Genworth MI Canada Inc.

RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2010

Le 29 avril 2010

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 (« Holdings I ») et les actions ordinaires émises et en circulation de Genworth Canada Holdings II Limited (« Holdings II ») contre des actions ordinaires nouvellement émises. Puisque cette réorganisation et ce premier appel public à l'épargne n'ont donné lieu à aucun changement important, la Société a l'intention de continuer à évaluer les actifs et les passifs selon la méthode utilisée pour l'établissement des états financiers consolidés de Holdings I et de Holdings II.

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

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion approuvé par le conseil d'administration de la Société (le « conseil ») est établi pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. Ce rapport doit être lu à la lumière des états financiers non vérifiés de la Société, qui ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (les « 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 non conformes aux PCGR 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. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux PCGR » présentée à la fin du présent document pour prendre connaissance du rapprochement avec le bénéfice net. Ces mesures sont définies dans le glossaire de la Société affiché dans son site Web, à l'adresse http://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 de 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. La Société canadienne d'hypothèques et de logement (la « SCHL »), société d'État, est le principal concurrent 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 généralement 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'économie, l'emploi et d'autres tendances 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.

La Société s'attend à ce que les ventes de propriétés demeurent élevées tout au long du printemps grâce à l'amélioration du marché du travail et aux taux d'intérêt relativement bas. Les taux des prêts hypothécaires à terme fixe ont augmenté d'environ 100 points de base entre le 17 mars 2010 et le 29 avril 2010 et devraient connaître d'autres hausses en 2010. La Société prévoit que la combinaison d'une conjoncture de taux d'intérêt haussiers, de pressions sur l'accès à la propriété et l'entrée en vigueur, le 1er juillet 2010, de la taxe de vente harmonisée en Ontario et en Colombie-Britannique, freineront la demande de logements au cours du second semestre de l'exercice, et que cette situation pourrait avoir une incidence défavorable sur l'ensemble du marché hypothécaire.

Le 25 mars 2010, le gouvernement a publié des règlements fédéraux relatifs aux opérations entre les institutions financières sous réglementation fédérale et les assureurs hypothécaires. Parallèlement, le Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF ») a également publié une note portant sur la mise en œuvre. La nouvelle réglementation vise à protéger les emprunteurs en prévenant les pratiques indésirables ayant cours dans d'autres pays qui pourraient gonfler artificiellement le coût de l'assurance hypothécaire et à aider les consommateurs à mieux comprendre l'assurance hypothécaire. La Société ne s'attend pas à ce que cette nouvelle réglementation, qui prendra effet le 1er juillet 2010, ait une incidence importante sur ses primes brutes souscrites.

Le 19 avril 2010, le gouvernement du Canada a mis en œuvre des changements aux règles portant sur les prêts hypothécaires assurés garantis par le gouvernement. Aux termes de ces règles modifiées, i) tous les emprunteurs qui souhaitent obtenir un prêt hypothécaire dont le terme est de moins de cinq ans ou dont le taux est variable doivent se qualifier pour le taux fixe sur cinq ans de la Banque du Canada; ii) le montant maximal que les emprunteurs peuvent retirer de la valeur de leur propriété aux fins d'un refinancement passe de 95 % à 90 %; iii) les propriétés non occupées par le propriétaire achetées à des fins de spéculation doivent faire l'objet d'une mise de fonds d'au moins 20 %. Ces règles ont été officialisées par une modification à l'accord de garantie gouvernementale intervenu entre le gouvernement du Canada et la filiale d'assurance (l'« accord de garantie gouvernementale »). La Société appuie la mise en œuvre de ces règles et considère qu'elles constituent des mesures prudentes prises pour protéger et maintenir la santé et la stabilité du marché de l'habitation. La Société estime que l'incidence de ces nouvelles règles d'admissibilité à l'assurance hypothécaire sur les primes qu'elle souscrit ne devrait pas être importante.

La Société planifie de continuer de gérer de façon proactive et prudente son portefeuille de placements d'environ 5 milliards de dollars en diversifiant la composition de ses placements. Le rendement sur le portefeuille de placements devrait tirer parti d'un environnement où les taux d'intérêt sont à la hausse pour le second semestre de 2010 à mesure que les produits tirés des placements échus seront réinvestis.

La Société croit que le taux de chômage a atteint un sommet en 2009 et qu'il continuera à régresser graduellement au cours des deux à trois prochaines années. Par conséquent, la direction estime que les ratios sinistres/primes de 2010 devraient demeurer conformes aux objectifs de la Société en matière de rapports sinistres/primes cibles, soit de 35 à 40 %, voire y être inférieurs.

