Genworth MI Canada Inc.

RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2010

Le 29 juillet 2010

Constitution de la Société

Genworth MI Canada Inc. (« Genworth Canada » ou 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 PAPE 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 du semestre 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 les trimestres et les semestres terminés les 30 juin 2010 et 2009. 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 sur son site Web, à l'adresse http://investisseur.genworthmicanada.ca, auquel on accède en cliquant sur le lien *Glossaire* de la sous-rubrique *Ressources des investisseurs*, dans le menu de gauche de la page *Accueil investisseurs*.

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 connexes 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 et 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 a enregistré une forte augmentation des primes souscrites au deuxième trimestre de 2010, les acheteurs ayant profité des taux d'intérêt hypothécaires relativement bas pour faire l'achat de résidences avant la hausse anticipée des taux d'intérêt et avant le resserrement, le 19 avril, des critères d'admissibilité à un prêt hypothécaire bénéficiant d'une assurance hypothécaire et l'entrée en vigueur, le 1er juillet, de la taxe de vente harmonisée en Ontario et en Colombie-Britannique. La Société s'attend à ce que la demande de logements s'affaiblisse au cours du deuxième semestre de 2010 et que les prix des maisons diminuent légèrement ou, du moins, que le rythme de croissance des prix des maisons ralentisse. En somme, la Société est d'avis que la croissance des primes au deuxième trimestre de 2010 est attribuable à un devancement de la demande qui aurait normalement été enregistrée au deuxième semestre de 2010 et elle ne s'attend pas à ce que les primes du troisième et du quatrième trimestres de l'exercice soient aussi élevées qu'au deuxième trimestre.

Le marché du travail a continué de s'améliorer au deuxième trimestre de 2010. Le taux de chômage a reculé à 7,9 %, descendant sous la barre des 8 % pour la première fois depuis janvier 2009. La Société s'attend à ce que le taux de chômage demeure en deçà de 8 % pour le reste de l'exercice 2010, ce qui devrait venir accentuer la baisse des taux de défaillance des prêts hypothécaires. L'amélioration du marché de l'emploi devrait plus que compenser l'incidence défavorable du ralentissement du marché de l'habitation sur le taux de gravité des sinistres de la Société. Par conséquent, la Société s'attend à ce que ses rapports sinistres/primes pour le reste de l'exercice 2010 se situent dans sa fourchette cible de 35 % à 40 %, ou en deçà de celle-ci.

La Société compte 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 portefeuille de placements est en bonne position pour tirer parti de la hausse prévue des taux d'intérêt.

Le 29 juin 2010, dans le cadre de son plan d'investissement, la Société a réalisé un appel public à l'épargne de 275 millions de dollars visant l'émission de débentures non garanties de premier rang à 5,68 % échéant le 15 juin 2020 (les « débentures »). La Société a utilisé le produit tiré de l'émission des débentures pour financer des opérations entre la Société et ses filiales canadiennes en propriété exclusive. La Société compte utiliser le produit de ces opérations pour a) combler ses besoins de financement et d'investissement généraux et b) racheter des actions ordinaires auprès de ses actionnaires. Le 19 juillet 2010, la Société a lancé une offre de rachat (l' « offre ») visant le rachat d'une tranche d'au plus 325 millions de dollars de ses actions ordinaires valablement déposées en réponse à l'offre. L'offre expirera le 24 août 2010, à moins qu'elle ne soit prolongée, modifiée ou retirée. En plus des fonds

reçus des opérations avec ses filiales, la Société financera une tranche de 50 millions de dollars des fonds nécessaires aux termes de l'offre au moyen des dividendes qu'elle doit recevoir de la filiale d'assurance. Le plan d'investissement que met en œuvre la Société reflète ses attentes quant aux facteurs économiques fondamentaux au Canada et a été développé à la lumière des solides résultats financiers qu'a obtenus la Société au cours des 12 derniers mois et des capitaux dont elle prévoit avoir besoin pour soutenir sa croissance.

