Genworth MI Canada Inc.

RAPPORT DE GESTION

Pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009

Le 30 juillet 2009

Constitution de la Société

Il s'agit de la première période pour laquelle Genworth MI Canada Inc. (la « Société ») présente des résultats depuis que cette dernière est devenue un émetteur assujetti le 29 juin 2009 antérieurement à son premier appel public à l'épargne (le « PAPE »), dont la clôture a eu lieu 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. 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 la Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada, contre des actions ordinaires nouvellement émises. Par conséquent, afin de fournir aux actionnaires une évaluation plus significative des récents résultats de la Société, nous présentons, pour le trimestre et le semestre en entier, les résultats de sa filiale, Genworth Canada Holdings I Limited.

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 employée dans les états financiers de Genworth Canada Holdings I Limited.

Avant les acquisitions de Genworth Canada Holdings I Limited et de Genworth Canada Holdings II Limited, la Société était une société de portefeuille dont le capital-actions se chiffrait à 2 $ au 30 juin 2009.

Rapport de gestion

Le rapport de gestion qui suit a été approuvé par le conseil d'administration et a été préparé pour les trimestres et les semestres terminés les 30 juin 2009 et 2008. Ce rapport doit être lu en parallèle avec les états financiers non vérifiés de la Société et de Genworth Canada Holdings I Limited, qui ont été dressés conformément aux PCGR du Canada.

Interprétation

Sauf indication contraire du contexte, 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 net et le rendement sur le bénéfice d'exploitation. 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 semblables présentées par d'autres sociétés. Ces mesures sont définies dans le glossaire de la Société affiché sur son site Web, à l'adresse www.investor.genworthmicanada.ca. Veuillez cliquer sur *Glossary of Terms* sous *Investor Resources*, à gauche de la barre de navigation. Pour un rapprochement du bénéfice d'exploitation net de la Société et de son bénéfice net calculé selon les PCGR, il y a lieu de se reporter à la rubrique intitulée « Rapprochement des mesures financières non conformes aux PCGR ».

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 aux propriétés résidentielles entre un et quatre appartements 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. Selon ses estimations pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, qui reposent sur des primes brutes souscrites de 722 millions de dollars, la Société détenait 25 % de l'ensemble du marché de l'assurance prêt hypothécaire résidentiel et de l'assurance prêt hypothécaire d'immeuble d'habitation au Canada. Au 31 décembre 2008, la Société estimait 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 habituellement 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 varient d'un trimestre à l'autre surtout en raison de la conjoncture existante ainsi que des caractéristiques, de la taille et de l'âge du portefeuille de polices d'assurance en vigueur.

Perspectives

Les activités d'assurance prêt hypothécaire sont touchées par les changements qui surviennent dans la réglementation et l'emploi, et par les 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 et aux taux de défaillance des prêts hypothécaires.

Au deuxième trimestre, des signes favorables sur le marché de l'habitation ont commencé à être observés, la faiblesse des taux hypothécaires et l'augmentation de la confiance des consommateurs ayant donné lieu à une amélioration de l'accessibilité des habitations et à une intensification des activités sur le marché de l'habitation. L'Association canadienne de l'immeuble a fait savoir que les activités de revente d'habitations se sont accrues de 1,4 % au deuxième trimestre de 2009 comparativement à celles de l'exercice précédent.

La Société s'attend à ce que les activités de montage de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé s'intensifient au cours du second semestre de 2009 en raison de l'amélioration de l'accessibilité des propriétés et de l'augmentation de la confiance des consommateurs. La Société a l'intention d'accroître progressivement sa part de marché au moyen de plusieurs stratégies de vente et de service orientées sur le client.

Les pertes d'emploi et les prix des habitations constituent des facteurs importants entraînant des pertes, et la majorité des pertes 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 semblables à la conjoncture économique actuelle. En raison de cette conjoncture, les rapports sinistres-primes de la Société sont maintenant plus élevés que le rapport sinistres-primes moyen cible, qui se chiffre à environ 40 %.

Au deuxième trimestre, le taux de chômage a augmenté pour s'établir à 8,6 % en juin 2009, alors qu'il s'établissait à 8,0 % à la fin de mars 2009, et des pertes d'emploi additionnelles devraient avoir lieu au cours du second semestre de 2009. Par conséquent, la direction est d'avis que les rapports sinistres-primes demeureront supérieurs au rapport sinistres-primes moyen cible à court terme. Lorsque la reprise économique s'enclenchera, la Société croit que les prix des habitations devraient se stabiliser et que le taux de chômage devrait diminuer progressivement, ce qui se traduira par un retour des rapports sinistres-primes à un niveau égal ou inférieur au rapport sinistres-primes cible de la Société.

Au 30 juin 2009, la Société détenait des réserves pour primes non acquises de 2,1 milliards de dollars, et selon 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 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 semestres terminés les 30 juin 2009 et 2008.

