Genworth MI Canada Inc.

RAPPORT DE GESTION

Pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2009

Le 29 octobre 2009

Constitution de la Société

Genworth MI Canada Inc. (la « Société ») a conclu son premier appel public à l'épargne (« PAPE ») le 7 juillet 2009. Immédiatement avant la conclusion de son premier appel public à l'épargne, la Société a acquis toutes les actions ordinaires émises et en circulation de Genworth Canada Holdings I Limited contre des actions ordinaires nouvellement émises par la Société. La Société a également acquis toutes les actions ordinaires émises et en circulation de Genworth Canada Holdings II Limited, qui détient les actions privilégiées de catégorie B de Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada, contre des actions ordinaires nouvellement émises.

Au 30 juin 2009, soit avant les acquisitions de Genworth Canada Holdings I Limited et de Genworth Canada Holdings II Limited, la Société disposait d'un capital-actions de 2 $.

Puisqu'il n'y a pas de changement important dans la participation de Genworth Canada Holdings I Limited, la Société a l'intention de continuer à évaluer les actifs et les passifs selon la méthode utilisée pour l'établissement des états financiers de Genworth Canada Holdings I Limited du trimestre terminé le 30 septembre 2009.

Les résultats complets du trimestre et de la période de neuf mois et les résultats comparatifs des périodes antérieures de la Société rendent compte du regroupement de la Société et de ses filiales Genworth Canada Holdings I Limited et Genworth Canada Holdings II Limited, y compris la filiale de Genworth Canada Holdings I Limited, Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada.

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion a été approuvé par le conseil d'administration et établi pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008. Ce rapport doit être lu à la lumière des états financiers non vérifiés de la Société et de Genworth Canada Holdings I Limited, qui ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Interprétation

Sauf si le contexte exige une interprétation différente, les termes « Genworth Canada » ou « la Société » aux présentes renvoient à Genworth MI Canada Inc. et à ses filiales et, dans la mesure où des passages du présent rapport de gestion renvoient à des mesures prises par une société remplacée par Genworth Canada ou ses filiales, ces termes renvoient également à ces sociétés remplacées.

Énoncés prospectifs

Le présent document contient des énoncés prospectifs qui sont assujettis à certains risques. Les résultats réels de la Société pourraient différer considérablement de ces énoncés prospectifs. Pour plus de renseignements, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Avis spécial concernant les énoncés prospectifs » à la fin du présent document.

Mesures financières non conformes aux PCGR

En supplément de ses états financiers, la Société a recours à certaines mesures financières non conformes aux PCGR. Les mesures non conformes aux PCGR utilisées par la Société pour analyser son rendement comprennent des ratios de souscription, comme le rapport sinistres/primes, le pourcentage des frais généraux et le ratio combiné, ainsi que d'autres mesures du rendement, comme le bénéfice d'exploitation et le rendement du bénéfice d'exploitation. La Société croit que ces mesures fournissent des renseignements additionnels pertinents sur son rendement et qu'elles peuvent être utiles aux investisseurs, puisqu'elles permettent une plus grande transparence des mesures clés utilisées par la direction lorsqu'elle prend des décisions relatives à son exploitation et à ses finances. Les mesures non conformes aux PCGR n'ont pas de signification normalisée et il est peu probable qu'elles soient comparables à des mesures analogues présentées par d'autres sociétés. Ces mesures sont définies dans le glossaire de la Société affiché dans son site Web, à l'adresse www.investisseur.genworthmicanada.ca, auquel on accède en cliquant sur le lien Glossaire de la sous-rubrique Investisseurs / Ressources des investisseurs, à droite de la barre de navigation à gauche.

Rendement global

Historique des activités

Genworth Canada est la plus importante société d'assurance prêt hypothécaire résidentiel du secteur privé au Canada, et elle fournit de l'assurance prêt hypothécaire privée au Canada depuis 1995. La Société a établi une large plate-forme de souscription et de distribution partout au pays, qui permet d'offrir des produits axés sur le client et des services de soutien à la grande majorité des prêteurs et des monteurs de prêts hypothécaires résidentiels au Canada. Aujourd'hui, Genworth Canada exerce des activités de souscription d'assurance prêt hypothécaire relatives à des propriétés résidentielles dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada et détient une part de marché lui conférant une position dominante parmi les sociétés d'assurance prêt hypothécaire du secteur privé. À la fin de 2008, soit la période la plus récente sur laquelle il existe des données brutes sur les primes souscrites dans l'ensemble du secteur, la Société estimait, en s'appuyant sur des primes brutes souscrites de 722 millions de dollars, que sa part du marché de l'assurance prêt hypothécaire résidentiel à ratio prêt/valeur élevé se chiffrait à 30 %. La SCHL, société d'État, est le seul concurrent important de la Société.

Caractère saisonnier

Les activités d'assurance prêt hypothécaire sont de nature saisonnière. Bien que les primes nettes acquises, les revenus de placement et les frais de vente, de souscription et d'administration soient relativement stables d'un trimestre à l'autre, les primes souscrites peuvent varier chaque trimestre. Ces variations découlent du niveau de montage de prêts hypothécaires et de polices d'assurance prêt hypothécaire liées souscrites, qui atteignent un sommet pendant les mois du printemps et de l'été. Les pertes sur sinistres varient d'un trimestre à l'autre surtout en raison de la conjoncture existante ainsi que des caractéristiques du portefeuille de polices d'assurance comme la taille et l'ancienneté.

Perspectives

Les activités d'assurance prêt hypothécaire sont touchées par les changements qui surviennent dans l'emploi et d'autres tendances de l'économie et du marché de l'habitation, notamment celles liées aux taux d'intérêt, à l'appréciation des prix des maisons, au volume de montages de prêts hypothécaires, aux taux de défaillance des prêts hypothécaires et aux modifications du cadre réglementaire.

Au troisième trimestre, l'activité s'est intensifiée sur le marché de l'habitation et la faiblesse des taux hypothécaires a stimulé la confiance des ménages et amélioré l'accessibilité à la propriété. Les économistes s'entendent généralement pour dire que l'intense activité sur le marché de l'habitation au troisième trimestre s'explique en grande partie par la demande refoulée au quatrième trimestre de 2008 et au premier trimestre de 2009.

La direction s'attend à ce qu'au quatrième trimestre de 2009, les activités de montage de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé soient comparables à celles du troisième trimestre de 2009. La Société s'attache à accroître sa part de marché au moyen de plusieurs stratégies de vente et de service orientées vers le client.

Les pertes d'emploi et les prix des habitations constituent des facteurs importants au chapitre des pertes sur sinistres, et la majorité des pertes sur sinistres pour un volume d'affaires donné surviennent habituellement deux à quatre ans après le montage des prêts hypothécaires. Les prix de l'assurance prêt hypothécaire de la Société sont fondés sur un cycle économique complet comprenant des périodes de hausse du taux de chômage et de baisse des prix des habitations comparables à la conjoncture économique actuelle. Après plusieurs années de forte croissance économique, les rapports sinistres/primes de la Société sont désormais plus élevés que le rapport sinistres/primes moyen cible sur un cycle économique complet. Le taux de chômage est passé de 6,1 % en septembre 2008 à 8,7 % en août 2009 avant de reculer pour s'établir à 8,4 % en septembre 2009. La direction demeure prudente dans ses pronostics, car elle estime que d'autres pertes d'emploi pourraient se produire au quatrième trimestre de 2009. Elle croit par conséquent qu'à brève échéance, les rapports sinistres/primes demeureront supérieurs au rapport sinistres/primes moyen cible.

Au 30 septembre 2009, la Société détenait des réserves pour primes non acquises de 2,0 milliards de dollars, et d'après la courbe actuelle de comptabilisation des primes de la Société, une tranche correspondant à environ 90 % de ce montant devrait être inscrite dans les revenus comme primes nettes acquises au cours des cinq prochains exercices. Les primes sont inscrites dans les revenus à titre de primes acquises d'après le modèle prévu de survenance des pertes sur sinistres tiré de l'analyse actuarielle de l'évolution des pertes historiques.

Résultats d'exploitation

Principales données financières

Le tableau qui suit présente certaines informations financières pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008.