Somme toute, Genworth MI Canada Inc. continue d'aller de l'avant, forte d'une situation financière solide, notamment grâce à des réserves pour primes non acquises de 1,9 milliard de dollars. La Société est en bonne position pour demeurer au premier rang des sociétés d'assurance hypothécaire du secteur privé, grâce à sa taille imposante, à ses stratégies de croissance axées sur des ventes et un service orientés vers le client et à sa stratégie de placement prudente. La Société continuera d'axer ses efforts sur l'optimisation du rendement pour l'ensemble de ses actionnaires.

Résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente certaines informations financières pour les trimestres et les semestres terminés les 30 juin 2010 et 2009.

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin	
(en millions, sauf indication contraire)	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**
Données tirées des états des résultats				
Primes nettes souscrites	157 $	82 $	252 $	146 $
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	154	154	309	301
Incidence du changement de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre	–	–	–	100[2]
Revenus de souscription	154	154	309	401
Pertes sur sinistres et charges :				
Pertes sur sinistres	49	71	109	131
Frais de vente, de souscription et d'administration	24	24	49	49
Total des pertes sur sinistres et des charges	73	95	158	181
Revenus de souscription nets	81	59	151	220
Revenus de placement	41	51	90	94
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	121	109	241	313
Bénéfice net	85	75	169	213[2]
Bénéfice d'exploitation net[1]	86 $	70 $	167 $	211 $[2]
Principaux ratios et autres éléments				
Polices d'assurance en vigueur	234 196	216 742	234 196	216 742
Nouvelles polices d'assurance souscrites	7 181	4 198	13 132	7 649
Rapport sinistres/primes	32 %	46 %	35 %	33 %[2]
Pourcentage des frais généraux	15 %	15 %	16 %	12 %[2]
Ratio combiné	47 %	62 %	51 %	45 %[2]
Rendement des capitaux propres[1]	13 %	12 %	13 %	19 %[2]
Ratio TCM	154 %	140 %	154 %	140 %
Taux de défaillance	0,26 %	0,30 %	0,26 %	0,30 %
Ratio de gravité	25 %	26 %	26 %	27 %
Bénéfice par action ordinaire (de base)	0,73 $	0,67 $	1,45 $	1,90 $[2]
Bénéfice par action ordinaire (dilué)	0,72 $	0,67 $	1,43 $	1,90 $[2]
Bénéfice d'exploitation par action ordinaire (de base)[1]	0,73 $	0,63 $	1,43 $	1,88 $[2]
Bénéfice d'exploitation par action ordinaire (dilué)[1]	0,73 $	0,63 $	1,42 $	1,88 $[2]
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation				
Bénéfice de base	117 100 000	111 999 999	117 100 000	111 999 999
Bénéfice dilué	118 219 662	111 999 999	118 158 448	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 mesures financières pour le semestre terminé le 30 juin 2009 auraient été les suivantes : primes nettes acquises de 301 $, bénéfice net de 149 $, bénéfice d'exploitation net de 147 $, rapport sinistres/primes de 44 %, pourcentage des frais généraux de 14 %, ratio combiné de 58 %, rendement des capitaux propres de 14 %, bénéfice par action (de base) de 1,33 $, bénéfice par action (dilué) de 1,33 $, bénéfice d'exploitation par action (de base) de 1,31 $, bénéfice d'exploitation par action (dilué) de 1,31 $.

Faits saillants du deuxième trimestre

- Comparativement au deuxième trimestre de 2009, le bénéfice net et le bénéfice d'exploitation net ont augmenté respectivement de 11 millions de dollars, soit de 14 %, et de 16 millions de dollars, soit de 22 %. Cette progression est attribuable à une diminution des pertes sur sinistres, atténuée par une baisse des revenus de placement.
- Comparativement au deuxième trimestre de 2009, les primes nettes souscrites ont augmenté de 76 millions de dollars, soit de 93 %, en raison de l'élargissement du marché de l'assurance hypothécaire qui, comme l'avait prévu la Société, a découlé de l'amélioration de la conjoncture économique ainsi que du devancement de la demande du deuxième semestre de 2010, combinée à l'accroissement du taux de prime moyen qui a résulté de l'augmentation des opérations d'achat par rapport aux opérations de refinancement pour les primes nettes souscrites de la Société.
- Le ratio du test de capital minimal (« TCM ») s'est chiffré à 154 %, en hausse de 14 points par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, grâce principalement à l'augmentation des bénéfices non répartis résultant de la rentabilité soutenue de la Société.