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
	2009	**2008**	**2009**	**2008**
Données tirées des états des résultats				
Primes nettes souscrites	82 $	200 $	146 $	331 $
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	153	125	301	247
Incidence de la variation de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre[1]	-	-	100	-
Revenus de souscription	153	125	401	247
Pertes et frais :				
Pertes	71	30	131	65
Frais de vente, de souscription et d'administration	24	18	49	35
Bénéfice net en lien à la souscription.	59	78	220	148
Revenus de placement	51	71	94	110
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	108	148	312	256
Bénéfice net[2]	74	105	211	178
Bénéfice d'exploitation net[2]	69 $	87 $	210 $	164 $
Principaux ratios et autres éléments				
Polices d'assurance en vigueur	216 742	196 933	216 742	196 933
Nouvelles polices d'assurance souscrites	4 198	8 443	7 648	12 544
Rapport sinistres-primes[4]	46 %	24 %	33 %	26 %
Pourcentage des frais généraux[4].	15 %	15 %	12 %	14 %
Ratio combiné[4]	62 %	39 %	45 %	40 %
Rendement des capitaux propres[2]	12 %	19 %	19 %	18 %
Ratio TCM	140 %	123 %	140 %	123 %
Taux de défaillance	0,30 %	0,21 %	0,30 %	0,21 %
Ratio de gravité	26 %	26 %	27 %	26 %
Bénéfice par action ordinaire pro forma				
Bénéfice par action ordinaire (de base)[3]	0,64$	0,90$	1,83$	1,53$
Bénéfice par action ordinaire (dilué)[3]	0,64$	0,89$	1,82$	1,52$
Nombre d'actions en circulation pro forma				
De base	117 100 000	117 100 000	117 100 000	117 000 000
Dilué	117 978 400	117 978 400	117 978 400	117 978 400

Note : 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 de la variation de la courbe de comptabilisation des primes, le bénéfice net, le bénéfice d'exploitation net et le rendement des capitaux propres pour le semestre terminé le 30 juin 2009 auraient été respectivement de 148 millions de dollars, de 146 millions de dollars et de 13 %.
3) Correspond au bénéfice par action ordinaire pro forma de Genworth MI Canada Inc. compte tenu de la réorganisation précédant le PAPE, du PAPE et de l'affectation par la Société du produit net du PAPE au remboursement de l'encours de toutes les dettes intersociétés le premier jour de chacune des périodes présentées.
4) 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 semestre terminé le 30 juin 2009 auraient été respectivement de 44 %, de 14 % et de 58 %.

Faits saillants du deuxième trimestre

- Réserves pour primes non acquises de 2,1 milliards de dollars qui seront comptabilisées au fil du temps selon la courbe de comptabilisation des primes prévue;
- Bénéfice net de 74 millions de dollars et bénéfice d'exploitation net de 69 millions de dollars;
- Primes nettes souscrites de 82 millions de dollars;
- Ratio du test de capital minimal (« TCM ») de 140 %, soit une augmentation de 6 points, comparativement à celui obtenu au premier trimestre de 2009 et de 17 points comparativement à celui obtenu au trimestre terminé le 30 juin 2008;
- Ratio combiné de 62 % reflétant l'augmentation des réclamations, soit une hausse comparativement au ratio de 54 %, sur une base séquentielle et exclusion faite de l'incidence des variations de la courbe de comptabilisation des primes, enregistré au premier trimestre de 2009 et au ratio de 39 % enregistré au trimestre terminé le 30 juin 2008.

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

	Trimestres terminés les 30 juin		**Augmentation (diminution) et pourcentage de variation**	
			T2 2009 par rapport à T2 2008	
(en millions, sauf indication contraire)	**2009**	**2008**		
Primes nettes souscrites	82 $	200 $	(118)$	(59)%
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	153 $	125 $	28 $	22 %
Revenu de frais et d'honoraires et autres revenus	-	-	-	-
Revenus de souscription	153	125	28	22 %
Pertes et frais :				
Pertes.	71	30	41	138 %
Frais de vente, de souscription et d'administration	24	18	6	34 %
	95	48	47	99 %
Bénéfice net en lien à la souscription	59	78	(19)	(25)%
Revenus de placement :				
Intérêts, déduction faite des frais de placement.	43	45	(2)	(4)%
Gain (perte) sur les placements[1]	7	26	(19)	(74)%
Bénéfice du fonds de garantie	1	-	1	NS
Total des revenus de placement	51	71	(20)	(28)%
Intérêts débiteurs intersociétés	(1)	(1)	-	105 %
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	108	148	(40)	(27)%
Charge d'impôts sur le bénéfice	34	44	(9)	(22)%
Bénéfice net	74	105	(31)	(29)%
Ajustement du bénéfice net :				
Perte (gain) sur les placements, déduction faite des impôts	(5)	(18)	13	(74)%
Bénéfice d'exploitation net	69 $	87 $	(18)$	(20)%
Taux d'imposition effectif	32 %	29 %	-	3 pts
Rendement des capitaux propres	12 %	19 %	-	(7) 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 à des fins de transaction.