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
(en millions de dollars, sauf indication contraire)	**2009**	**2008**	**2009**	**2008**
Données tirées des états des résultats				
Primes nettes souscrites	104 $	223 $	250 $	554 $
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	154	133	455	380
Incidence de la variation de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre[1]	–	–	100	–
Revenus de souscription	154	133	555	380
Pertes sur sinistres et charges :				
Pertes sur sinistres	64	36	195	102
Frais de vente, de souscription et d'administration	24	18	73	52
Bénéfice net en lien à la souscription	66	79	286	226
Revenus de placement	49	46	143	156
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	115	124	428	380
Bénéfice net[2]	79	85	291	262
Bénéfice d'exploitation net[2]	75 $	85 $	286 $	249 $
Principaux ratios et autres éléments				
Polices d'assurance en vigueur	219 927	204 939	219 927	204 939
Nouvelles polices d'assurance souscrites	5 051	9 197	12 701	24 081
Rapport sinistres/primes[3]	42 %	27 %	35 %	27 %
Pourcentage des frais généraux[3]	15 %	13 %	13 %	14 %
Ratio combiné[3]	57 %	41 %	48 %	40 %
Rendement des capitaux propres[2]	12 %	17 %	17 %	18 %
Ratio TCM	147 %	123 %	147 %	123 %
Taux de défaillance	0,28 %	0,22 %	0,28 %	0,22 %
Ratio de gravité	27 %	27 %	27 %	26 %
Bénéfice par action ordinaire (de base)	0,67 $	0,76 $	2,56 $	2,36 $
Bénéfice par action ordinaire (dilué)	0,67 $	0,76 $	2,56 $	2,36 $
Bénéfice d'exploitation par action ordinaire (de base)	0,64 $	0,76 $	2,51 $	2,24 $
Bénéfice d'exploitation par action ordinaire (dilué)	0,63 $	0,76 $	2,51 $	2,24 $
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation				
De base	116 767 391	111 629 884	113 606 593	111 108 846
Dilué	117 580 016	111 629 884	113 880 445	111 108 846

Notes : Les montants ayant été arrondis, leur total peut ne pas être parfaitement exact.

1) Comprend une incidence de 100 millions de dollars de la variation de la courbe de comptabilisation des primes pour le trimestre terminé le 31 mars 2009.
2) Compte non tenu de l'incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes, le bénéfice net, le bénéfice d'exploitation net et le rendement des capitaux propres pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 auraient été respectivement de 228 millions de dollars, de 222 millions de dollars et de 13 %.
3) Compte non tenu de l'incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes, le rapport sinistres/primes, le pourcentage des frais généraux et le ratio combiné pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 auraient été respectivement de 43 %, de 15 % et de 58 %.

Faits saillants du troisième trimestre

- Réserves pour primes non acquises de 2,0 milliards de dollars qui seront comptabilisées au fil du temps d'après la courbe de comptabilisation des primes prévue;
- bénéfice net de 79 millions de dollars et bénéfice d'exploitation net de 75 millions de dollars;
- primes nettes souscrites de 104 millions de dollars, en hausse de 22 millions de dollars en regard du deuxième trimestre de 2009 et en baisse de 119 millions de dollars par rapport au troisième trimestre de 2008;
- ratio du test de capital minimal (« TCM ») de 147 %, soit une augmentation de 7 points, comparativement à celui du deuxième trimestre de 2009 et de 24 points par rapport à celui du troisième trimestre de 2008;
- ratio combiné de 57 %, en hausse de 5 points par rapport au deuxième trimestre de 2009, qui reflète une baisse des pertes sur sinistres enregistrées au troisième trimestre de 2009, et en hausse de 16 points par rapport au troisième trimestre de 2008.

Le tableau qui suit présente les résultats d'exploitation trimestriels pour les activités de la Société :

	Trimestres terminés les 30 septembre		**Augmentation (diminution) et pourcentage de variation**	
(en millions, sauf indication contraire)	**2009**	**2008**	**T2 2009 par rapport au T2 2008**	
Primes nettes souscrites	104 $	223 $	(119)$	(53)%
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	154 $	133 $	21 $	16 %
Honoraires et autres revenus	–	–	–	–
Revenus de souscription	154	133	21	16 %
Pertes sur sinistres et charges :				
Pertes sur sinistres	64	36	28	76 %
Frais de vente, de souscription et d'administration	24	18	6	36 %
Total des pertes sur sinistres et des charges	88	54	33	62 %
Bénéfice net en lien à la souscription	66	79	(13)	(16)%
Revenus de placement :				
Intérêts, déduction faite des frais de placement.	42	46	(4)	(11)%
Gain (perte) sur les placements[1]	6	–	6	NS
Bénéfice du fonds de garantie	1	–	1	NS
Total des revenus de placement	49	46	3	6 %
Intérêts débiteurs intersociétés	–	(1)	1	NS
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	115	124	(9)	(8)%
Charge d'impôts sur le bénéfice	36	39	(3)	(8)%
Bénéfice net	79	85	(6)	(7)%
Ajustement du bénéfice net :				
Perte (gain) sur les placements, déduction faite des impôts	(4)	–	(4)	NS
Bénéfice d'exploitation net	75 $	85 $	(10)$	(12)%
Taux d'imposition effectif	32 %	32 %	–	– pts
Rendement des capitaux propres	12 %	17 %	–	(5) pts

Note : Les montants ayant été arrondis, leur total peut ne pas être parfaitement exact.
La Société définit comme non significative (« NS ») toute augmentation ou diminution supérieure à 200 %.

1) Tient compte des gains (pertes) réalisés sur la vente de titres disponibles à la vente et des gains (pertes) non réalisés sur les placements détenus aux fins de transaction.

Comparaison entre le troisième trimestre de 2009 et le troisième trimestre de 2008

Les nouvelles polices d'assurance de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé souscrites se sont établies à 4,9 milliards de dollars au troisième trimestre de 2009, en baisse de 3,4 milliards de dollars, ou de 41 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la diminution de la taille du marché des prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé dans un contexte économique difficile ainsi que par le recul de la part de marché de la Société.

Pour le troisième trimestre de 2009, les primes nettes souscrites se sont chiffrées à 104 millions de dollars, en baisse de 119 millions de dollars, ou de 53 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une tranche d'environ 72 millions de dollars de cette diminution est imputable à la réduction de la taille du marché des prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé et au recul de la part de marché. Le reste de la diminution s'explique par une proportion accrue d'activités de refinancement et par l'élimination, au quatrième trimestre de 2008, des prêts hypothécaires amortis sur 40 ans et des produits de prêt dont le ratio prêt/valeur est de 100 %, ce qui a entraîné une baisse du taux moyen de prime pour le trimestre.

Au troisième trimestre de 2009, les primes nettes acquises ont augmenté de 21 millions de dollars, ou de 16 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour s'établir à 154 millions de dollars. Cette augmentation est attribuable au vieillissement des importants comptes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société et à l'incidence de l'actualisation de la courbe de comptabilisation des primes aux fins du modèle de survenance des pertes le plus récent au troisième trimestre.

Au troisième trimestre de 2009, les pertes sur sinistres ont augmenté de 28 millions de dollars, ou de 76 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 64 millions de dollars. Au troisième trimestre, le nombre des nouveaux cas de défaillance déclarés a augmenté de 25 % environ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. En outre, la moyenne des réserves par prêt en situation de défaillance a augmenté de 31 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent pour atteindre 70 300 $. Ces augmentations sont surtout attribuables aux volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société, qui comportaient des encours de prêts et des taux de gravité plus élevés et entamaient des périodes de pertes record dans un contexte économique difficile. Des mesures d'atténuation des pertes ont en outre partiellement contrebalancé l'augmentation des pertes sur sinistres, la Société ayant approuvé 1 329 sauvetages au troisième trimestre de 2009, comparativement à 168 au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Même si tous les sauvetages n'auraient pas nécessairement abouti à des réclamations, les mesures prises pour atténuer les pertes ont eu une incidence favorable sur les pertes sur sinistres.

Au troisième trimestre de 2009, les frais de vente, de souscription et d'administration ont augmenté de 6 millions de dollars, ou de 36 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 24 millions de dollars. De l'augmentation de 6 millions de dollars, 3 millions sont imputables à l'amortissement des frais d'acquisition de polices d'assurance reportés lié à la hausse des primes acquises, 2 millions, au calendrier de paiement des coûts indirects en 2008 et le million restant, aux frais liés à l'introduction en bourse de la Société.

Au troisième trimestre de 2009, le total des revenus de placement a progressé de 3 millions de dollars, ou de 6 %, comparativement à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 49 millions de dollars. Cette progression est principalement attribuable à une baisse de 6 millions de dollars des pertes non réalisées sur des placements détenus à des fins de transaction, atténuée par une diminution des intérêts créditeurs et des gains en capital réalisés. Les intérêts créditeurs liés au portefeuille général ont reculé de 4 millions de dollars, la hausse de 9 % des actifs investis ayant été plus que neutralisée par le repli du taux de rendement comptable du portefeuille, qui s'est établi à 4,0 % au troisième trimestre de 2009 comparativement à 4,8 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le repli du taux de rendement comptable découle du raccourcissement de la durée des titres en portefeuille pour mieux gérer les risques et le capital dans des conditions de marché difficiles. Au 30 septembre 2009, la durée du portefeuille s'établissait à 3,2 ans contre 4,3 ans pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au cours du troisième trimestre de 2009, le bénéfice du fonds de garantie a augmenté de un million de dollars, les frais de rachat ayant baissé par suite de la diminution des primes souscrites par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le taux d'imposition effectif s'est établi à 32 % au troisième trimestre de 2009, tout comme au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au troisième trimestre de 2009, le bénéfice net a diminué de 6 millions de dollars, ou de 7 %, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour se chiffrer à 79 millions de dollars. La diminution du bénéfice net s'explique essentiellement par la hausse des pertes sur sinistres au troisième trimestre de 2009, atténuée par l'augmentation des gains non réalisés sur les placements détenus à des fins de transaction. Au cours du troisième trimestre de 2009, le bénéfice d'exploitation net a reculé de 10 millions de dollars, ou de 12 %, pour s'établir à 75 millions de dollars. Le recul du bénéfice d'exploitation net découle de l'augmentation des pertes sur sinistres, laquelle a été partiellement contrebalancée par la hausse des primes nettes acquises.