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

	Trimestres terminés les 30 juin		**Augmentation (diminution) et pourcentage de variation**	
			T2 2010 par rapport au T2 2009	
(en millions, sauf indication contraire)	**2010**	**2009**		
Primes nettes souscrites	157 $	82 $	76 $	93 %
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	154 $	154 $	0 $	0 %
Honoraires et autres revenus	–	–	–	–
Revenus de souscription	154	154	0	0 %
Pertes sur sinistres et charges :				
Pertes sur sinistres	49	71	(22)	(30)%
Frais de vente, de souscription et d'administration	24	24	–	–
Total des pertes sur sinistres et des charges	73	95	(22)	(23)%
Revenus de souscription nets	81	59	22	37 %
Revenus de placement :				
Intérêts et revenu de dividendes, déduction faite des frais de placement	42	43	(1)	(4)%
Gain (perte) sur les placements[1]	(1)	7	(8)	NS
Bénéfice du fonds de garantie	–	1	(1)	NS
Total des revenus de placement	41	51	(10)	(20)%
Intérêts débiteurs	–	(1)	1	NS
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	121	109	12	11 %
Charge d'impôts sur le bénéfice	36	34	2	5 %
Bénéfice net	85	75	11	14 %
Ajustement du bénéfice net :				
Perte (gain) sur les placements, déduction faite des impôts	1	(5)	6	NS
Bénéfice d'exploitation net	86 $	70 $	16 $	22 %
Taux d'imposition effectif	30 %	31 %	–	(1) pt
Rendement des capitaux propres	13 %	12 %	–	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 100 %.
1 Tient compte des gains (pertes) réalisés à 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.

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

Les nouvelles polices d'assurance de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé souscrites se sont établies à 6,9 milliards de dollars au deuxième trimestre de 2010, en hausse de 2,8 milliards de dollars, ou de 68 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'élargissement du marché de l'assurance hypothécaire qui, comme l'avait prévu la Société, a découlé de la conjoncture économique plus favorable, de même qu'à la forte activité observée sur le marché de l'habitation.

Au deuxième trimestre de 2010, les primes nettes souscrites ont augmenté de 76 millions de dollars, ou de 93 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 157 millions de dollars. L'élargissement du marché de l'assurance hypothécaire, qu'avait anticipé la Société, a compté pour environ 56 millions de dollars de cette augmentation, ce qui comprend 1 million de dollars représentant la hausse des primes nettes souscrites à ratio prêt/valeur bas. L'augmentation résiduelle de 20 millions de dollars est attribuable à l'accroissement du taux de prime moyen qui a résulté de l'augmentation des opérations d'achat par rapport aux opérations de refinancement.

Les primes nettes acquises du deuxième trimestre de 2010 ont totalisé 154 millions de dollars, soit essentiellement le même montant qu'au deuxième trimestre de l'exercice précédent. Les primes nettes acquises comprennent un montant de 11 millions de dollars attribuable à la révision trimestrielle de la courbe de comptabilisation des primes au deuxième trimestre de 2010, en comparaison d'un montant de 12 millions de dollars résultant de la révision trimestrielle au deuxième trimestre de 2009. Le vieillissement des volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société a contrebalancé la diminution de 1 million de dollars de l'incidence de la révision trimestrielle de la courbe de comptabilisation des primes.