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

Les nouvelles polices d'assurance de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé souscrites se sont établies à 4,1 milliards de dollars au deuxième trimestre de 2009, en baisse de 3,5 milliards de dollars, ou de 46 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la contraction du marché des prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé dans un contexte de récession économique ainsi que par le recul de la part de marché de la Société.

Pour le deuxième trimestre de 2009, les primes nettes souscrites se sont chiffrées à 82 millions de dollars, en baisse de 118 millions de dollars, ou de 59 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une tranche de 89 millions de dollars de cette diminution est essentiellement imputable à la plus petite 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 plus grande proportion 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 %.

Au deuxième trimestre de 2009, les primes nettes acquises ont augmenté de 28 millions de dollars, ou de 22 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour s'établir à 153 millions de dollars. Cette augmentation est attribuable au vieillissement des importants volumes d'affaires de 2006, 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 deuxième trimestre de 2009, les pertes ont augmenté de 41 millions de dollars, ou de 138 %, comparativement à celles enregistrées au trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 71 millions de dollars. L'augmentation découle de l'accroissement des indemnités payées de 25 millions de dollars et des réserves de 16 millions de dollars. L'accroissement des indemnités payées de 25 millions de dollars s'explique par la hausse du nombre d'indemnités payées, lequel est passé de 372 à 678 depuis le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et par la hausse de 23 % de la moyenne des indemnités payées, qui s'est établie à 66 900 $. L'accroissement des réserves de 16 millions de dollars s'explique par la hausse de 23 % des nouveaux cas de défaillance, qui se sont établis à 1 682, et par la hausse de 28 % de la moyenne des réserves par prêt en situation de défaillance, qui s'est établie à 64 800 $ en raison de l'augmentation de la moyenne des prêts assurés et du taux de gravité en 2009. Ces hausses sont surtout attribuables aux volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société, qui comportaient des encours de prêts plus élevés, et entamaient des périodes de pertes record dans un contexte économique et un marché de l'habitation au ralenti. De plus, les mesures d'atténuation des pertes ont partiellement contrebalancé l'accroissement des pertes, la Société ayant approuvé 1 226 sauvetages au deuxième trimestre de 2009, contre 148 au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Au deuxième trimestre de 2009, les frais de vente, de souscription et d'administration ont augmenté de 6 millions de dollars, ou de 34 %, comparativement à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 24 millions de dollars. Cette augmentation est essentiellement imputable à l'accroissement de 3 millions de dollars de l'amortissement des frais d'acquisition de polices d'assurance reportés lié à la hausse des primes acquises, ainsi qu'à l'augmentation de 3 millions de dollars des coûts indirects et de la charge de rémunération.

Au deuxième trimestre de 2009, le total des revenus de placement a diminué de 20 millions de dollars, ou de 28 % comparativement à celui enregistré au trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 51 millions de dollars. Cette diminution est principalement imputable à la baisse des gains nets sur les placements de 7 millions de dollars en 2009, soit une variation de 19 millions de dollars, en regard d'un gain net sur les placements de 26 millions de dollars en 2008. Les gains réalisés par la Société en 2008 découlent de la restructuration de son portefeuille de façon à en réduire la durée et la sensibilité aux taux d'intérêt.

Les intérêts créditeurs liés au portefeuille général sont demeurés essentiellement stables, l'augmentation de 10 % des actifs investis ayant été en grande partie contrebalancée par la diminution du taux de rendement comptable pour le portefeuille de 4,2 % au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 4,8 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le taux de rendement comptable a diminué à la suite du raccourcissement de la durée du portefeuille pour gérer de façon appropriée les risques et le capital dans des conditions de marché difficiles. La durée du portefeuille au 30 juin 2009 s'établissait à 3,3 ans, contre 5,0 ans au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le bénéfice du fonds de garantie a augmenté de 1 million de dollars en raison de la baisse des frais de rachat en vertu de l'accord de garantie gouvernementale.

Le taux d'imposition effectif s'est établi à 32 % au deuxième trimestre de 2009, comparativement à 29 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation découle essentiellement de l'adoption de nouvelles lois fiscales en mars 2009.