En bref, Genworth MI Canada Inc. continue d'aller de l'avant forte d'un bilan solide, notamment grâce à un capital supérieur aux cibles réglementaires et à des réserves pour primes non acquises de 1,9 milliard de dollars. La Société jouit d'une bonne position pour demeurer le principal assureur hypothécaire du secteur privé dans le contexte actuel grâce à son envergure considérable, à la réalisation de ses stratégies de croissance au moyen de ventes et des services orientés sur le client, à sa stratégie de placement prudente et à sa situation financière vigoureuse. La Société gardera par ailleurs le cap sur l'optimisation du rendement pour les actionnaires.

Résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente certaines informations financières pour les trimestres terminés les 31 mars 2010 et 2009.

(en millions, sauf indication contraire)	Trimestres terminés les 31 mars 2010	2009
Données tirées des états des résultats		
Primes nettes souscrites	94 $	64 $
Revenus de souscription :		
Primes nettes acquises	156	147
Incidence du changement initial de la courbe de comptabilisation initiale des primes nettes acquises	–	100[2]
Revenus de souscription	156	247
Pertes sur sinistres et charges :		
Pertes sur sinistres	59	60
Frais de vente, de souscription et d'administration	26	26
Total des pertes sur sinistres et des charges	85	86
Revenus de souscription nets	71	161
Revenus de placement	49	43
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	119	204
Bénéfice net	84	138[2]
Bénéfice d'exploitation net[1]	81 $	141[2] $
Principaux ratios et autres éléments		
Polices d'assurance en vigueur	228 656	213 479
Nouvelles polices d'assurance souscrites	6 121	3 450
Rapport sinistres/primes	38 %	24 %
Pourcentage des frais généraux	17 %	10 %[2]
Ratio combiné	55 %	35 %[2]
Rendement des capitaux propres[1]	13 %	26 %[2]
Ratio TCM	150 %	134 %
Taux de défaillance	0,28 %	0,29 %
Ratio de gravité	26 %	28 %
Bénéfice par action ordinaire (de base)	0,72 $	1,23 $
Bénéfice par action ordinaire (dilué)	0,71 $	1,23 $
Bénéfice d'exploitation par action ordinaire (de base)[1]	0,70 $	1,26 $
Bénéfice d'exploitation par action ordinaire (dilué)[1]	0,69 $	1,26 $[2]
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		
De base	117 100 000	111 999 999
Dilué	118 096 422	111 999 999

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

1 Cette mesure financière n'a pas été calculée selon les PCGR. Il y a lieu de se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la fin du présent rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

2 Compte non tenu de l'incidence du changement de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre de 2009, les primes nettes acquises, le bénéfice net, le bénéfice d'exploitation net, le rapport sinistres/primes, le pourcentage des frais généraux, le ratio combiné, le rendement des capitaux propres et le bénéfice d'exploitation par action ordinaire (dilué) pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 auraient été respectivement de 147 $, de 74 $, de 77 $, de 41 %, de 13 %, de 54 %, de 14 % et de 0,69 $.

Faits saillants du premier trimestre

- Comparativement au premier trimestre de 2009 et compte non tenu de l'incidence après impôts de 63 millions de dollars du changement de la courbe de comptabilisation des primes survenu au premier trimestre de 2009, le bénéfice net et le bénéfice d'exploitation net ont augmenté respectivement de 10 millions de dollars et de 4 millions de dollars. Cette augmentation résulte essentiellement de la hausse des primes acquises et du taux d'imposition actuel plus bas.
- Comparativement au premier trimestre de 2009, les primes nettes acquises ont progressé de 30 millions de dollars, ce qui est principalement attribuable à l'élargissement du marché de l'assurance hypothécaire découlant de l'amélioration de la conjoncture économique.
- Le ratio du test de capital minimal (« TCM ») s'est chiffré à 150 %, en hausse de 16 points par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent grâce au renforcement global du bilan de la Société.

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

	Trimestres terminés les 31 mars		**Augmentation (diminution) et pourcentage de variation**	
			T1 2010 par rapport au T1 2009	
(en millions, sauf indication contraire)	**2010**	**2009**		
Primes nettes souscrites	94 $	64 $	30 $	47 %
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	156 $	147 $[2]	9 $	6 %
Incidence du changement initial de la courbe de comptabilisation sur les primes nettes acquises		100[2]	(100)	NS
Honoraires et autres revenus	–	–	–	–
Revenus de souscription	156	247	(91)	(37)%
Pertes sur sinistres et charges :				
Pertes sur sinistres	59	60	(1)	(2)%
Frais de vente, de souscription et d'administration	26	26	–	–
Total des pertes sur sinistres et des charges	85	86	(1)	(1)%
Revenus de souscription nets	71	161	(90)	(56)%
Revenus de placement :				
Intérêts, déduction faite des frais de placement.	42	45	(3)	(7)%
Gain (perte) sur les placements[1]	4	(4)	8	NS
Bénéfice du fonds de garantie	3	2	1	50 %
Total des revenus de placement	49	43	6	14 %
Intérêts débiteurs intersociétés	–	(1)	1	NS
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	119	204	(85)	(42)%
Charge d'impôts sur le bénéfice	35	66	(31)	(47)%
Bénéfice net	84	138[2]	(54)	(39)%
Ajustement du bénéfice net :				
Perte (gain) sur les placements, déduction faite des impôts	(3)	3	(6)	NS
Bénéfice d'exploitation net	81 $	141 $[2]	(60)$	(42)%
Taux d'imposition effectif	29 %	32 %	–	(3) pts
Rendement des capitaux propres	13 %	26 %[2]	–	(13) 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 100 %.