Au deuxième trimestre de 2010, les pertes sur sinistres ont diminué de 22 millions de dollars, ou de 30 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 49 millions de dollars. La diminution des pertes sur sinistres résulte de l'amélioration de la conjoncture économique et de l'utilisation continue de mesures d'atténuation des pertes. Comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, le nombre de nouveaux cas de défaillance déclarés a diminué d'environ 20 %. Cette diminution a toutefois été partiellement contrebalancée par une augmentation de 9 % de la moyenne des réserves par prêt en situation de défaillance, qui est passée à 70 600 $, en raison notamment de la hausse de l'encours des prêts hypothécaires assurés liée aux volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société et de la plus grande proportion de prêts hypothécaires en souffrance en Alberta. Au cours du deuxième trimestre de 2010, la Société a approuvé 1 062 sauvetages aux termes de ses programmes d'atténuation des pertes, contre 1 226 au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Même si tous les sauvetages n'avaient pas nécessairement abouti à des réclamations, les mesures prises pour atténuer les pertes ont eu une incidence favorable sur les pertes sur sinistres.

Les frais de vente, de souscription et d'administration du deuxième trimestre de 2010 ont totalisé 24 millions de dollars, soit le même montant qu'au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse de 1 million de dollars des frais liés au statut de société ouverte de la Société a été annulée par une diminution de 1 million de dollars des coûts indirects au deuxième trimestre de 2009.

Au deuxième trimestre de 2010, le total des revenus de placement, y compris le bénéfice et les gains et pertes nets du fonds de garantie, a reculé de 10 millions de dollars, ou de 20 %, comparativement à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 41 millions de dollars. Les intérêts créditeurs et le revenu de dividendes liés au portefeuille général ont reculé de 1 million de dollars, ou de 4 %, pour s'établir à 42 millions de dollars. Ce recul de 1 million de dollars s'explique par les 3 millions de dollars affectés à un rachat d'obligations effectué au cours de la période à l'étude et partiellement compensé par le revenu de placement supplémentaire de 2 millions de dollars qui a résulté de l'augmentation du taux de rendement comptable. Au cours de la période à l'étude, le taux de rendement comptable s'est établi à 4,3 %, en comparaison de 4,2 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice du fonds de garantie dégagé au deuxième trimestre de 2010 a diminué de 1 million de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement de la hausse des frais de rachat qui a résulté de l'augmentation des primes brutes souscrites. La Société a comptabilisé une baisse de 8 millions de dollars au titre des gains et des pertes sur les placements par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse est attribuable à la perte nette non réalisée de 7 millions de dollars sur les placements détenus à des fins de transaction ainsi qu'à une diminution de 1 million de dollars des gains réalisés sur les titres disponibles à la vente par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le taux d'imposition effectif de la Société a diminué de 1 point par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent pour s'établir à 30 % au deuxième trimestre de 2010. Cette diminution est attribuable à la baisse du taux d'imposition combiné fédéral canadien et provincial.

Au deuxième trimestre de 2010, le bénéfice net a augmenté de 11 millions de dollars, soit de 14 %, pour atteindre 85 millions de dollars, et le bénéfice d'exploitation net a augmenté de 16 millions de dollars, soit de 22 %, pour s'élever à 86 millions de dollars. L'augmentation du bénéfice net et du bénéfice d'exploitation net découle principalement de la diminution des pertes sur sinistres.

Faits saillants depuis le début de l'exercice

- Comparativement au bénéfice net et au bénéfice d'exploitation net enregistrés au semestre terminé le 30 juin 2009, et compte non tenu de l'incidence de 63 millions de dollars après impôts 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 tous deux augmenté de 20 millions de dollars, soit de 14 %. Cette progression du bénéfice net et du bénéfice d'exploitation net est essentiellement attribuable à une diminution des pertes sur sinistres et à une réduction du taux d'imposition en vigueur, atténuées par une diminution des revenus de placement.
- Comparativement aux primes nettes acquises au semestre terminé le 30 juin 2009, les primes nettes acquises au cours de la période à l'étude ont augmenté de 106 millions de dollars, soit de 72 %, en raison de l'élargissement du marché de l'assurance hypothécaire qui, comme l'avait prévu la Société, a découlé de l'amélioration de la conjoncture économique, de la forte activité observée sur le marché de l'habitation ainsi que de l'accroissement du taux de prime moyen qui a résulté de l'augmentation des opérations d'achat par rapport aux opérations de refinancement.
- Le ratio du test du capital minimal s'est chiffré à 154 %, en hausse de 14 points par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent grâce à l'augmentation des bénéfices non répartis résultant de la rentabilité soutenue de la Société.