Au deuxième trimestre de 2009, le bénéfice net a diminué de 31 millions de dollars, ou de 29 % comparativement à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 74 millions de dollars. La diminution du bénéfice net s'explique essentiellement par les gains sur les placements réalisés au deuxième trimestre de 2008 et par l'augmentation des pertes au deuxième trimestre de 2009, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par la hausse des primes nettes acquises. Le bénéfice d'exploitation net a reculé de 18 millions de dollars ou de 20 % pour s'établir à 69 millions de dollars. La diminution du bénéfice d'exploitation net est imputable à l'augmentation des pertes, 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 2,1 milliards de dollars qui seront comptabilisées au fil du temps selon la courbe de comptabilisation des primes prévue;
- Bénéfice net de 211 millions de dollars et bénéfice d'exploitation net de 210 millions de dollars;
- Primes nettes souscrites de 146 millions de dollars;
- Ratio du test du capital minimal de 140 %;
- Ratio combiné de 58 %, exclusion faite 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 :

	Semestres terminés les 30 juin		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	146 $	331 $	(185)$	(56)%
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	301	247	54	22 %
Incidence de la variation de la courbe de comptabilisation des primes[1]	100	-	100	NS
Revenu de frais et d'honoraires et autres revenus	-	-	-	-
Revenus de souscription	401	247	154	62 %
Pertes et frais :				
Pertes	131	65	66	102 %
Frais de vente, de souscription et d'administration	49	35	15	46 %
Total des pertes et des frais	181	100	82	83 %
Bénéfice net en lien à la souscription	220	147	72	49 %
Revenus de placement :				
Intérêts, déduction faite des frais de placement	89	88	1	1 %
Gain (perte) sur les placements[2]	3	20	(17)	(87)%
Bénéfice du fonds de garantie	3	1	2	125 %
Total des revenus de placements	94	110	(16)	(15)%
Intérêts débiteurs intersociétés	(3)	(2)	(1)	102 %
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	312	256	56	22 %
Charge d'impôts sur le bénéfice	100	78	22	29 %
Bénéfice net[3]	211	178	33	19 %
Ajustement du bénéfice net :				
Pertes (gains) sur les placements, déduction faite des impôts	(1)	(14)	13	(92)%
Bénéfice d'exploitation net[3]	210 $	164 $	46 $	28 %
Taux d'imposition effectif	32 %	31 %	-	1 pt
Rendement des capitaux propres[3]	19 %	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 le semestre terminé le 30 juin 2009 auraient été respectivement de 148 millions de dollars, de 146 millions de dollars et de 13 %.

Comparaison entre le semestre terminé le 30 juin 2009 et le semestre terminé le 30 juin 2008

Les nouvelles polices d'assurance de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé souscrites se sont établies à 7,1 milliards de dollars pour le semestre terminé le 30 juin 2009, en baisse de 5,4 milliards de dollars, ou de 43 %, par rapport à celles du semestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique par la contraction du marché des prêts hypothécaires dans un contexte de récession économique ainsi que par le recul de la part de marché de la Société.

Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, les primes nettes acquises se sont chiffrées à 146 millions de dollars, en baisse de 185 millions de dollars, ou de 56 %, par rapport à celles du semestre correspondant de l'exercice précédent. Une tranche de 138 millions de dollars de cette diminution est essentiellement imputable à la plus petite 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 plus grande proportion 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 %.

Pour le semestre terminé le 30 juin 2009, les primes acquises se sont chiffrées à 401 millions de dollars, en hausse de 154 millions de dollars, ou de 62 %, par rapport au semestre correspondant 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 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 des pertes actuelle. 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 de ce montant de 100 millions de dollars, le reste de l'augmentation des primes nettes acquises, d'un montant de 54 millions de dollars, se rapporte essentiellement aux volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, les pertes ont augmenté de 66 millions de dollars, ou de 102 %, comparativement à celles du semestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 131 millions de dollars. L'augmentation découle de l'accroissement des indemnités payées de 38 millions de dollars et des réserves de 28 millions de dollars. L'accroissement des indemnités payées de 38 millions de dollars s'explique par la hausse du nombre d'indemnités payées, lequel est passé de 680 à 1 109, et par la hausse de 28 % de la moyenne des indemnités payées, qui s'est établie à 65 900 $. L'accroissement des réserves de 28 millions de dollars s'explique par la hausse de 27 % des nouveaux cas de défaillance, qui se sont établis à 3 523, et par la hausse de 28 % de la moyenne des réserves par prêt en situation de défaillance, qui s'est établie à 64 800 $ en raison de l'augmentation du solde des prêts et du taux de gravité au cours du semestre terminé le 30 juin 2009 comparativement au semestre correspondant de l'exercice précédent. Ces hausses sont surtout attribuables aux volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société, qui comportaient des encours de prêts plus élevés, et entamaient des périodes de pertes record dans un contexte économique et un marché de l'habitation au ralenti. De plus, les mesures d'atténuation des pertes ont partiellement contrebalancé les pertes, la Société ayant effectué 1 900 sauvetages au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, contre 287 au semestre correspondant de l'exercice précédent.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, les frais de vente, de souscription et d'administration ont augmenté de 15 millions de dollars, ou de 46 %, comparativement au semestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 49 millions de dollars. L'augmentation s'explique principalement par l'accroissement de 12 millions de dollars de l'amortissement des frais d'acquisition de polices d'assurance reportés en lien avec l'ajustement de la courbe de comptabilisation des primes, par la hausse des primes acquises découlant du vieillissement normal des polices d'assurance en vigueur de la Société, ainsi que par l'augmentation de 3 millions de dollars des frais indirects et des charges de rémunération.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2009, le total des revenus de placement a diminué de 16 millions de dollars, ou de 15 % comparativement à celui du semestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 94 millions de dollars. Cette diminution est principalement imputable à la baisse des gains nets sur les placements de 3 millions de dollars en 2009, soit une variation de 17 millions de dollars, en regard d'un gain net sur les placements de 20 millions de dollars en 2008. Les gains réalisés par la Société en 2008 découlent de la restructuration de son portefeuille de façon à en réduire la durée et la sensibilité aux taux d'intérêt.