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

2 Exclusion faite de l'incidence du changement de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre de 2009, les primes nettes acquises, le bénéfice net, le bénéfice d'exploitation net et le rendement des capitaux propres se seraient respectivement établis à 147 $, à 74 $, à 77 $ et à 14 % pour le trimestre terminé le 31 mars 2009.

Comparaison entre le premier trimestre de 2010 et le premier trimestre de 2009

Les nouvelles polices d'assurance de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé souscrites se sont établies à 4,2 milliards de dollars au premier trimestre de 2010, en hausse de 1,2 milliard de dollars, ou de 39 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique essentiellement par l'élargissement, selon les estimations de la Société, du marché de l'assurance hypothécaire par suite de la conjoncture économique plus favorable.

Au premier trimestre de 2010, les primes nettes souscrites ont augmenté de 30 millions de dollars, ou de 47 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent pour s'établir à 94 millions de dollars. Les primes nettes souscrites relatives aux prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé ont compté pour 26 millions de dollars de la hausse et résultent de l'élargissement du marché de l'assurance hypothécaire. La hausse résiduelle de 4 millions de dollars s'explique par l'augmentation de 1,5 milliard de dollars des nouvelles primes souscrites à ratio prêt/valeur bas.

Exclusion faite de l'incidence de 100 millions de dollars du changement de la courbe de comptabilisation des primes, les primes nettes acquises se sont accrues de 9 millions de dollars, ou de 6 %, pour atteindre 156 millions de dollars au premier trimestre de 2010 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par des primes acquises additionnelles d'un montant de 13 millions de dollars attribuable à la révision trimestrielle de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre de 2010 visant à refléter l'évolution récente des sinistres et par la hausse de 2 millions de dollars provenant du vieillissement des volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société; ces montants ont été contrebalancés par une diminution de 6 millions de dollars liée à la résiliation de polices en vigueur par suite de l'annulation de polices survenue au premier trimestre de 2009 et qui ne s'est pas poursuivie au-delà de cette période.

Au premier trimestre de 2010, les pertes sur sinistres ont diminué de 1 million de dollars, ou de 2 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 59 millions de dollars. La diminution des pertes sur sinistres résulte de mesures continues d'atténuation des pertes et de l'amélioration de la conjoncture économique. Au cours du premier trimestre de 2010, la Société a approuvé 1 422 sauvetages aux termes de ses programmes d'atténuation des pertes, contre 674 au cours de 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 ont eu une incidence favorable sur les pertes sur sinistres. Comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, le nombre des nouveaux cas de défaillance déclarés est demeuré inchangé et la moyenne des réserves par prêt en situation de défaillance a augmenté de 11 % pour s'établir à 67 200 $. 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.

Au premier trimestre de 2010, les frais de vente, de souscription et d'administration sont demeurés inchangés à 26 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des frais d'exploitation, l'amortissement des frais d'acquisition de polices d'assurance reportés et les coûts de la rémunération à base d'actions ont contrebalancé une tranche d'environ 6 millions de dollars de l'amortissement supplémentaire des coûts d'acquisition reportés liés à l'incidence cumulative du changement initial de la courbe de comptabilisation des primes nettes au premier trimestre de 2009.

Au premier trimestre de 2010, le total des revenus de placement, y compris le bénéfice ainsi que les gains et les pertes nets du fonds de garantie, a progressé de 6 millions de dollars, ou de 14 %, comparativement à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 49 millions de dollars. Exclusion faite des gains et des pertes, les intérêts créditeurs liés au portefeuille général ont reculé de 3 millions de dollars, ou de 7 %, pour s'établir à 42 millions de dollars au premier trimestre de 2010 en raison d'une baisse de 2 % des actifs investis et d'un rendement moindre du taux de rendement comptable, qui s'est chiffré à 4,1 % contre 4,5 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice du fonds de garantie du premier trimestre de 2010 a augmenté de 1 million de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison d'un gain réalisé au sein du portefeuille. La Société a comptabilisé une hausse de 8 millions de dollars des gains sur les placements, laquelle est attribuable à une amélioration de 7 millions de dollars de la perte sur les placements détenus à des fins de transaction et à un gain non réalisé de 1 million de dollars sur les titres disponibles à la vente.