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

	Semestres terminés les 30 juin		Augmentation (diminution) et pourcentage de variation	
			Cumul 2010 par rapport au cumul 2009	
(en millions, sauf indication contraire)	**2010**	**2009**		
Primes nettes souscrites	252 $	146 $	106 $	72 %
Revenus de souscription :				
Primes nettes acquises	309 $	301 $	9 $	3 %
Incidence du changement initial de la courbe de comptabilisation sur les primes nettes acquises	–	100	(100)	NS
Honoraires et autres revenus	–	–	–	–
Revenus de souscription	309	401[2]	(92)	(23)%
Pertes sur sinistres et charges :				
Pertes sur sinistres	109	131	(23)	(17)%
Frais de vente, de souscription et d'administration	49	49	–	–
Total des pertes sur sinistres et des charges	158	181	(23)	(13)%
Revenus de souscription nets	151	220	(69)	(31)%
Revenus de placement :				
Intérêts et revenu de dividendes, déduction faite des frais de placement	84	89	(5)	(6)%
Gain (perte) sur les placements[1]	3	3	0	11 %
Bénéfice du fonds de garantie	3	3	0	13 %
Total des revenus de placement	90	94	(5)	(5)%
Intérêts débiteurs	–	(1)	1	NS
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice	241	313	(72)	(23)%
Charge d'impôts sur le bénéfice	71	100	(29)	(29)%
Bénéfice net	169	213[2]	(43)	(20)%
Ajustement du bénéfice net :				
Perte (gain) sur les placements, déduction faite des impôts	(2)	(2)	–	15 %
Bénéfice d'exploitation net	167 $	211 $[2]	(44)$	(21)%
Taux d'imposition effectif	30 %	32 %	–	(2) pts
Rendement des capitaux propres	13 %	19 %[2]	–	(6) 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 à 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 mesures financières pour le semestre terminé le 30 juin 2009 auraient été les suivantes : revenu de souscription de 301 $, bénéfice net de 149 $, bénéfice d'exploitation net de 147 $ et rendement des capitaux propres de 14 %.

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

Les nouvelles polices d'assurance de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé souscrites se sont établies à 11,1 milliards de dollars pour le semestre terminé le 30 juin 2010, en hausse de 4,0 milliards de dollars, ou de 56 %, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'élargissement du marché de l'assurance hypothécaire qui, comme l'avait prévu la Société, a découlé de la conjoncture économique plus favorable, de même qu'à la forte activité observée sur le marché de l'habitation.

Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, les primes nettes souscrites ont augmenté de 106 millions de dollars, ou de 72 %, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent pour s'établir à 252 millions de dollars. L'élargissement du marché de l'assurance hypothécaire, qu'avait anticipé la Société, a compté pour 87 millions de dollars de cette augmentation, ce qui comprend un montant de 6 millions de dollars au titre de la hausse des primes nettes souscrites à ratio prêt/valeur bas. L'augmentation résiduelle de 19 millions de dollars est attribuable à l'accroissement du taux de prime moyen qui a résulté de l'augmentation des opérations d'achat par rapport aux opérations de refinancement.

Compte non tenu de l'incidence de 100 millions de dollars du changement de la courbe de comptabilisation des primes, les primes nettes acquises se sont élevées à 309 millions de dollars pour le semestre terminé le 30 juin 2010, en hausse de 9 millions de dollars, soit de 3 %, par rapport au chiffre inscrit pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par des primes acquises supplémentaires d'un montant de 12 millions de dollars découlant de la révision trimestrielle de la courbe de comptabilisation des primes au deuxième trimestre de 2010 visant à refléter l'évolution récente des sinistres et par la hausse de 3 millions de dollars résultant du vieillissement des volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société. Ces hausses ont été contrebalancées par une diminution de 6 millions de dollars liée à la résiliation de polices en vigueur découlant de la diminution des annulations de polices.