Les intérêts créditeurs liés au portefeuille général sont demeurés essentiellement stables, l'augmentation de 10 % des actifs investis ayant été en grande partie contrebalancée par la diminution du taux de rendement comptable pour le portefeuille de 4,3 % pour le semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 4,7 % pour le semestre correspondant de l'exercice précédent. Le taux de rendement comptable a diminué à la suite du raccourcissement de la durée du portefeuille pour gérer de façon appropriée les risques et le capital dans des conditions de marché difficiles. La durée du portefeuille au 30 juin 2009 s'établissait à 3,3 ans, contre 5,0 ans au semestre correspondant de l'exercice précédent.

Le bénéfice du fonds de garantie a augmenté de 2 millions de dollars en raison de la baisse des frais de rachat en vertu de l'accord de garantie gouvernementale.

Le taux d'imposition effectif s'est établi à 32 % pour le semestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 31 % au semestre correspondant 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 211 millions de dollars, comparativement à 178 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, en hausse de 33 millions de dollars, ou de 19 %. Le bénéfice d'exploitation net s'est établi à 210 millions de dollars, comparativement à 164 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, en hausse de 46 millions de dollars ou de 28 %. La progression du bénéfice net et du bénéfice d'exploitation net est principalement liée à 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 qui en a résulté. Compte non tenu de la modification des estimations mentionnée précédemment, l'augmentation des primes nettes acquises découlant du vieillissement des polices d'assurance en vigueur de la Société est contrebalancée par l'accroissement des pertes liées aux volumes de 2007 et de 2008.

Rapport sinistres-primes et pourcentage des frais généraux

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin		Augmentation (diminution)	
	2009	2008	2009[1]	2008	T2 2009 par rapport à T2 2009	Cumul 2009 par rapport au cumul 2008
Rapport sinistres-primes	46 %	24 %	33 %	26 %	22 pts	7 pts
Pourcentage des frais généraux	15 %	15 %	12 %	14 %	-	(2) pts
Ratio combiné	62 %	39 %	45 %	40 %	23 pts	5 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 juin 2009 auraient été respectivement de 44 %, de 14 % et de 58 %.

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

Le rapport sinistres-primes a augmenté de 22 points pour s'établir à 46 % pour le trimestre terminé le 30 juin 2009. Cette remontée est attribuable aux volumes d'affaires plus importants, surtout ceux de 2007 et de 2008, qui ont entamé ou entament des périodes de pertes plus élevées dans une économie et un marché de l'habitation au ralenti, caractérisées par un déclin des prix des habitations dans la plupart des marchés.

Le pourcentage des frais généraux est demeuré stable à 15 % pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, ce qui reflète la légère hausse des frais de vente, de souscription et d'administration, contrebalancée par l'accroissement des primes nettes acquises.

Comparaison entre le semestre terminé le 30 juin 2009 et le semestre terminé le 30 juin 2008

Le rapport sinistres-primes a augmenté de 7 points pour s'établir à 33 % pour le semestre terminé le 30 juin 2009. Cette remontée est attribuable aux volumes d'affaires plus importants, surtout ceux de 2006, de 2007 et de 2008, qui ont entamé ou entament des périodes de pertes plus élevées dans une économie et un marché de l'habitation au ralenti. 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 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 le semestre terminé le 30 juin 2009 s'est chiffré à 44 % comparativement à 26 % en 2008.

Le pourcentage des frais généraux a diminué de 2 points pour s'établir à 12 % pour le semestre terminé le 30 juin 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 le semestre terminé le 30 juin 2009 aurait été de 14 %. La hausse des frais de vente, de souscription et d'administration, a été plus que contrebalancée par l'accroissement des primes nettes acquises.