Le taux d'imposition effectif de la Société a diminué de 3 points par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent pour s'établir à 29 % au premier trimestre de 2010 en raison de la baisse du taux d'imposition combiné fédéral canadien et provincial.

Exclusion faite de l'incidence de 63 millions de dollars du changement de la courbe de comptabilisation des primes survenu au premier trimestre de 2009, le bénéfice net a augmenté de 10 millions de dollars, ou de 14 %, pour atteindre 84 millions de dollars, et le bénéfice d'exploitation net s'est accru de 4 millions de dollars, ou de 5 %, pour se chiffrer à 81 millions de dollars au premier trimestre de 2010. L'augmentation du bénéfice net et du bénéfice d'exploitation net découle principalement de l'accroissement des primes acquises et de la diminution du taux d'imposition actuel. L'accroissement du bénéfice net s'explique également par les gains sur les placements enregistrés au premier trimestre de 2010, alors que des pertes avaient été subies au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

Rapport sinistres/primes et pourcentage des frais généraux

Le tableau suivant présente certains ratios pour les trimestres terminés les 31 mars 2010 et 2009 :

	Trimestres terminés les 31 mars		Augmentation (diminution)
	2010	2009[1)]	T1 2010 par rapport au T1 2009
Rapport sinistres/primes	38 %	24 %	14 pts
Pourcentage des frais généraux	17 %	10 %	7 pts
Ratio combiné	55 %	35 %	20 pts

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

1 Compte non tenu de l'incidence du changement de la courbe de comptabilisation des primes, le rapport sinistres/primes, le pourcentage des frais généraux et le ratio combiné au 31 mars 2009 auraient été respectivement de 41 %, de 13 % et de 54 %.

Comparaison entre le premier trimestre de 2010 et le premier trimestre de 2009

Le rapport sinistres/primes a augmenté de 14 points pour s'établir à 38 % pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. Compte non tenu de la hausse de 100 millions de dollars des primes nettes acquises découlant du changement initial de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre de 2009, le ratio sinistres/primes de 41 % aurait diminué de 3 points en raison de l'amélioration du marché de l'habitation et du recul du taux de chômage.

Le pourcentage des frais généraux a augmenté de 7 points pour s'établir à 17 % pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. Exclusion faite de l'incidence du changement de la courbe de comptabilisation des primes, au premier trimestre de 2009, le pourcentage des frais généraux aurait augmenté de 4 points par rapport à 13 % en raison de la hausse des frais d'exploitation et de l'amortissement des frais d'acquisition reportés et des coûts de la rémunération à base d'actions.

Faits saillants tirés du bilan et principales données financières

(en millions, sauf indication contraire)	Au 31 mars 2010	Au 31 déc. 2009	Augmentation (diminution) et pourcentage de variation 2010 par rapport à 2009	
Placements :				
Portefeuille général	4 260 $	4 410 $	(150)$	(3)%
Fonds de garantie du gouvernement	587	576	11	2 %
Total de l'actif	5 134	5 210	(76)	(1)%
Réserves pour primes non acquises	1 910	1 971	(61)	(3)%
Réserves pour pertes sur sinistres	233	236	(3)	(1)%
Total du passif	2 433	2 567	(134)	(5)%
Capitaux propres	2 701	2 643	58	2 %
Cumul des autres éléments du résultat étendu	96	97	(1)	(1)%
Capitaux propres, déduction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu	2 605 $	2 546 $	59 $	2 %
Principaux ratios				
Ratio TCM	150 %	149 %	–	1 pt
Valeur comptable par action				
Valeur comptable par action incluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (de base)	23,06 $	22,57 $	0,49 $	2 %
Valeur comptable par action excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (de base)	22,24 $	21,74 $	0,50 $	2 %
Valeur comptable par action incluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (dilué)	22,85 $	22,40 $	0,45 $	2 %
Valeur comptable par action excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (dilué)	22,03 $	21,58 $	0,45 $	2 %

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 100 %.

Instruments financiers et autres instruments

Portefeuille d'actifs investis

Au 31 mars 2010, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les actifs investis de la Société totalisaient 4,3 milliards de dollars dans le portefeuille général et 587 millions de dollars dans le compte du fonds de garantie du gouvernement établi aux termes de l'accord de garantie gouvernementale. Les gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente se sont établis à 121 millions de dollars dans le portefeuille général et à 23 millions de dollars dans le compte du fonds de garantie du gouvernement.