Faits saillants depuis le début de l'exercice

- Réserves pour primes non acquises de 2,0 milliards de dollars qui seront comptabilisées au fil du temps d'après la courbe de comptabilisation des primes prévue;
- bénéfice net de 291 millions de dollars et bénéfice d'exploitation net de 286 millions de dollars;
- primes nettes souscrites de 250 millions de dollars;
- ratio du test du capital minimal de 147 % ;
- ratio combiné de 58 %, compte non tenu de l'incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes.

Le tableau qui suit présente les résultats d'exploitation, depuis le début de l'exercice, pour les activités de la Société :

	Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre		**Augmentation (diminution) et pourcentage de variation**	
(en millions, sauf indication contraire)	**2009**	**2008**	**Cumul 2009 par rapport au cumul 2008**	**Cumul 2009 par rapport au cumul 2008**
Primes nettes souscrites	250 $	554 $	(304)$	(55)%
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	455	380	75	20 %
Incidence de la variation de la courbe de comptabilisation des primes[1]	100	–	100	NS
Honoraires et autres revenus	–	–	–	–
Revenus de souscription	555	380	175	46 %
Pertes sur sinistres et charges :				
Pertes sur sinistres	195	102	94	92 %
Frais de vente, de souscription et d'administration	73	52	21	41 %
Total des pertes sur sinistres et des charges	268	154	114	74 %
Bénéfice net en lien à la souscription	286	226	60	26 %
Revenus de placement :				
Intérêts, déduction faite des frais de placement	131	135	(4)	(3)%
Gain (perte) sur les placements[2]	8	20	(12)	(60)%
Bénéfice du fonds de garantie	4	1	3	NS
Total des revenus de placement	143	156	(13)	(8)%
Intérêts débiteurs intersociétés	(1)	(2)	1	NS
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	428	380	48	13 %
Charge d'impôts sur le bénéfice	136	118	18	15 %
Bénéfice net[3]	291	262	29	11 %
Ajustement du bénéfice net :				
Pertes (gains) sur les placements, déduction faite des impôts	(6)	(14)	8	NS
Bénéfice d'exploitation net[3]	286 $	249 $	37 $	15 %
Taux d'imposition effectif	32 %	31 %	–	1 pt
Rendement des capitaux propres[3]	17 %	18 %	–	(1) pt

Note : Les montants ayant été arrondis, leur total peut ne pas être parfaitement exact.
La Société définit comme non significative (« NS ») toute augmentation ou diminution supérieure à 200 %.

1) Comprend une incidence de 100 millions de dollars de la variation de la courbe de comptabilisation des primes pour le trimestre terminé le 31 mars 2009.
2) Tient compte des gains (pertes) réalisés sur la vente de titres disponibles à la vente et des gains (pertes) non réalisés sur les placements détenus à des fins de transaction.
3) Compte non tenu de l'incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes, le bénéfice net, le bénéfice d'exploitation net et le rendement des capitaux propres pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 auraient été respectivement de 228 millions de dollars, de 222 millions de dollars et de 13 %.

Comparaison entre la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008

Les nouvelles polices d'assurance de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé souscrites se sont établies à 12,0 milliards de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, en baisse de 8,8 milliards de dollars, ou de 42 %, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la réduction de la taille du marché des prêts hypothécaires dans un contexte économique difficile ainsi que par le recul de la part de marché de la Société.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les primes nettes acquises se sont chiffrées à 250 millions de dollars, en baisse de 304 millions de dollars, ou de 55 %, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. Une tranche d'environ 182 millions de dollars de cette diminution est imputable à la réduction de la taille du marché des prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé et au recul de la part de marché. Le reste de la diminution s'explique par une proportion accrue d'activités de refinancement et par l'élimination, au quatrième trimestre de 2008, des prêts hypothécaires amortis sur 40 ans et des produits de prêt dont le ratio prêt/valeur est de 100 %, ce qui a entraîné une baisse du taux de prime moyen pour le trimestre.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les primes acquises ont atteint à 555 millions de dollars, en hausse de 175 millions de dollars, ou de 46 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La Société mène régulièrement des études actuarielles de ses résultats techniques réels de plusieurs années, qui vers la fin de 2007 et dans l'ensemble de l'exercice 2008, indiquaient un changement de modèle de survenance des pertes. Cela sous-entendait une accélération de la comptabilisation des primes nettes acquises comparativement à la courbe de comptabilisation des primes prescrite par le Bureau du surintendant des institutions financières (« BSIF »), établie par des études actuarielles en 2000 et utilisée par la Société jusqu'en 2008. La Société a tenu des rencontres périodiques avec le BSIF, et a obtenu l'acceptation du BSIF concernant l'adoption de la courbe de comptabilisation des primes révisée qui reflète mieux la survenance actuelle des pertes sur sinistres. Avec prise d'effet au premier trimestre de 2009, la Société a mis à jour sa courbe de comptabilisation des primes pour tenir compte de ses résultats techniques actuels, ce qui a donné lieu à une augmentation des primes nettes acquises d'un montant cumulatif de 100 millions de dollars au 31 mars 2009. Compte non tenu du montant de 100 millions de dollars, le reste de l'augmentation des primes nettes acquises, d'un montant de 75 millions de dollars, se rapporte essentiellement au vieillissement des comptes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les pertes sur sinistres ont augmenté de 94 millions de dollars, ou de 92 %, comparativement à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, pour s'établir à 195 millions de dollars. Les nouveaux cas de défaillance déclarés au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 ont progressé de 25 % environ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. En outre, la moyenne des réserves par prêt en situation de défaillance a crû de 31 % pour se chiffrer à 64 000 $ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 en regard de la période correspondante de l'exercice précédent. Ces facteurs sont surtout attribuables aux comptes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société, qui comportaient des encours de prêts et des taux de gravité plus élevés et entamaient des périodes de pertes record dans un contexte économique et un marché de l'habitation difficiles. Des mesures d'atténuation des pertes sur sinistres ont partiellement contrebalancé l'augmentation des pertes sur sinistres, la Société ayant approuvé 3 229 sauvetages au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, comparativement à 455 pour la période correspondante de l'exercice précédent. Même si tous les sauvetages n'auraient pas nécessairement abouti à des réclamations, les mesures prises pour atténuer les pertes, y compris les sauvetages, ont eu une incidence favorable sur les pertes sur sinistres

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les frais de vente, de souscription et d'administration ont augmenté de 21 millions de dollars, ou de 41 %, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, pour s'établir à 73 millions de dollars. De l'augmentation de 21 millions de dollars, 14 millions sont imputables à l'amortissement des frais d'acquisition de polices d'assurance reportés lié à l'ajustement de la courbe de comptabilisation des primes et à la hausse des primes découlant du vieillissement normal des polices d'assurance en vigueur de la Société. De la tranche résiduelle de 7 millions de dollars, 5 millions sont imputables au calendrier de paiement des coûts indirects en 2008, 1 million, aux frais liés à l'introduction en bourse de la Société et 1 million, à la hausse des charges d'exploitation.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, le total des revenus de placement a diminué de 13 millions de dollars, ou de 8 %, comparativement à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, pour s'établir à 143 millions de dollars. Cette diminution est principalement imputable à une baisse de 26 millions de dollars des gains nets réalisés sur les placements en 2009. Les gains réalisés par la Société en 2008 découlent de

la restructuration de son portefeuille pour en réduire la durée et la sensibilité aux taux d'intérêt. La baisse des gains réalisés sur les placements a été contrebalancée en partie par la baisse des pertes non réalisées sur les placements détenus à des fins de transaction, d'un montant de 14 millions de dollars. Les intérêts créditeurs liés au portefeuille général ont reculé de 4 millions de dollars, la hausse de 9 % des actifs investis ayant été contrebalancée par le repli du taux de rendement comptable du portefeuille pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, établi à 4,2 %, contre 4,6 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le repli du taux de rendement comptable découle du raccourcissement de la durée des titres en portefeuille pour gérer de façon appropriée les risques et le capital dans des conditions de marché difficiles. Au 30 septembre 2009, la durée du portefeuille s'établissait à 3,2 ans contre 4,3 ans pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, le bénéfice du fonds de garantie a augmenté de 3 millions de dollars, les frais de rachat ayant baissé par suite de la diminution des primes souscrites par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent

Le taux d'imposition effectif s'est établi à 32 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, comparativement à 31 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation découle essentiellement de l'adoption de nouvelles lois fiscales en mars 2009.