Faits saillants tirés du bilan et principales données financières

(en millions, sauf indication contraire)	Au 30 juin 2009	Au 31 déc. 2008	Augmentation (diminution) et pourcentage de variation 2009 par rapport à 2008	
Placements :				
Portefeuille général	4 301 $	4 153 $	148 $	3 %
Fonds de garantie du gouvernement	551	545	6	1 %
Total de l'actif	5 072	4 914	158	3 %
Réserves pour primes non acquises	2 067	2 322	(255)	(10)%
Réserves pour pertes	230	172	58	34 %
Total du passif	2 753	2 876	(123)	(4)%
Capitaux propres	2 319	2 038	281	14 %
Cumul des autres éléments du résultat étendu	55	(15)	70	NS
Capitaux propres, déduction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu	2 264 $	2 053 $	211 $	10 %
Principaux ratios				
Ratio TCM	140 %	127 %		13 pts
Principales données pro forma				
Capitaux propres	2 461 $			
Cumul des autres éléments du résultat étendu	55			
Capitaux propres pro forma excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu	2 406 $			
Valeur comptable par action incluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (de base)	21,01 $			
Valeur comptable par action excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (de base)	20,55 $			
Valeur comptable par action incluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (dilué)	20,86 $			
Valeur comptable par action excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (dilué)	20,39 $			

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 juin 2009, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les actifs investis de la Société totalisaient 4,3 milliards de dollars dans le portefeuille général et 551 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. Les gains non réalisés dans le portefeuille général s'établissaient à 59 millions de dollars et ceux du compte du fonds de garantie du gouvernement, à 25 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 juin 2009**		**Au 31 déc. 2008**		
(en millions, sauf indication contraire)	**Juste valeur**	**%**	**Gains/ pertes non réalisés[1]**	**Juste valeur**	**%**
Portefeuille général					
Titres adossés à des créances	252 $	6 %	(8)$	254 $	6 %
Titres à revenu fixe de sociétés					
Services financiers	1 160	27 %	9	1 139	27 %
Administration publique	394	9 %	2	388	9 %
Transport et services publics	296	7 %	8	306	7 %
Produits industriels	233	5 %	5	211	5 %
Tous les autres secteurs	61	1 %	1	60	1 %
Total des titres à revenu fixe de sociétés	2 145	50 %	26	2 104	51 %
Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral	930	22 %	20	650	16 %
Titres à revenu fixe de gouvernements provinciaux	436	10 %	20	528	13 %
Autres actifs investis détenus à des fins de transaction[1]	27	1 %	-	26	1 %
Total des actifs investis	3 790	88 %	59	3 562	86 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	511	12 %	-	591	14 %
Total des actifs investis et de la trésorerie – portefeuille général	4 301 $	100 %	59 $	4 153 $	100 %
Fonds de garantie du gouvernement					
Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral	461 $	69 %	25 $	551 $	85 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	207	31 %	-	99	15 %
Total des actifs investis et de la trésorerie – fonds de garantie	668 $	100 %	25 $	650 $	100 %
Moins :					
Revenu accumulé et apports	11			19	
Frais de rachat accumulés et à payer à des tiers	(128)			(124)	
Actifs nets du fonds de garantie	551 $			545	
Total des actifs investis et de la trésorerie	4 853 $		84 $	4 698 $	

Cotes de crédit – portefeuille général	**Au 30 juin 2009**		**Au 31 déc. 2008**		
(en millions, sauf indication contraire)	**Juste valeur**	**%**	**Gains/ pertes non réalisés**	**Juste valeur**	**%**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	511 $	12 %	- $	591 $	14 %
AAA	1 457	34 %	22	1 324	32 %
AA	1 296	30 %	28	1 131	27 %
A	937	22 %	10	852	21 %
BBB	93	2 %	(1)	248	6 %
En deçà de BBB	7	-	-	7	-
Total des actifs investis et de la trésorerie	4 301 $	100 %	59 $	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 juin 2006 s'établissaient à 23 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 une équipe de placement spécialisée au sein de Genworth Financial et est 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 de gouvernements, d'acceptations bancaires 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 de liquidités à court terme, des conditions 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 12 % au 30 juin 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.

Titres à revenu fixe de gouvernements fédéral et 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 juin 2009, 22 % du portefeuille était investi dans des titres du gouvernement fédéral, soit une hausse comparativement à 16 % à la fin de 2008. Les titres de gouvernements provinciaux représentent 10 % du portefeuille, soit une baisse 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 ajustée pour tenir compte des frais financiers liés à l'augmentation de biens immobilisés aux termes de la règlementation du BSIF. Au 30 juin 2009, 50 % du portefeuille de placements consistait en des titres à revenu fixe de sociétés, soit le même pourcentage comparativement à celui à la fin de 2008. Étant donné la conjoncture économique récente et les fluctuations des marchés financiers, 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 100 millions de dollars, ou 2 % des actifs investis, au 30 juin 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 en titres du secteur financier représente 27 % du portefeuille général, soit environ la moitié des titres à revenu fixe de sociétés du portefeuille étant donné que les institutions financières 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 juin 2009, ces titres étaient cotés « AAA », sauf pour un seul titre coté « BBB », adossé à des prêts automobiles et ayant une juste valeur de 5 millions de dollars, ou 0,1 % des actifs investis.

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 juin 2009, ce placement avait une juste valeur de 27 millions de dollars, ou de 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.