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

Catégorie d'actifs	**Au 31 mars 2010**			**Au 31 déc. 2009**	
(en millions, sauf indication contraire)	**Juste valeur**	**%**	**Gains/ pertes non réalisés**	**Juste valeur**	**%**
Portefeuille général					
Titres adossés à des créances	257 $	6 %	5 $	254 $	6 %
Titres à revenu fixe de sociétés[2]					
Services financiers	1 437	34 %	55	1 420	32 %
Énergie	273	6 %	10	230	5 %
Infrastructure	234	5 %	7	206	5 %
Tous les autres secteurs	205	5 %	9	175	4 %
Total des titres à revenu fixe de sociétés	2 150	50 %	81	2 033	46 %
Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral	1 026	24 %	15	1 073	24 %
Titres à revenu fixe de gouvernements provinciaux	692	16 %	19	638	14 %
Actions privilégiées[4]	30	1 %	0	0	0 %
Autres actifs investis détenus à des fins de transaction[1]	37	1 %	0	34	1 %
Total des actifs investis	4 192	98 %	121	4 032	91 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	68	2 %	–	378	9 %
Total des actifs investis et de la trésorerie – portefeuille général	4 260 $	100 %	121 $	4 410 $	100 %
Fonds de garantie du gouvernement					
Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral	710 $	100 %	23 $[3]	698 $	100 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3	0 %	–	1	0 %
Total des actifs investis et de la trésorerie – fonds de garantie	713 $	100 %	23 $	699 $	100 %
Revenu accumulé et apports à recevoir	17			15	
Frais de rachat accumulés et à payer à des tiers	(142)			(137)	
Actifs nets du fonds de garantie	587 $			576 $	
Total des actifs investis et de la trésorerie	4 847 $		144 $	4 986 $	

Cotes de crédit – portefeuille général	**Au 31 mars 2010**			**Au 31 déc. 2009**	
(en millions, sauf indication contraire)	**Juste valeur**	**%**	**Gains/ pertes non réalisés**	**Juste valeur**	**%**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	68 $	2 %	– $	378 $	9 %
AAA	1 464	34 %	27	1 614	37 %
AA	1 441	34 %	57	1 344	30 %
A	1 224	29 %	36	1 018	23 %
BBB	64	2 %	1	56	1 %
En deçà de BBB	0	–	–	0	–
Total des actifs investis et de la trésorerie	4 260 $	100 %	121 $	4 410 $	100 %

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

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 31 mars 2010 s'établissaient à 13 millions de dollars.

2 Les classements et les titres détenus dans le portefeuille ont été réalignés afin de cadrer avec le portefeuille de référence.

3 Le gain non réalisé de 23 millions de dollars tient compte de la valeur de marché de 4 millions de dollars liée essentiellement aux frais de rachat.

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, des obligations 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, comprennent des placements à court terme, des actions privilégiées et des titres détenus à des fins 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 qui ont été 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 placements 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 les comités des placements, du capital et du risque du 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 de 82 %, les faisant passer de 378 millions de dollars au 31 décembre 2009 à 68 millions de dollars au 31 mars 2010.

Au cours du premier trimestre de 2010, la Société a investi un montant net de 157 millions de dollars dans des titres, soit 30 millions de dollars dans des actions privilégiées et le reste dans des obligations de sociétés, des obligations gouvernementales et des titres à court terme. Un montant de 163 millions de dollars a également été affecté au dernier versement d'impôts de 2009 et aux versements d'impôts de 2010. Après ce réinvestissement des liquidités, la durée du portefeuille est passée de 3,2 ans pour la période correspondante de l'exercice précédent à 3,6 ans.

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 31 mars 2010, 24 % du portefeuille y était investi, soit un résultat inchangé par rapport à la fin de 2009. Les titres de gouvernements provinciaux représentaient 16 % du portefeuille, comparativement à 14 % à la fin de 2009.

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 31 mars 2010, une proportion d'environ 50 % du portefeuille de placements consistait en des titres à revenu fixe de sociétés, en hausse par rapport à 46 % à la fin de 2009. Les titres assortis de cotes inférieures à « A » correspondaient à 64 millions de dollars, ou à 2 % des actifs investis au 31 mars 2010. 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 34 % du portefeuille général, soit environ les deux tiers 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 31 mars 2010, 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 31 mars 2010, ce placement avait une juste valeur de 37 millions de dollars, soit 1 % des actifs investis, en hausse par rapport à 34 millions de dollars à la fin de 2009, et il était classé comme détenu à des fins de transaction dans les états financiers de la Société.

Actions privilégiées

À la fin du premier trimestre de 2010, la Société disposait de 30 millions de dollars investis dans des actions privilégiées, soit 0,7 % du portefeuille général. Environ 80 % des actions privilégiées sont émises par des institutions financières canadiennes. Conformément aux lignes directrices de la Société en matière de placement, les actions privilégiées doivent être cotées « P-1 » ou « P-2 » au moment de l'achat.

