placement	11	10

1, 2, 3, 4, 5, 6 Reportez-vous à la section Mesures non conformes aux PCGR.