(en millions, sauf indication contraire)	T2 2009	T1 2009	T4 2008	T3 2008	T2 2008	T1 2008	T4 2007	T3 2007
Primes nettes souscrites	82	64	152	222	200	131	220	315
Revenus de souscription :								
Primes nettes acquises	153	147	138	133	125	122	116	111
Incidence de la variation de la courbe de comptabilisation des primes[2]		100	-	-	-	-	-	-
Revenus de souscription	153	247	138	132	125	122	116	111
Pertes et frais :								
Pertes	71	60	58	36	30	35	26	21
Revenus (pertes) de souscription nets	59	161	52	78	77	69	71	75
Revenus de placement, y compris les gains (pertes)[1]	51	43	44	46	71	39	42	37
Bénéfice net[3]	74	137	72	86	105	73	99	74
Ajustement du bénéfice net :								
Pertes (gains) sur les placements, déduction faite des impôts	(5)	3	-	-	(18)	4	-	1
Bénéfice d'exploitation net[3]	69	140	72	86	87	77	99	75
Principaux ratios :								
Rapport sinistres-primes	46 %	24 %[2]	42 %	27 %	24 %	29 %	22 %	19 %
Pourcentage des frais généraux	15 %	10 %[2]	20 %	14 %	15 %	14 %	17 %	14 %
Ratio combiné	62 %	35 %[2]	63 %	41 %	39 %	43 %	39 %	32 %

Notes

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.

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 même ses liquidités actuelles et grâce à ses activités poursuivies, les fonds nécessaires pour combler ses besoins de liquidités de l'exercice en cours et pour 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. À la suite de sa réorganisation dans le cadre du PAPE, la Société n'a aucune dette inscrite à son bilan.

Tout au long de 2008 et au premier trimestre de 2009, la Société a accru le solde de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie afin de renforcer sa situation de trésorerie étant donné le ralentissement de l'économie et de conserver les capitaux propres réglementaires. Au 30 juin 2009, la Société détenait un solde de trésorerie important de 511 millions de dollars, ou de 12 % de la trésorerie et des actifs investis dans le portefeuille général, en raison des incertitudes économiques et dans le but d'augmenter le capital réglementaire et de combler les besoins de 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. 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 du semestre terminés le 30 juin 2009, la Société a investi 2 millions de dollars et 5 millions de dollars, respectivement, dans ces domaines. La Société continuera de concentrer ses dépenses en immobilisations futures dans les améliorations technologiques relatives aux souscriptions et à la gestion des risques, et engagera des dépenses en immobilisations non récurrentes pour réaliser son indépendance opérationnelle par rapport à Genworth Financial Inc. La Société prévoit que les dépenses en immobilisations en 2009 seront d'un montant semblable à celui de ses dépenses en immobilisations de 2008.

Gestion du capital réglementaire

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 méthodologie distincte appliquée aux passifs des polices des assureurs hypothécaires et au profil de risque de la Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada, le BSIF a établi un ratio TCM à 120 % comme cible minimale de surveillance pour la Société. Afin de maintenir une protection appropriée supérieure à cette cible minimale de surveillance, la Société a fixé, en mai 2009, en consultation avec le BSIF un TCM cible interne révisé allant de 132 % à 135 % et propose d'exercer son activité à un TCM de 135 % dans le cours normal des affaires.

Le capital excédant le capital requis pour satisfaire les cibles de ratio TCM de la Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada pourrait être utilisé pour appuyer la croissance organique des affaires, et en cas de distribution à Genworth MI Canada, Inc., pour racheter des actions ou permettre la déclaration et le paiement de dividendes par Genworth MI Canada, Inc.

Au 30 juin 2009, le ratio TCM se chiffrait à 140 %. Il a augmenté de 6 points sur une base séquentielle comparativement à celui enregistré au 31 mars 2009. Cette augmentation découle du bénéfice du trimestre, des actifs investis additionnels et de l'amélioration du gain non réalisé sur le portefeuille de placements.

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 surintendant des institutions financières (Canada) (le « surintendant ») de la déclaration d'un dividende au moins 15 jours avant la date fixée pour son versement. De même, la LSA interdit 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 surintendant doit approuver au préalable l'annulation ou le rachat d'actions. Finalement, le surintendant 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, la 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 la 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 faciliter la commercialisation de ses produits. Standard & Poor's a attribué à la 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 conformément aux 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 et 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 réserves pour pertes 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, et les gains et pertes réalisés sur la vente et les variations de la juste valeur de ces obligations sont 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 obligations 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 transférés du 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 transaction connexe. 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 connexes, selon le modèle prévu de survenance des pertes. La majorité des polices jusqu'à ce jour ont été souscrites pour des durées d'amortissement de 20 à 40 ans pour les faire correspondre à la période d'amortissement du prêt hypothécaire. Les taux ou les formules conformément auxquels 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 la fréquence des pertes. D'après les résultats techniques historiques, la majorité des pertes surviennent en général dans un délai de deux à cinq ans suivant le montage de la police d'assurance. Par conséquent, la plupart des primes souscrites sont comptabilisées comme primes nettes acquises dans un délai de cinq ans suivant le montage des polices d'assurance afin de faire correspondre à peu près les primes acquises et les pertes. Les formules selon lesquelles les primes sont acquises sont ajustées périodiquement conformément à ces estimations et leur dernière mise à jour remonte au 31 mai 2009. À la suite de l'actualisation de la courbe de comptabilisation des primes de la Société, au deuxième trimestre de 2009, la Société continuera d'évaluer ses résultats techniques tous les trimestres et apportera des ajustements à sa courbe de comptabilisation des primes au besoin.