Actifs du fonds de garantie du gouvernement

Conformément aux modalités de l'accord de garantie gouvernementale, 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)	T1 2010	T4 2009	T3 2009	T2 2009[3]	T1 2009[3]	T4 2008[3]	T3 2008[3]	T2 2008[3]
Primes nettes souscrites	94	110	104	82	64	152	222	200
Revenus de souscription :								
Primes nettes acquises	156	155	154	153	147[2]	138	133	125
Incidence du changement initial de la courbe de comptabilisation sur les primes nettes acquises	–	–	–	–	100[2]	–	–	–
Revenus de souscription	156	155	154	153	247	138	133	125
Pertes sur sinistres	59	60	64	71	60	58	36	30
Revenus (pertes) de souscription nets	71	70	66	59	161	53	79	78
Revenus de placement, y compris les gains (pertes)[1]	49	46	49	51	43	44	46	71
Bénéfice net	84	87	79	75	138[2]	74	85	105
Ajustement du bénéfice net :								
Pertes (gains) sur les placements, déduction faite des impôts	(3)	(2)	(4)	(5)	3	1	–	(18)
Bénéfice d'exploitation net	81	85	75	70	141[2]	75	85	87
Principaux ratios :								
Rapport sinistres/primes	38 %	39 %	42 %	46 %	24 %[2]	42 %	27 %	24 %
Pourcentage des frais généraux	17 %	16 %	15 %	15 %	10 %[2]	19 %	14 %	15 %
Ratio combiné	55 %	55 %	57 %	62 %	35 %[2]	61 %	41 %	39 %
Bénéfice d'exploitation par action ordinaire (après dilution)	0,69 $	0,72 $	0,63 $	0,63 $	1,26 $[2]	0,67 $	0,76 $	0,79 $
Rendement des capitaux propres	13 %	14 %	12 %	12 %	26 %[2]	15 %	17 %	17 %

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 de la variation des gains (pertes) non réalisés sur les placements détenus à des fins de transaction.

2 Compte non tenu de l'incidence du changement de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre de 2009, les primes nettes acquises, le bénéfice net, le bénéfice d'exploitation net, le ratio sinistres/primes, le pourcentage des frais généraux, le ratio combiné, le rendement d'exploitation et le bénéfice d'exploitation par action (après dilution) pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 auraient été respectivement de 147 $, de 74 $, de 77 $, de 41 %, de 13 %, de 54 %, de 14 % et de 0,69 $.

3 Les résultats comparatifs des périodes antérieures de la Société rendent compte du regroupement de la Société et de ses filiales Holdings I et Holdings II, y compris la filiale d'assurance. Les rapports de gestion de la Société antérieurs au troisième trimestre de 2009, accessibles sur SEDAR, ne rendaient compte que des résultats de Holdings I. La principale différence est l'élimination des intérêts versés par la filiale d'assurance à Holdings II.

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 au titre du capital réglementaire. La Société dispose de quatre sources de fonds principales, soit les primes souscrites tirées de l'exploitation, les revenus de placement, la trésorerie et les placements à court terme de même que 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 avait 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 31 décembre 2009, la Société affichait un solde de trésorerie important de 378 millions de dollars, ou de 9 % de la trésorerie et des actifs investis dans le portefeuille général. La Société a réduit le solde de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie à 68 millions de dollars au 31 mars 2010 à la lumière de sa situation de capital solide et de l'amélioration de la conjoncture économique.

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. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2010, la Société a investi 1 million de dollars au titre de la gestion des risques et des souscriptions. La Société prévoit continuer de concentrer ses dépenses en immobilisations dans les améliorations technologiques relatives aux souscriptions et à la gestion des risques. La Société prévoit qu'en 2010, les dépenses en immobilisations se situeront dans une fourchette de 3 à 5 millions de dollars.

Gestion du capital réglementaire

La filiale d'assurance 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 la filiale d'assurance, 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 un TCM cible interne, passé de 132 % à 135 %, et un TCM cible de 135 % dans le cours normal des activités. La Société procède actuellement à l'examen de son TCM cible interne, ce qui pourrait se solder par une hausse de la cible.

Le capital excédant le montant requis pour satisfaire les cibles de ratio TCM de la filiale d'assurance 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, pour permettre à Genworth MI Canada, Inc. de déclarer et de verser des dividendes ou pour toute autre fin permise par les lois applicables et pouvant être approuvée par le conseil d'administration de la Société.

Au 31 mars 2010, le ratio TCM de la filiale d'assurance s'élevait à 150 %, soit une hausse séquentielle de 1 point provenant essentiellement du capital dégagé par le bénéfice net du premier trimestre, lequel a été contrebalancé par les dividendes versés.

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 contreviendrait aux exigences relatives au maintien d'un capital, de liquidités et d'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 contreviendrait aux exigences applicables relatives au maintien d'un capital, de liquidités et d'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 a reçu une note de stabilité financière de Standard and Poor's et de Dominion Bond Rating Service (« DBRS »). Même si la filiale d'assurance 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 la filiale d'assurance 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 la valeur comptable des actifs et des passifs présentés à la date des états financiers consolidés ainsi que sur la valeur comptable des produits et des charges présentés pour les périodes 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 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 intérêts créditeurs sur les titres à revenu fixe sont constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice et présentés dans les intérêts à l'état consolidé des résultats. Les dividendes sont constatés lorsque le droit de l'actionnaire de recevoir le paiement est établi, soit à la date ex-dividende, et sont présentés dans les dividendes à l'état consolidé des résultats.