Le bénéfice net s'est établi à 291 millions de dollars, comparativement à 262 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, en hausse de 29 millions de dollars, ou de 11 %. Le bénéfice d'exploitation net s'est établi à 286 millions de dollars, par rapport à 249 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, en progression de 37 millions de dollars ou de 15 %. Ces facteurs découlent principalement de la variation de la courbe de comptabilisation des primes de 63 millions de dollars au premier trimestre, compte non tenu de l'accroissement de l'amortissement des frais d'acquisition de polices d'assurance reportés et des impôts et taxes applicables. Compte non tenu de l'incidence de la modification de la courbe de comptabilisation des primes, l'augmentation des pertes sur sinistres imputable au vieillissement des comptes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société a donné lieu à une baisse du bénéfice net qui a été atténuée par une hausse des primes nettes acquises découlant du vieillissement des polices d'assurance en vigueur de la Société.

Rapport sinistres/primes et pourcentage des frais généraux

	Trimestres terminés les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre		Augmentation (diminution)	
	2009	2008	2009[1]	2008	T3 2009 par rapport au T3 2008	Cumul 2009 par rapport au cumul 2008
Rapport sinistres/primes	42 %	27 %	35 %	27 %	15 pts	8 pts
Pourcentage des frais généraux	15 %	14 %	13 %	14 %	1 pt	(1) pts
Ratio combiné	57 %	41 %	48 %	40 %	16 pts	8 pts

Note
1) Compte non tenu de l'incidence de la variation du modèle de comptabilisation des primes au premier trimestre, le rapport sinistres/primes, le pourcentage des frais généraux et le ratio combiné au 30 septembre 2009 auraient été respectivement de 43 %, de 15 % et de 58 %.

Comparaison entre le troisième trimestre de 2009 et le troisième trimestre de 2008

Le rapport sinistres/primes a augmenté de 15 points pour s'établir à 42 % pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009. Cette remontée est attribuable à des volumes d'affaires accrus, surtout en 2007 et en 2008, qui ont entamé ou entament des périodes de pertes record dans une économie et un marché de l'habitation difficiles, caractérisées par une baisse du prix des habitations sur la plupart des marchés et un taux de chômage élevé.

Le pourcentage des frais généraux a augmenté de un point pour s'établir à 15 % pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009, ce qui reflète la légère hausse des frais de vente, de souscription et d'administration, contrebalancée par l'augmentation des primes nettes acquises.

Comparaison entre la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 et la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008

Le rapport sinistres/primes a augmenté de 8 points pour s'établir à 35 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009. Cette remontée est attribuable à des comptes d'affaires accrus, surtout en 2007 et en 2008, qui ont entamé ou entament des périodes de pertes record dans une économie et un marché de l'habitation difficiles. La Société a mis à jour sa courbe de comptabilisation des primes pour tenir compte de ses résultats techniques actuels, ce qui a donné lieu à une augmentation des primes nettes acquises de 100 millions de dollars au premier trimestre de 2009. Compte non tenu de l'augmentation de 100 millions de dollars des primes nettes acquises provenant de la variation de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre de 2009, le rapport sinistres/primes pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 s'est établi à 43 %, comparativement à 27 % pour la période de l'exercice précédent.

Le pourcentage des frais généraux a diminué de un point pour s'établir à 13 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009. Compte non tenu de l'augmentation de 100 millions de dollars des primes nettes acquises au premier trimestre de 2009, le pourcentage des frais généraux pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 aurait été de 15 %.

Faits saillants tirés du bilan et principales données financières

(en millions, sauf indication contraire)	Au 30 sept. 2009	Au 31 déc. 2008	Augmentation (diminution) et pourcentage de variation 2009 par rapport à 2008	
Placements :				
Portefeuille général	4 405 $	4 153 $	252 $	6 %
Fonds de garantie du gouvernement	567	545	22	4 %
Total de l'actif	5 207	4 915	292	6 %
Réserves pour primes non acquises	2 017	2 322	(305)	(13)%
Réserves pour pertes sur sinistres	236	172	64	37 %
Total du passif	2 618	2 826	(208)	(7)%
Capitaux propres	2 589	2 089	500	24 %
Cumul des autres éléments du résultat étendu	104	(15)	119	NS
Capitaux propres, déduction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu	2 485 $	2 104 $	381 $	18 %
Principaux ratios				
Ratio TCM	147 %	127 %	–	20 pts
Valeurs comptables par action				
Valeur comptable par action incluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (de base)	22,11 $			
Valeur comptable par action excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (de base)	21,22 $			
Valeur comptable par action incluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (dilué)	21,95 $			
Valeur comptable par action excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (dilué)	21,06 $			

Notes : Les montants ayant été arrondis, leur total peut ne pas être parfaitement exact. La Société définit comme non significative (« NS ») toute augmentation ou diminution supérieure à 200 %.

Instruments financiers et autres instruments

Portefeuille d'actifs investis

Au 30 septembre 2009, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les actifs investis de la Société totalisaient 4,4 milliards de dollars dans le portefeuille général et 567 millions de dollars dans le compte du fonds de garantie du gouvernement établi aux termes de l'accord de garantie que la Société a conclu avec le gouvernement canadien (l' « accord de garantie »). Les gains non réalisés dans le portefeuille général s'établissaient à 128 millions de dollars et ceux du compte du fonds de garantie du gouvernement, à 30 millions de dollars.

Le tableau qui suit présente la diversification des actifs par catégorie d'actifs et par cote de crédit:

Catégorie d'actifs	**Au 30 sept. 2009**			**Au 31 déc. 2008**	
(en millions, sauf indication contraire)	**Juste valeur**	**%**	**Gains/ pertes non réalisés**	**Juste valeur**	**%**
Portefeuille général					
Titres adossés à des créances	256 $	6 %	1 $	254 $	6 %
Titres à revenu fixe de sociétés					
Services financiers	1 165	26 %	42	1 091	26 %
Transport et services publics	381	9 %	18	365	9 %
Produits industriels	419	10 %	14	391	9 %
Tous les autres secteurs	197	4 %	11	257	6 %
Total des titres à revenu fixe de sociétés	2 162	49 %	85	2 104	50 %
Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral	989	23 %	17	650	16 %
Titres à revenu fixe de gouvernements provinciaux	460	10 %	25	528	13 %
Autres actifs investis détenus à des fins de transaction[1]	32	1 %	–	26	1 %
Total des actifs investis	3 899	89 %	128	3 562	86 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	506	11 %	–	592	14 %
Total des actifs investis et de la trésorerie – portefeuille général	4 405 $	100 %	128 $	4 154 $	100 %
Fonds de garantie du gouvernement					
Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral	555 $	81 %	30 $	551 $	85 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	127	19 %	–	99	15 %
Total des actifs investis et de la trésorerie – fonds de garantie	682 $	100 %	30 $	650 $	100 %
Moins :					
Revenu accumulé et apports	18			19	
Frais de rachat accumulés et à payer à des tiers	(133)			(124)	
Actifs nets du fonds de garantie	567 $			545 $	
Total des actifs investis et de la trésorerie	4 972 $		158 $	4 699 $	

Cotes de crédit – portefeuille général	**Au 30 sept. 2009**			**Au 31 déc. 2008**	
(en millions, sauf indication contraire)	**Juste valeur**	**%**	**Gains/ pertes non réalisés**	**Juste valeur**	**%**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	506 $	11 %	– $	591 $	14 %
AAA	1 422	32 %	26	1 324	32 %
AA	1 429	33 %	65	1 131	27 %
A	978	22 %	36	852	21 %
BBB	63	2 %	–	248	6 %
En deçà de BBB	7	–	–	7	– %
Total des actifs investis et de la trésorerie	4 405 $	100 %	128 $	4 153 $	100 %

Note :

1) Les placements détenus à des fins de transaction dans le portefeuille général sont comptabilisés à leur juste valeur, et les gains et pertes réalisés et les variations de la juste valeur sont inclus dans les revenus de placement. Les pertes non réalisées au 30 septembre 2009 s'établissaient à 18 millions de dollars.

Portefeuille général

La Société gère son portefeuille général de façon à atteindre ses objectifs en matière de liquidités, de qualité du crédit, de diversification et de rendement en investissant essentiellement dans des titres à revenu fixe, notamment des obligations du gouvernement fédéral et des gouvernements provinciaux et de sociétés, des titres adossés à des créances et des prêts hypothécaires sur des biens immobiliers commerciaux. La Société détient aussi d'autres actifs investis qui, à divers moments, comprenaient des placements à court terme et des titres de transaction. Dans tous les cas, les placements doivent respecter les restrictions imposées par les lois en vigueur et les organismes de réglementation des assurances, ainsi que les lignes directrices de la Société approuvées par le conseil d'administration.