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. Conformément aux 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 défaut actuellement.

Conformément aux PCGR du Canada, les réserves pour pertes sont actualisées selon le modèle de paiement intégral prévu. Les réserves pour pertes 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. La Société analyse chaque prêt en souffrance déclaré dossier par dossier et établit une réserve fondée sur les pertes prévues, le cas échéant.

La Société établit aussi 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. La Société calcule les RPND selon le délai de déclaration en posant des hypothèses de taux des demandes d'indemnité et le 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 semblables et les tendances historiques en ce qui concerne les modèles de paiement des demandes d'indemnité, le paiement des pertes, 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 des risques que les résultats réels s'écarteront, peut-être considérablement, des meilleures estimations effectuées. 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 la Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Financial Canada et au BSIF.

Les risques varient proportionnellement selon la durée de la période d'estimation et la volatilité de chaque composante du passif. Afin de tenir compte de l'incertitude liée à l'établissement de ces meilleures estimations 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.

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 du Canada aux IFRS à compter de l'année civile 2011. Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada 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 ses résultats d'exploitation.

Gestion du risque

La gestion du risque est un élément essentiel des activités de Genworth Canada. La Société 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 Genworth Canada. Le cadre de gestion du risque et les procédures de contrôles internes de la Société sont conçus pour réduire le niveau de volatilité dans ses résultats financiers.

Gestion du risque lié au portefeuille de prêts hypothécaires

La gestion du risque lié au portefeuille de prêts hypothécaires de Genworth Canada 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 Genworth Canada 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 l'acquisition de prestation de services de gestion et de conseils, des services de traitement de données et d'administration par Genworth Financial et les sociétés affiliées, et du financement consenti par Genworth Financial. Ces opérations sont effectuées dans le cours normal des affaires 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. Les intérêts sur les prêts consentis par Genworth Financial sont versés deux fois par année. Le règlement des encours des prêts est dicté par la convention de prêt connexe. Il y a lieu de se reporter à la note 7 des états financiers.

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 « peut », « pourrait », « a l'intention de », « planifie », « s'attend à », « est d'avis », « cherche à », « propose », « estime », « prévoit », ou d'autres expressions semblables, ainsi que les verbes au conditionnel et au futur, lorsqu'ils sont utilisés dans le présent document en référence à la Société, visent à signaler des énoncés prospectifs. De tels énoncés prospectifs comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels de la Société, ou les faits nouveaux touchant les activités ou le secteur de la Société soient considérablement différents des résultats, du rendement, des réalisations ou des faits nouveaux prévus exprimés ou sous-tendus par ces énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs comprennent tous les renseignements relatifs aux événements, aux conditions ou aux résultats d'exploitation possibles qui sont fondés sur des hypothèses à l'égard de la conjoncture économique ou des lignes de conduites futures. Les énoncés prospectifs peuvent également comprendre, sans s'y limiter, les déclarations relatives à des événements, des conditions ou des circonstances futurs. La Société prie le lecteur de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs qui ne sont indicatifs qu'en date où ils sont formulés. Les énoncés prospectifs s'appuient sur les plans, les estimations, les projections, l'avis et les opinions actuels de la direction, et les hypothèses à l'égard de ces plans, de ces estimations, de ces projections, de cet avis et de ces opinions peuvent varier. La Société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser publiquement les énoncés ou les informations prospectifs, à moins que les lois applicables ne l'exigent.

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

- le fait que le gouvernement du Canada continue de garantir 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 de 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.

Rapprochement des mesures financières non conformes aux PCGR

En supplément de ses états financiers consolidés, qui sont préparés conformément aux 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 semblables 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 conformément aux PCGR pour ces périodes.

	Pour les trimestres terminés les 30 juin		Pour les semestres terminés les 30 juin	
(en millions, sauf indication contraire)	**2009**	**2008**	**2009**	**2008**
Bénéfice net[1]	74 $	105 $	211 $	178 $
Ajustement du bénéfice net :				
Pertes (gains) sur les placements, déduction faite des impôts	(5)	(18)	(1)	(14)
Bénéfice d'exploitation net[1]	69 $	87 $	210 $	164 $

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 le semestre terminé le 30 juin 2009 auraient été respectivement de 148 millions de dollars et de 146 millions de dollars.

Des renseignements additionnels sur Genworth Canada se trouvent sur le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.