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.

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 25 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 les primes acquises aux pertes sur sinistres. Les formules selon lesquelles les

primes sont acquises sont ajustées chaque trimestre conformément à ces estimations et leur dernière mise à jour remonte au mois de mars 2010. Cet ajustement a donné lieu à une augmentation de 13 millions de dollars des primes acquises au cours du premier trimestre de 2010. 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 à l'obtention de nouvelles polices. 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 prévus, 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 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 la filiale d'assurance 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.

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 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. Les UAD attribuées par la Société sont évaluées au cours des actions de la Société 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.

Les unités d'actions en fonction du rendement donnent aux membres de la haute direction le droit de recevoir un montant équivalant à la juste valeur de marché des actions de la Société à titre de rémunération si la Société respecte certaines conditions en matière de rendement fondées sur le bénéfice par action, le bénéfice net, la marge sur coût direct, les revenus de souscription et les revenus de placement de la Société à la fin d'une période de trois ans. Les unités d'actions en fonction du rendement attribuées par la Société sont évaluées au cours des actions de la Société à la fin de chaque période financière, et ce montant est constaté à titre de charge de rémunération sur la période d'acquisition des droits aux unités d'actions en fonction du rendement, un montant correspondant étant inscrit dans le passif au titre des prestations constituées aux termes des régimes d'avantages de l'employeur en fonction de la meilleure estimation de la Société du rendement réel.

Modifications de conventions comptables

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

Le 1er janvier 2009, la Société a adopté le chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels » (le « chapitre 3064 »), qui a remplacé le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement ». Le chapitre 3064 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 l'ancien chapitre 3062.

En raison de l'adoption de cette nouvelle norme, certains frais liés aux logiciels, autrefois comptabilisés au titre des locaux et du matériel, sont désormais comptabilisés dans les actifs incorporels au bilan consolidé; les états financiers des périodes antérieures ont été retraités pour tenir compte de cette modification. Par conséquent, au 31 décembre 2009, la Société a reclassé dans les actifs incorporels une somme de 16 307 000 $ antérieurement inscrite au titre des locaux et du matériel (10 690 000 $ au 31 décembre 2008). La charge connexe de 2 991 000 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 autrefois inscrite à l'état consolidé des flux de trésorerie comme charge d'amortissement des immobilisations est désormais comptabilisée comme étant une charge d'amortissement des actifs incorporels (2 562 000 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008).

Informations à fournir sur les instruments financiers

En juin 2009, l'ICCA a publié des modifications au chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », (le « chapitre 3862 »), du *Manuel de l'ICCA*, pour y ajouter de nouvelles informations à fournir sur les instruments financiers de manière à ce qu'elles répondent aux nouvelles exigences des normes internationales d'information financière (les « IFRS ») à cet égard. Ces modifications ont été adoptées par la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et elles proposent une hiérarchie à trois niveaux de la juste valeur fondée sur les

données utilisées pour évaluer la juste valeur des instruments financiers. La hiérarchie des données utilisées pour évaluer les instruments financiers se résume comme suit :

Niveau 1 – Prix cotés non ajustés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 – Données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement, soit indirectement.

Niveau 3 – Données qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

Un changement de méthodes d'évaluations pourrait entraîner une modification du niveau attribué à un instrument financier.

Modifications futures de conventions comptables

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») 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. Les états financiers de 2011 comprendront toute l'information comparative des périodes pertinentes de 2010 établie conformément aux IFRS.

En prévision du passage obligatoire aux IFRS, la Société a dressé un plan de transition détaillé et constitué une équipe chargée du passage aux IFRS. Le plan de la Société 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 obligatoire du 1er janvier 2010.

Tout en faisant régulièrement des comptes rendus de ses progrès au conseil d'administration et au comité de vérification, la filiale d'assurance de la Société communique les progrès accomplis au BSIF tous les semestres. Le dernier de ces rapports doit être déposé le 30 juillet 2010 et il devra contenir les bénéfices non répartis d'ouverture établis selon les IFRS à la date de transition. Au cours du deuxième trimestre de 2010, l'équipe responsable des IFRS achèvera le calcul initial des bénéfices non répartis d'ouverture conformes aux IFRS en date du 1er janvier 2010, soit la date de début de la période pour laquelle des états financiers comparatifs sont requis.

La Société suit actuellement l'évolution des normes appelées à changer et elle est à convertir son information présentée selon les PCGR du Canada en information conforme aux IFRS. Dans le cadre de ce processus, elle doit notamment recueillir des renseignements en vue de fournir de l'information supplémentaire qui sera exigée à l'adoption des IFRS.