Les pertes sur sinistres du semestre terminé le 30 juin 2010 ont diminué de 23 millions de dollars, ou de 17 %, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, pour s'établir à 109 millions de dollars. La diminution des pertes sur sinistres résulte de l'amélioration de la conjoncture économique et des mesures continues d'atténuation des pertes sur sinistres. Comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, le nombre de nouveaux cas de défaillance déclarés a diminué d'environ 14 %. Cette diminution a toutefois été contrebalancée par une augmentation de 9 % de la moyenne des réserves par prêt en situation de défaillance, qui est passée à 70 600 $, en raison notamment de la hausse de l'encours des prêts hypothécaires assurés liée aux volumes d'affaires de 2007 et de 2008 de la Société et de la plus grande proportion de prêts hypothécaires en souffrance en Alberta. Au cours du semestre terminé le 30 juin 2010, la Société a approuvé 2 484 sauvetages aux termes de ses programmes d'atténuation des pertes, contre 1 900 au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Même si tous les sauvetages n'avaient pas nécessairement abouti à des réclamations, les mesures prises pour atténuer les pertes ont eu une incidence favorable sur les pertes sur sinistres.

Les frais de vente, de souscription et d'administration ont totalisé 49 millions de dollars pour le semestre terminé le 30 juin 2010, soit le même montant que pour le semestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse des frais liés au statut de société ouverte, des frais d'exploitation et de l'amortissement des frais d'acquisition reportés a contrebalancé une tranche d'environ 6 millions de dollars liée à l'amortissement additionnel des frais d'acquisition reportés découlant de l'incidence cumulative du changement initial de la courbe de comptabilisation des primes nettes au premier trimestre de 2009.

Le total des revenus de placement pour le semestre terminé le 30 juin 2010, y compris le bénéfice et les gains et pertes nets du fonds de garantie, a diminué de 5 millions de dollars, ou de 5 %, comparativement à celui du semestre correspondant de l'exercice précédent, pour s'établir à 90 millions de dollars. Les intérêts créditeurs et le revenu de dividendes liés au portefeuille général ont reculé de 5 millions de dollars, ou de 6 %, pour s'établir à 84 millions de dollars pour le semestre terminé le 30 juin 2010. De la diminution de 5 millions de dollars du total des revenus de placement, une tranche de 3 millions de dollars est attribuable à un rachat d'obligations effectué au cours du premier semestre de 2010 et une tranche de 2 millions de dollars est attribuable à une baisse du taux de rendement comptable. Au cours de la période à l'étude, le taux de rendement comptable s'est établi à 4,2 %, en comparaison de 4,3 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. La valeur moyenne du solde des actifs investis, exclusion faite des gains et des pertes non réalisés, est demeurée essentiellement la même que pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 3 millions de dollars du bénéfice du fonds de garantie attribuable à l'accroissement des actifs investis, à la hausse du taux de rendement comptable et aux gains réalisés au premier trimestre de 2010 a été contrebalancée par les frais de rachat plus élevés qui ont découlé de l'augmentation des primes brutes souscrites.

Le taux d'imposition effectif de la Société a diminué de 2 points par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent pour s'établir à 30 % au semestre terminé le 30 juin 2010. Cette diminution est attribuable à la baisse du taux d'imposition combiné fédéral canadien et provincial.

Compte non tenu 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 20 millions de dollars, ou de 14 %, pour atteindre 169 millions de dollars, et le bénéfice d'exploitation net s'est accru de 20 millions de dollars, ou de 14 %, pour se chiffrer à 167 millions de dollars pour le semestre terminé le 30 juin 2010. L'augmentation du bénéfice net et du bénéfice d'exploitation net découle principalement de la diminution des pertes sur sinistres et de la réduction du taux d'imposition en vigueur, atténuées par le recul des revenus de placement.