Afin de diversifier les styles de gestion et d'élargir ses sources de financement, la Société a confié la gestion de ces actifs à deux gestionnaires de placements canadiens externes distincts. La Société, en collaboration avec ces gestionnaires, cherche à optimiser le rendement de ses portefeuilles dans le cadre d'objectifs de placement énoncés dans sa politique de placement. La politique tient compte de l'état actuel et prévu des marchés financiers, des profils de rendement historiques de diverses catégories d'actifs et de la variabilité de ces rendements au fil du temps, de la disponibilité des actifs, des besoins de diversification et des avantages de celle-ci, du capital réglementaire requis pour soutenir ces divers types d'actifs, des cotes attribuées aux titres et d'autres variables importantes qui pourraient avoir une incidence sur le rendement global du portefeuille de placement de la Société. La conformité à la politique est surveillée par la Société et examinée au moins une fois par trimestre avec le comité des placements à l'échelon de la haute direction et le conseil d'administration.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont essentiellement constitués de liquidités déposées dans des comptes bancaires, de bons du Trésor, d'acceptations bancaires, de papier commercial et de dépôts à terme dont l'échéance est à moins de 90 jours de la date du bilan. La Société détermine les liquidités qu'elle doit détenir en fonction de ses besoins en liquidités à court terme, de l'état du marché et des occasions de placements futurs qui lui semblent avantageuses. La Société a réduit ses liquidités, les faisant passer de 14 % à la fin de 2008 à 11 % au 30 septembre 2009, puisqu'elle a augmenté ses placements dans des titres à revenu fixe, principalement ses placements dans des titres à revenu fixe du gouvernement fédéral. Au cours du troisième trimestre de 2009, la Société a investi 244 millions de dollars dans des titres à revenu fixe, notamment des titres adossés à des créances hypothécaires garantis par le gouvernement. Ces placements ont été contrebalancés par des échéances de son portefeuille de 203 millions de dollars qui n'ont diminué que légèrement son encaisse, qui était de 12 % au 30 juin 2009. La Société compte réduire sa trésorerie à court terme.

Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral et de gouvernements provinciaux

Conformément à sa politique de placement, la Société doit investir au minimum 10 % de son portefeuille de placements dans des titres à revenu fixe du gouvernement fédéral. Au 30 septembre 2009, 23 % du portefeuille y était investi, comparativement à 16 % à la fin de 2008. Les titres de gouvernements provinciaux représentent 10 % du portefeuille, comparativement à 13 % à la fin de 2008.

Titres à revenu fixe de sociétés

Les affectations à des titres à revenu fixe de sociétés sont déterminées selon leur valeur relative par rapport aux titres à revenu fixe du gouvernement fédéral et ajustées pour tenir compte des frais financiers liés à l'augmentation de biens immobilisés aux termes de la réglementation du BSIF. Au 30 septembre 2009, environ 50 % du portefeuille de placements consistait en des titres à revenu fixe de sociétés, soit le même pourcentage qu'à la fin de 2008. Face à la conjoncture économique et aux fluctuations des marchés financiers récentes, la Société a choisi de réduire sensiblement son exposition à des titres ayant une cote inférieure à « A », les faisant passer de 255 millions de dollars, ou 6 % des actifs investis, à la fin de 2008, à 70 millions de dollars, ou 2 % des actifs investis, au 30 septembre 2009. La politique de placement fixe des limites quant au pourcentage du portefeuille qui peut être investi auprès d'un seul émetteur ou groupe d'émetteurs apparentés.

La pondération des titres du secteur financier est de 26 % du portefeuille général, soit environ la moitié des titres à revenu fixe de sociétés du portefeuille, étant donné que les établissements financiers sont les émetteurs prédominants de titres à revenu fixe sur le marché canadien.

Titres adossés à des créances

La Société a investi environ 6 % de son portefeuille général dans des opérations de titrisation liées au financement de la consommation et des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales afin de rehausser le rendement. Au 30 septembre 2009, ces titres étaient tous cotés « AAA ».

Autres actifs investis

La Société a investi directement dans un fonds de placement européen pour diversifier ses portefeuilles, sans s'exposer aux variations de change liées à son placement. Au 30 septembre 2009, ce placement avait une juste valeur de 32 millions de dollars, soit 1 % des actifs investis, et était classé comme détenu à des fins de transaction dans les états financiers de la Société.

Actifs du fonds de garantie du gouvernement

Conformément aux modalités de l'accord de garantie, tous les fonds déposés dans le fonds de garantie du gouvernement sont détenus séparément de tous les autres actifs de la Société dans un compte de revenus en fiducie. Dans les états financiers de la Société, les actifs du fonds de garantie du gouvernement reflètent la quote-part de la Société dans les actifs détenus dans le fonds de garantie du gouvernement, y compris les revenus accumulés, déduction faite des frais de rachat. Les actifs du fonds de garantie du gouvernement peuvent être investis dans de la trésorerie et des titres émis par le gouvernement du Canada ou des organismes garantis inconditionnellement par le gouvernement du Canada.

Sommaire des résultats trimestriels

Le tableau qui suit présente les principaux postes de l'état des résultats et certains des principaux indicateurs de rendement pour les huit derniers trimestres.

(en millions, sauf indication contraire)	T3 2009	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008	T1 2008	T4 2007
Primes nettes souscrites	104	82	64	152	222	200	131	220
Revenus de souscription :								
Primes nettes acquises	154	153	147	138	133	125	122	116
Incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes[2]			100	–	–	–	–	–
Revenus de souscription	154	153	247	138	133	125	122	116
Pertes sur sinistres et frais :								
Pertes sur sinistres	64	71	60	58	36	30	35	26
Revenus (pertes) de souscription nets	66	59	161	53	79	78	70	71
Revenus de placement, y compris les gains (pertes)[1]	49	51	43	44	46	71	39	42
Bénéfice net[3]	79	75	138	74	85	105	73	99
Ajustement du bénéfice net :								
Pertes (gains) sur les placements, déduction faite des impôts	(4)	(5)	3	–	–	(18)	4	–
Bénéfice d'exploitation net[3]	75	70	141	74	85	87	77	99
Principaux ratios :								
Rapport sinistres/primes	42 %	46 %	24 %[2]	42 %	27 %	24 %	29 %	22 %
Pourcentage des frais généraux	15 %	15 %	10 %[2]	20 %	14 %	15 %	14 %	17 %
Ratio combiné	57 %	62 %	35 %[2]	63 %	41 %	39 %	43 %	39 %

Notes

Les montants ayant été arrondis, leur total peut ne pas être parfaitement exact.

1) Tient compte des gains (pertes) réalisés sur la vente de titres disponibles à la vente et des gains (pertes) non réalisés sur les placements détenus à des fins de transaction.
2) Compte non tenu de l'incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes, le rapport sinistres/primes, le pourcentage des frais généraux et le ratio combiné pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 auraient été respectivement de 41 %, de 13 % et de 54 %.
3) Compte non tenu de l'incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes, le bénéfice net et le bénéfice d'exploitation net pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 auraient été respectivement de 74 millions de dollars et de 77 millions de dollars.
4) Les résultats comparatifs des périodes antérieures de la Société rendent compte du regroupement de la Société et de ses filiales Genworth Canada Holdings I Limited et Genworth Canada Holdings II Limited, y compris la filiale de Genworth Canada Holdings I Limited, Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada. Les rapports de gestion des trimestres précédents ne rendaient compte que des résultats de Genworth Canada Holdings I Limited. La principale différence est l'élimination des intérêts versés par Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada à Genworth Canada Holdings II Limited.

Situation de trésorerie

La gestion de la situation de trésorerie a pour but d'assurer que la Société dispose de liquidités suffisantes pour respecter la totalité de ses obligations et engagements financiers à leur échéance. La Société estime qu'elle a la souplesse nécessaire pour obtenir, à partir de ses liquidités actuelles et grâce aux activités poursuivies, les fonds nécessaires pour combler ses besoins en liquidités pour l'exercice en cours et satisfaire les exigences de capital réglementaires. La Société dispose de quatre sources principales de fonds, soit les primes souscrites tirées de l'exploitation, les revenus de placement, la trésorerie et les placements à court terme et les émissions de valeurs mobilières venant à échéance et les produits tirés de la vente de placements. Les fonds servent principalement à payer les charges d'exploitation, y compris les paiements des indemnités, ainsi que les dividendes versés aux actionnaires. La Société n'a aucune dette inscrite à son bilan.

Tout au long de 2008 et au début de 2009, la Société a accru le solde de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie afin de conserver les capitaux propres réglementaires et de renforcer sa situation de trésorerie face au ralentissement de l'économie. Au 30 septembre 2009, la Société affichait un solde de trésorerie important de 506 millions de dollars, ou de 11 % de la trésorerie et des actifs investis dans le portefeuille général, en raison de l'incertitude économique et dans le but d'augmenter le capital réglementaire et de combler les besoins en liquidités.

Dépenses en immobilisations

La Société engage des dépenses en immobilisations essentiellement dans la technologie afin d'améliorer l'efficience et l'efficacité opérationnelles des ventes, des souscriptions, de la gestion des risques et de l'atténuation des pertes sur sinistres. En 2008, la Société a effectué des dépenses en immobilisations de 11 millions de dollars, surtout pour les technologies relatives à la gestion des risques et aux souscriptions. Au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2009, la Société a investi 3 millions de dollars et 8 millions de dollars, respectivement, dans ces domaines. La Société continuera de concentrer ses dépenses en immobilisations dans les améliorations technologiques relatives aux souscriptions et à la gestion des risques. La Société prévoit qu'en 2009 les dépenses en immobilisations seront du même niveau qu'en 2008.