Par suite de son évaluation initiale des IFRS actuellement en vigueur, la Société a repéré les éléments liés aux avantages postérieurs à l'emploi et à la rémunération à base d'actions qui seront le plus touchés par la transition aux IFRS. Nombre de normes IFRS sont toutefois en cours de modification. Les modifications les plus importantes surviendront après la date de transition obligatoire du 1er janvier 2010 lorsque la phase II de l'IFRS 4, « Contrats d'assurance », sera terminée. D'ici là, la Société conservera ses pratiques actuelles pour évaluer et comptabiliser le passif au titre des assurances.

En outre, l'IFRS 9, « Instruments financiers » a été publiée en novembre 2009 en remplacement de l'IAS 39, « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation », et son adoption sera obligatoire le 1er janvier 2013. Cette nouvelle norme a une incidence considérable sur les états financiers de la Société 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. La catégorie des titres disponibles à la vente, qui permet aux entités de comptabiliser les variations de la juste valeur des instruments financiers dans les autres éléments du résultat étendu et dans laquelle la grande majorité des instruments financiers de la Société sont actuellement inscrits, cessera d'exister.

La Société a évalué l'incidence de la transition aux IFRS sur ses systèmes de technologie de l'information et elle a déterminé qu'il n'était pas nécessaire d'y apporter des changements importants. Le passage aux IFRS progresse actuellement tel qu'il est prévu dans le plan de transition.

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 conjoncture économique qui prévalait au début de 2009, 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, comme l'imposition de restrictions plus sévères 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 dans les secteurs les plus touchés par la situation économique. De plus, la Société a appuyé la décision prise par le gouvernement canadien en 2008 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.

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

À la suite de la clôture du PAPE de la Société, le 7 juillet 2009, la Société et la filiale d'assurance ont conclu un contrat de services transitoires avec Genworth Financial Inc., l'actionnaire détenant le contrôle de la Société. Le contrat établit que ces sociétés se fourniront des services l'une à l'autre, dont la plupart deviendront caducs si Genworth Financial Inc. cesse d'être le propriétaire véritable de plus de 50 % des actions ordinaires de la Société. Les services rendus par Genworth Financial Inc. et ses sociétés affiliées sont des services liés aux technologies de l'information, aux finances et aux ressources humaines, des services juridiques et de conformité et d'autres services spécifiés. Les services rendus par la Société et la filiale d'assurance ont essentiellement trait à la présentation de l'information financière et à la conformité aux règles fiscales. Ces opérations sont effectuées dans le cours normal des activités. Par conséquent, elles sont évaluées à la juste valeur. Les soldes à payer pour les opérations de prestation de services ne portent pas intérêt et sont réglés chaque trimestre. La Société a engagé des charges nettes de 1 564 000 $ liées à des opérations avec des apparentés pour le trimestre terminé le 31 mars 2010. Elle avait engagé des charges nettes de 398 000 $ pour le trimestre terminé le 31 mars 2009. Le solde à payer pour des services rendus par les apparentés au 31 mars 2010 s'établissait à 24 000 $ (775 000 $ au 31 décembre 2009).

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 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 les résultats financiers futurs, les prévisions à l'égard des primes souscrites, 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, notamment les hypothèses économiques dont il est question à la rubrique « Perspectives » du présent rapport de gestion. 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.

Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur les énoncés prospectifs de la Société. Certains de ces facteurs de même que d'autres facteurs font l'objet d'une description plus détaillée dans la notice annuelle de la Société datée du 22 mars 2010 (la « **notice annuelle** ») sous la rubrique « Facteurs de risque ». 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'information 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 et le bénéfice d'exploitation par action de la Société pour les périodes indiquées ainsi qu'un rapprochement de ces chiffres et du bénéfice net ainsi que du bénéfice d'exploitation par action de la Société calculé selon les PCGR pour ces périodes.

(en millions, sauf indication contraire)	Pour les trimestres terminés les 31 mars	
	2010	**2009**
Bénéfice net[1]	84 $	138 $
Ajustement du bénéfice net :		
Gains (pertes) sur les placements, déduction faite des impôts	(3)	3
Bénéfice d'exploitation net[1]	81 $	141 $

Notes :
1 Compte non tenu de l'incidence du changement 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.

(en dollars)	Pour les trimestres terminés les 31 mars			
	2010		**2009**	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Bénéfice par action	0,72 $	0,71 $	1,23 $	1,23 $
Ajustement du bénéfice par action				
Gains (pertes) sur les placements, déduction faite des impôts	(0,02)	(0,02)	0,03	0,03
Bénéfice d'exploitation par action	0,70 $	0,69 $	1,261 $	1,261 $

Notes :
1 Compte non tenu de l'incidence du changement de la courbe de comptabilisation des primes, le bénéfice d'exploitation par action (de base) et le bénéfice d'exploitation par action (dilué) pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 auraient été respectivement de 0,69 million de dollars et de 0,69 million de dollars.