Gestion du capital réglementaire

La filiale d'assurance de la Société, Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada, est réglementée par le BSIF. Aux termes du test du capital minimal (le « TCM »), un assureur calcule un ratio du capital disponible par rapport au capital requis de la manière prescrite. Les assureurs hypothécaires sont tenus de maintenir un ratio du capital de base minimal (capital disponible au sens du TCM, mais excluant la dette subordonnée) sur le capital requis de 100 %. En raison de la méthode distincte appliquée aux passifs des polices des assureurs hypothécaires et au profil de risque de Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada, le BSIF a établi un ratio TCM à 120 % comme cible minimale de surveillance pour la filiale d'assurance. Afin de maintenir une protection appropriée, supérieure à la cible minimale de surveillance, la filiale d'assurance a fixé en mai 2009, après consultation du BSIF, un TCM cible interne révisé, passé de 132 % à 135 %, et propose d'exercer son activité à un TCM de 135 % dans le cours normal des activités.

Le capital excédant le capital requis pour satisfaire les cibles de ratio TCM de Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada pourrait être utilisé pour favoriser la croissance interne de l'entreprise, et s'il est distribué à Genworth MI Canada, Inc., pour racheter des actions ou permettre à Genworth MI Canada, Inc. de déclarer et de verser des dividendes.

Au 30 septembre 2009, le ratio TCM s'élevait à 147 %, en hausse de 7 points par rapport à ce qu'il était au 30 juin 2009. Cette hausse découle du bénéfice du trimestre, du vieillissement du portefeuille de polices d'assurance en vigueur et de l'augmentation du gain non réalisé sur le portefeuille de placements, contrebalancés par la déclaration de 26 millions de dollars de dividendes au cours du trimestre.

Restrictions applicables aux dividendes et aux opérations sur le capital

La *Loi sur les sociétés d'assurances* (la « LSA ») interdit aux administrateurs de déclarer ou de verser un dividende sur les actions d'une société d'assurance s'il existe un motif raisonnable de croire que, ce faisant, la société contrevient ou contreviendra aux exigences applicables de maintenir un capital, des liquidités et un actif suffisants. La LSA exige également qu'une société d'assurance avise le BSIF de la déclaration d'un dividende au moins 15 jours avant la date fixée pour son versement. La LSA interdit également l'achat aux fins d'annulation d'actions émises par une société d'assurance ou le rachat d'actions rachetables ou d'autres opérations similaires sur le capital s'il existe un motif raisonnable de croire que, ce faisant, la société contrevient ou contreviendra aux exigences applicables de maintenir un capital, des liquidités et un actif suffisants. Le BSIF doit approuver au préalable l'annulation ou le rachat d'actions. Finalement, le BSIF dispose de pouvoirs étendus pour prendre les mesures qui pourraient restreindre la capacité d'une société d'assurance de payer des dividendes.

Notes de stabilité financière

La filiale d'assurance de la Société, Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada, a reçu une note de stabilité financière de Standard and Poor's et de DBRS. Même si Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada n'est pas tenue d'avoir une note pour exercer ses activités, les notes sont utiles pour maintenir la confiance du public envers un assureur et pour faciliter la commercialisation de ses produits. Standard & Poor's a attribué à Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada la note de stabilité financière AA- (très élevé), avec perspective stable, et DBRS lui a accordé celle de AA (élevé), avec perspective stable.

Principales estimations comptables

Pour dresser les états financiers consolidés selon les PCGR, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui influent sur les montants des actifs et des passifs présentés à la date des états financiers consolidés ainsi que sur les montants des produits et des charges présentés pour les périodes considérées, couvertes par les états

financiers. Les principaux éléments des états financiers soumis à l'incertitude relative à la mesure comprennent les baisses de valeur durables des placements, la comptabilisation des réserves pour primes non acquises par rapport aux primes acquises, les provisions pour pertes sur sinistres et les prestations de retraite et autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi. Les résultats réels pourraient s'écarter des estimations utilisées dans l'établissement des états financiers consolidés et ces écarts pourraient être importants.

Placements

Les placements en obligations et en débentures, y compris les placements du fonds de garantie du gouvernement, sont classés soit comme disponibles à la vente, soit comme détenus à des fins de transaction, et leur juste valeur est déterminée en fonction des cours du marché. Les placements détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à leur juste valeur, les gains et pertes réalisés sur la vente et les variations de la juste valeur de ces placements étant inclus dans les revenus de placement nets figurant dans les états consolidés des résultats et du résultat étendu.

Les placements disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur, les variations de la juste valeur de ces placements étant inscrites dans les gains et les pertes non réalisés, qui sont inclus dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Les gains et les pertes réalisés à la vente, ainsi que les pertes découlant des baisses de valeur durables des placements disponibles à la vente sont reclassés dans le Cumul des autres éléments du résultat étendu et constatés dans les revenus de placement nets dans les états consolidés des résultats et du résultat étendu.

Les achats et les ventes de placements sont comptabilisés à la date de la transaction. Les gains ou les pertes réalisés comptabilisés sur les ventes de placements sont évalués comme étant l'écart entre le montant reçu pour le placement et la valeur comptable du placement à la date de transaction. Les coûts de transaction rattachés aux placements sont inscrits comme élément de la valeur comptable des placements.

La Société cesse de comptabiliser les intérêts sur les obligations improductives, en souffrance depuis 90 jours ou plus, ainsi que sur celles qui sont en souffrance depuis moins de 90 jours, mais que la direction considère comme douteuses. Lorsque les actifs investis sont classés comme improductifs, tout intérêt couru mais non perçu est contrepassé.

Primes acquises et frais d'acquisition de polices d'assurance reportés

Les primes d'assurance sont reportées et ensuite inscrites dans les revenus de souscription comme primes acquises sur les durées de vie des polices correspondantes, selon le modèle prévu de survenance des pertes sur sinistres. La majorité des polices jusqu'à ce jour ont été souscrites pour des durées d'amortissement de 20 à 40 ans. Les taux ou les formules selon lesquels les primes sont acquises sont liés au montant du risque dans chaque année de couverture établi selon les estimations de la direction, lesquelles se fondent principalement sur l'incidence des pertes sur sinistres sur les périodes antérieures. D'après les résultats techniques historiques, la majorité des pertes sur sinistres surviennent en général deux à cinq ans après le montage de la police d'assurance. Par conséquent, la plupart des primes souscrites sont comptabilisées comme primes nettes acquises cinq ans après le montage des polices d'assurance afin de faire correspondre à peu près les primes acquises et les pertes sur sinistres. Les formules selon lesquelles les primes sont acquises sont ajustées périodiquement conformément à ces estimations et leur dernière mise à jour remonte au 31 août 2009. Après avoir actualisé la courbe de comptabilisation de ses primes au troisième trimestre de 2009, la Société évaluera ses résultats techniques tous les trimestres et, au besoin, elle apportera des ajustements à cette courbe.

Les frais d'acquisition des polices d'assurance correspondent aux frais engagés dans le cadre de l'acquisition d'activités. Ces frais comprennent les taxes sur primes et les autres charges directement liées aux activités. Les frais d'acquisition des polices d'assurance liés aux réserves pour primes non acquises sont reportés seulement dans la mesure où ils devraient être récupérés sur les réserves pour primes non acquises et sont amortis par imputation aux résultats proportionnellement aux périodes dans lesquelles les primes sont acquises et sur ces périodes.

Réserves pour pertes

Les réserves pour pertes représentent le montant nécessaire pour acquitter le coût prévu final de l'enquête, de l'évaluation et du règlement des demandes d'indemnité, liés aux défauts de paiement des emprunteurs (déclarés et non déclarés) qui surviennent à la date de chaque bilan ou avant. Les réserves pour pertes sont comptabilisées dès qu'un premier versement prévu aux termes d'un prêt hypothécaire n'est pas effectué par un emprunteur ou des emprunteurs. Selon les PCGR, la Société n'a pas établi de réserves pour pertes pour tenir compte de demandes d'indemnités futures sur les prêts hypothécaires assurés qui ne sont pas en défaillance actuellement.

Selon les PCGR, les réserves pour pertes sont actualisées selon le modèle de paiement intégral prévu. Ces réserves sont réparties en trois catégories : les réserves calculées dossier par dossier, les réserves pour pertes non déclarées (les « RPND ») et les réserves pour pertes supplémentaires pour parer à toute évolution défavorable éventuelle.

Pour quantifier les réserves calculées dossier par dossier, la Société analyse chaque prêt en souffrance déclaré pour un dossier et constitue une réserve fondée sur les pertes sur sinistres prévues, le cas échéant. La Société établit des RPND selon le délai de déclaration à compter de la date du premier versement non effectué à la date du bilan pour les prêts hypothécaires en souffrance qui n'ont pas été déclarés à la Société. Celle-ci calcule les RPND selon le délai de déclaration au moyen d'hypothèses concernant le taux des demandes d'indemnité et du montant moyen estimatif des indemnités payées.

L'établissement de réserves pour pertes est fondé sur des faits connus et l'interprétation d'événements et de circonstances, et constitue par conséquent un processus complexe et dynamique influencé par une grande variété de facteurs. Ces facteurs comprennent l'expérience que la Société a acquise dans des dossiers analogues et les tendances historiques en ce qui concerne les modèles de paiement des demandes d'indemnité, le paiement des pertes sur sinistres, le montant des demandes d'indemnité non réglées en attente, la combinaison ou la concentration des produits, ainsi que les modèles relatifs à la gravité et la fréquence des demandes d'indemnité.

Par conséquent, l'établissement des réserves pour pertes repose sur le jugement et les opinions de maintes personnes, sur les précédents et les tendances historiques, les tendances juridiques, économiques, sociales et réglementaires dominantes et sur les attentes quant aux événements futurs. La détermination des provisions comporte nécessairement le risque que les résultats réels s'écartent, peut-être considérablement, des estimations les plus probables. Chaque année, l'actuaire indépendant nommé par la Société examine la pertinence des passifs au titre des polices, qui comprend les réserves pour pertes, et présente un rapport à la direction, au conseil d'administration de Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada et au BSIF.

Les risques varient en fonction de la durée de la période d'estimation et de la volatilité de chaque composante du passif. Afin de tenir compte de l'incertitude liée à l'établissement des estimations les plus probables et de la détérioration éventuelle des résultats, les actuaires sont tenus d'inclure des marges explicites pour écarts défavorables dans leurs hypothèses relatives au rendement insuffisant de l'actif, au risque de réinvestissement et à l'évolution des demandes d'indemnité.

Prestations de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi

Les obligations au titre des prestations représentent le montant des prestations de retraite et des autres avantages sociaux futurs que les employés et les retraités ont acquis à la fin de la période. Les actuaires de la Société effectuent des évaluations des obligations au titre des prestations de retraite et des autres avantages sociaux futurs au 31 décembre de chaque année au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des services, selon les hypothèses de la direction quant au taux d'actualisation, au taux de croissance de la rémunération, à l'âge de la retraite, à la mortalité et au taux tendanciel du coût des soins de santé. Le taux d'actualisation est déterminé par la direction en fonction des conditions du marché à la fin de l'exercice. Les autres hypothèses sont déterminées en fonction des attentes à long terme.

Modifications de conventions comptables, y compris l'adoption initiale

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

En novembre 2007, le Conseil des normes comptables, a publié le chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui a remplacé le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement ». Ce chapitre établit de nouvelles normes de comptabilisation des actifs incorporels, en particulier les actifs incorporels générés en interne. Les exigences relatives aux écarts d'acquisition sont inchangées par rapport à celles de l'ancien chapitre 3062. La Société a adopté le chapitre 3064 à compter du 1er janvier 2009. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la Société.

Modifications comptables concernant les informations à fournir

Conformément aux normes de l'ICCA, la Société a adopté des modifications concernant l'accroissement des informations à fournir dans les domaines suivants :

Chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital »;

Chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir »;

Chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation ».

Les notes afférentes aux états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 comprennent des informations à fournir accrues.

Rémunération à base d'actions

À l'exercice des options d'achat d'actions des employés (les « options »), l'employé a le choix de se faire rémunérer en actions de la Société ou en un montant en espèces équivalant au produit net de la vente des actions. Ce type d'attribution est généralement appelé « options sur actions assorties de droits à la plus-value des actions ». La valeur des options attribuée par la Société correspond à l'écart entre le cours des actions de la Société à la fin de chaque période et le prix d'exercice de l'option. Ce montant est constaté à titre de charge de rémunération sur la période d'acquisition de l'option, un montant correspondant étant inscrit au passif au titre des prestations constituées dans le cadre des régimes d'avantages sociaux.

Les unités d'actions subalternes (« UAS ») donnent à l'employé le droit de recevoir l'équivalent de la juste valeur de marché des actions de la Société sous forme d'actions ou en espèces. La valeur des UAS attribuées par la Société est évaluée au cours de ses actions à la fin de chaque période financière, et ce montant est constaté à titre de charge de rémunération pour la période d'acquisition des UAS, un montant correspondant étant inscrit au passif au titre des prestations acquises dans le cadre des régimes d'avantages sociaux

Les unités d'actions différées (« UAD ») donnent au membre admissible du conseil d'administration de la Société le droit de recevoir l'équivalent de la juste valeur de marché des actions de la Société à titre de jeton de présence pour la période visée payé sous forme d'actions ou en espèces. La valeur des UAD attribuées par la Société est évaluée au cours de ses actions à la fin de chaque période financière, et ce montant est constaté à titre de charge de rémunération dans la période au cours de laquelle ces attributions sont effectuées, un montant correspondant étant inscrit au titre des charges à payer.

Modifications futures de conventions comptables

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En février 2008, le Conseil des normes comptables a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes devront passer des PCGR aux IFRS à compter de l'année civile 2011. Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR, mais diffèrent sensiblement de ces derniers du point de vue de la comptabilisation, de l'évaluation et des informations à fournir. Les IFRS s'appliqueront aux états financiers intermédiaires et annuels de la Société à compter du 1er janvier 2011. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption des IFRS sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation.

Passage aux normes internationales d'information financière (« IFRS »)

À compter du 1er janvier 2011, la Société sera tenue d'adopter les IFRS. Les états financiers de 2011 comprendront toute l'information comparative des périodes pertinentes de 2010 établie conformément aux IFRS.

Progression de la transition vers les IFRS

En prévision du passage obligatoire aux IFRS, nous avons dressé un plan de transition détaillé et constitué une équipe chargée du passage aux IFRS. Notre plan comprend une phase de planification, une phase de mise en œuvre initiale et une phase de mise en œuvre secondaire portant sur certaines normes qui ne seront pas définitives à la date de basculement du 1er janvier 2011. L'équipe chargée de la transition travaille actuellement à la phase de planification, qui comprend l'examen des IFRS qui s'appliquent aux états financiers de la Société, l'établissement des différences entre ces IFRS et les PCGR existants et la consignation des modifications précises et la sélection des conventions comptables nécessaires pour la comptabilité générale de la Société et l'information à fournir. La première évaluation des IFRS et la sélection des nouvelles conventions comptables devraient être achevées avant la fin de 2009. Nous comptons en outre calculer les bénéfices non répartis au début de l'exercice, ajustés en fonction des IFRS, en date du 1er janvier 2010, au cours du premier trimestre de 2010.

Tout au long de 2010, nous avons l'intention de dresser des états financiers conformes aux IFRS parallèlement à des états financiers selon les PCGR, de suivre l'évolution des normes appelées à changer et de recueillir des renseignements en vue de fournir de l'information supplémentaire qui sera exigée à l'adoption des IFRS. Tout en faisant régulièrement des comptes rendus de la situation au conseil d'administration et au comité de vérification, la

filiale d'assurance de la Société communiquera les progrès accomplis au BSIF tous les semestres. Le passage aux IFRS progresse actuellement tel que prévu dans le plan de transition.

Incidence du passage aux IFRS

Selon notre évaluation, les IFRS actuels n'auraient pas eu d'incidence importante sur l'état des résultats ou le bilan de la Société. Les modifications les plus notables toucheraient le Passif au titre des prestations constituées dans les Avantages postérieurs à l'emploi et, dans une moindre mesure, les Impôts et taxes.

Les modifications les plus importantes surviendront après la date de transition obligatoire du 1er janvier 2011, quand le passage aux IFRS pour les contrats d'assurance devrait entrer en vigueur, probablement en 2013 ou ultérieurement. En attendant, la Société conservera ses pratiques actuelles pour évaluer et comptabiliser le passif au titre des assurances.

L'exposé-sondage sur les IFRS rendu public en juillet 2009 propose de remplacer l'IFRS actuel sur les instruments financiers par une nouvelle norme, dont l'adoption sera obligatoire en 2012. Cette nouvelle norme devrait avoir une incidence importante sur les états financiers de la Société, surtout parce qu'elle exige que les états financiers soient tous établis soit au coût après amortissement, soit à la juste valeur, les modifications de la juste valeur devant être inscrites dans l'état des résultats.

Gestion du risque

La gestion du risque est un élément essentiel des activités de la Société. Celle-ci a en place un cadre de gestion du risque qui englobe la gestion du risque lié au portefeuille de prêts hypothécaires, les politiques et les lignes directrices en matière de souscription, le développement de produits, la conformité à la réglementation, la gestion du portefeuille de placements et le risque d'illiquidité. Le cadre de gestion du risque de la Société facilite l'évaluation du risque en agissant comme un outil préventif de prise de décision qui détermine les risques acceptables et contrôle et gère en permanence les risques de la Société. Le cadre de gestion du risque et les procédures de contrôles internes de la Société sont conçus pour réduire la volatilité de ses résultats financiers.

Gestion du risque lié au portefeuille de prêts hypothécaires

La gestion du risque lié au portefeuille de prêts hypothécaires de la Société inclut la gestion active de son exposition à la solvabilité de l'emprunteur et à la concentration géographique et aux produits. La Société surveille attentivement la composition du portefeuille en fonction de la solvabilité de l'emprunteur, des produits et de la répartition géographique par rapport à des seuils préétablis de tolérance au risque, compte tenu des conditions du marché de l'habitation et de la conjoncture économique dans chaque région du Canada. La Société révise et met à jour régulièrement ses politiques et lignes directrices en matière de souscription afin de gérer ses expositions et de faire face aux tendances naissantes du marché de l'habitation et de la conjoncture économique. Par exemple, en raison de la présente conjoncture économique, la Société a pris un certain nombre de mesures axées sur ses nouvelles assurances souscrites afin de réduire l'ensemble du profil de risque de son portefeuille de prêts hypothécaires. La Société a appuyé la décision du gouvernement canadien d'imposer des restrictions sur les prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé en éliminant les produits d'assurance pour les prêts hypothécaires dont le ratio prêt/valeur était supérieur à 95 %, les prêts hypothécaires capitalisés à l'échéance et les prêts hypothécaires amortis sur 40 ans. De plus, la Société a imposé des restrictions plus rigoureuses sur les ratios du service de la dette total des emprunteurs, la cote de solvabilité et le ratio prêt/valeur dans le cadre de l'évaluation des demandes d'assurance.

La base de données historiques exhaustive et les systèmes de technologie de l'information novateurs de la Société sont des outils importants de son approche de gestion du risque. La Société utilise des données sur le rendement des prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé qu'elle a puisées dans sa base de données exclusive pour élaborer et améliorer son modèle de notation des prêts hypothécaires. Le modèle de notation des prêts hypothécaires de la Société utilise un certain nombre de critères pour noter chaque prêt hypothécaire assuré et pour estimer la probabilité d'avoir à payer une indemnité dans le futur. Ces critères d'évaluation comprennent la cote de solvabilité de l'emprunteur, le type et le montant du prêt, l'amortissement total de la dette, le type de propriété et le ratio prêt/valeur. La Société est d'avis que ces facteurs, ainsi que d'autres considérations, augmentent de façon importante la capacité du modèle de notation des prêts hypothécaires de prévoir la probabilité de défaillance de l'emprunteur par rapport à la seule analyse de la cote de solvabilité de l'emprunteur. Le service de gestion du risque lié au portefeuille de prêts hypothécaires de la Société comprend trois principaux groupes : l'analyse de portefeuille, les politiques et lignes directrices en matière de souscription ainsi que la technologie et les modèles de risque. L'équipe

de gestion du risque analyse et résume le rendement du portefeuille de prêts hypothécaires, la concentration des risques, les tendances naissantes et les mesures correctives, ces facteurs étant examinés mensuellement avec le comité de gestion du risque de la direction de la Société.

Opérations entre apparentés

La Société conclut des opérations avec des apparentés qui comprennent principalement le recours à des services de gestion et de conseils, des services de traitement de données et d'administration prêtés par Genworth Financial, l'actionnaire majoritaire de la Société, et ses sociétés affiliées. Ces opérations sont effectuées dans le cours normal des activités et sont réputées conclues à la juste valeur. Les soldes à payer pour les opérations de prestation de services ne portent pas intérêt et sont réglés chaque trimestre.

Avis spécial concernant les énoncés prospectifs

Certaines déclarations qui figurent dans le présent rapport de gestion contiennent de l'information prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables (les « énoncés prospectifs »). Les termes « pouvoir », « avoir l'intention de », « planifier », « s'attendre à », « être d'avis », « chercher à », « proposer », « estimer », « prévoir », ou d'autres expressions semblables, ainsi que l'emploi du conditionnel et du futur dans le présent document en référence à Genworth MI Canada Inc. (la « **Société** » ou « **Genworth Canada** ») visent à signaler des énoncés prospectifs. L'information de nature prospective qui figure dans le présent document comprend notamment des énoncés concernant les résultats d'exploitation et résultats financiers futurs, les prévisions de vente, les plans de dépenses en immobilisations, la politique de dividende et la capacité d'exécuter ses stratégies d'exploitation, d'investissement et stratégies financières futures.

Les énoncés prospectifs figurant dans les présentes s'appuient sur des facteurs et des hypothèses qui, parfois, peuvent sembler s'approcher d'énoncés prospectifs pertinents dans les présentes. Or les énoncés prospectifs comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs que la Société n'est pas en mesure de maîtriser ni de prédire et qui peuvent faire en sorte que les résultats et les rendements réels, les réalisations de la Société ou l'évolution effective de ses affaires ou de son secteur d'activité diffèrent considérablement des prévisions explicites ou implicites contenues dans les énoncés prospectifs. Les résultats ou les faits réels peuvent différer considérablement de ceux qui sont annoncés dans les énoncés prospectifs.

Les résultats réels de la Société pourraient différer considérablement de ceux qui sont annoncés dans les énoncés prospectifs en raison de risques connus et inconnus, y compris ceux présentés ci-après :

- le maintien par le gouvernement du Canada de sa garantie de l'assurance prêt hypothécaire du secteur privé selon des modalités convenant à la Société;
- les attentes de la Société concernant ses revenus, ses charges et son exploitation;
- les projets de la Société quant à la mise en œuvre de sa stratégie et l'exploitation de son entreprise;
- les attentes de la Société en ce qui a trait à la rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction;
- les besoins en trésorerie prévus de la Société et ses estimations concernant ses dépenses en immobilisations, ses exigences en matière de fonds propres, ses réserves et ses besoins en financement supplémentaires;
- les projets et échéanciers de la Société quant à l'expansion des services et des produits;
- la capacité de la Société d'évaluer avec précision les risques liés aux polices souscrites et de les gérer;
- la capacité de la Société de gérer efficacement les risques de marché, de taux d'intérêt et de crédit;
- la capacité de la Société de maintenir ses notes;
- la nature cyclique du secteur de l'assurance prêt hypothécaire;
- l'évolution prévue du cadre réglementaire gouvernemental;
- l'acceptation par les prêteurs de la Société de nouvelles technologies et de nouveaux produits;
- la capacité de la Société d'attirer des prêteurs ainsi que de nouer et maintenir des relations avec ceux-ci;
- le positionnement concurrentiel de la Société et ses attentes en ce qui concerne la concurrence exercée par d'autres assureurs hypothécaires au Canada;
- les prévisions en ce qui concerne les tendances et les enjeux visant l'entreprise de la Société et des marchés sur lesquels elle est en activité.

Ce n'est pas une liste exhaustive des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur les énoncés prospectifs de la Société. Les investisseurs et les tiers sont priés d'examiner attentivement les facteurs de risque précités et les autres et de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Un complément d'informations sur ces facteurs de risque et les autres figure dans les documents publics déposés auprès des organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières dans le site Web du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« **SEDAR** ») à l'adresse www.sedar.com. Les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion ne représentent les points de vue de la Société qu'en date des présentes. Ils sont fondés sur les plans, les estimations, les projections, les convictions et les opinions actuels de la direction, et les hypothèses qui les sous-tendent peuvent changer. Ces énoncés prospectifs sont présentés pour aider les actionnaires de la Société à comprendre les points de vue actuels de la direction concernant ses résultats futurs et ils pourraient ne pas convenir à d'autres fins. Bien qu'elle s'attende à ce que des événements et des faits ultérieurs puissent l'amener à modifier ses points de vue, la Société ne s'engage à mettre à jour ces énoncés prospectifs que dans la mesure où les lois sur les valeurs mobilières l'exigent.

Mesures financières non conformes aux PCGR

En supplément de ses états financiers consolidés, qui sont établis selon les PCGR, la Société a recours à une mesure financière non conforme aux PCGR, soit le bénéfice d'exploitation net. Les mesures non conformes aux PCGR utilisées par la Société pour analyser son rendement comprennent des ratios de souscription comme le rapport sinistres/primes, le pourcentage des frais généraux et le ratio combiné, ainsi que d'autres mesures du rendement comme le bénéfice d'exploitation net et le rendement sur le bénéfice d'exploitation net. La Société croit que ces mesures financières non conformes aux PCGR fournissent des renseignements additionnels intéressants sur son rendement et qu'elles peuvent être utiles aux investisseurs, puisqu'elles permettent une plus grande transparence des mesures clés utilisées par la direction lorsqu'elle prend des décisions relatives à son exploitation et à ses finances. Les mesures non conformes aux PCGR n'ont pas de signification normalisée et il est peu probable qu'elles soient comparables à des mesures analogues présentées par d'autres sociétés.

Le tableau ci-dessous présente le bénéfice d'exploitation net de la Société pour les périodes indiquées ainsi qu'un rapprochement de ces chiffres et du bénéfice net de la Société calculé selon les PCGR pour ces périodes.

	Pour les trimestres terminés les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
(en millions, sauf indication contraire)	**2009**	**2008**	**2009**	**2008**
Bénéfice net[1]	79 $	85 $	291 $	262 $
Ajustement du bénéfice net :				
Pertes (gains) sur les placements, déduction faite des impôts	(4)	–	(6)	(14)
Bénéfice d'exploitation net[1]	75 $	85 $	286 $	249 $

1) Compte non tenu de l'incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes, le bénéfice net et le bénéfice d'exploitation net pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 auraient été respectivement de 228 millions de dollars et de 222 millions de dollars.