Rapport sinistres/primes et pourcentage des frais généraux

Le tableau suivant présente certains ratios pour les trimestres et les semestres terminés les 30 juin 2010 et 2009 :

	Trimestres terminés les 30 juin		Semestres terminés les 30 juin		Augmentation (diminution)	
	2010	2009	2010	2009[1]	T2 2010 par rapport au T2 2009	Cumul 2010 par rapport à cumul 2009
Rapport sinistres/primes	32 %	46 %	35 %	33 %	(14) pts	2 pts
Pourcentage des frais généraux	15 %	15 %	16 %	12 %	- pt	4 pts
Ratio combiné	47 %	62 %	51 %	45 %	(15) pts	6 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 30 juin 2009 auraient été respectivement de 44 %, de 14 % et de 58 %.

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

Le rapport sinistres/primes a diminué de 14 points pour s'établir à 32 % pour le trimestre terminé le 30 juin 2010. Cette diminution est attribuable à la baisse du taux de gravité qui a découlé de la forte activité enregistrée sur le marché de l'habitation ainsi qu'à la baisse des nouveaux cas de défaillance qu'a entraînée principalement la diminution du taux de chômage.

Le pourcentage des frais généraux s'est établi à 15 % pour le trimestre terminé le 30 juin 2010, soit le même pourcentage qu'au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Comparaison entre le semestre terminé le 30 juin 2010 et le semestre terminé le 30 juin 2009

Le rapport sinistres/primes a augmenté de 2 points pour s'établir à 35 % pour le semestre terminé le 30 juin 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 44 % aurait diminué de 9 points en raison de la baisse du taux de gravité et de la diminution des nouveaux cas de défaillance qui ont résulté de l'amélioration du marché de l'habitation et de la baisse du taux de chômage.

Le pourcentage des frais généraux a augmenté de 4 points pour s'établir à 16 % pour le semestre terminé le 30 juin 2010. Compte non tenu 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 2 points par rapport au pourcentage de 14 % en raison de la hausse des frais liés au statut de société ouverte, des frais d'exploitation et de l'amortissement des frais d'acquisition reportés.

Faits saillants tirés du bilan et principales données financières

(en millions, sauf indication contraire)	Au 30 juin 2010	Au 31 déc. 2009	Augmentation (diminution) et pourcentage de variation 2010 par rapport à 2009	
Placements :				
Portefeuille général	4 619 $	4 410 $	208 $	5 %
Fonds de garantie du gouvernement	615	576	38	7 %
Total de l'actif	5 504	5 210	294	6 %
Réserves pour primes non acquises	1 914	1 971	(58)	(3)%
Réserves pour pertes sur sinistres	228	236	(8)	(3)%
Total du passif	2 718	2 567	151	6 %
Capitaux propres	2 785	2 643	142	5 %
Cumul des autres éléments du résultat étendu	121	97	24	25 %
Capitaux propres, déduction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu	2 664 $	2 546 $	118 $	5 %
Principaux ratios				
Ratio TCM	154 %	149 %	–	5 pts
Valeur comptable par action				
Valeur comptable par action incluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (de base)	23,79 $	22,57 $	1,22 $	5 %
Valeur comptable par action excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (de base)	22,75 $	21,74 $	1,01 $	5 %
Valeur comptable par action incluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (dilué)	23,56 $	22,40 $	1,16 $	5 %
Valeur comptable par action excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu (dilué)	22,53 $	21,58 $	0,95 $	4 %

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 30 juin 2010, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les actifs investis de la Société totalisaient 4,6 milliards de dollars dans le portefeuille général, incluant le produit net de 272 millions de dollars tiré du placement des débentures réalisé le 29 juin 2010, et 615 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 147 millions de dollars dans le portefeuille général et à 35 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 les deux portefeuilles :

Catégorie d'actifs	**Au 30 juin 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 %	8 $	254 $	6 %
Titres à revenu fixe de sociétés[1]					
Services financiers	1 401	30 %	59	1 420	32 %
Énergie	278	6 %	12	230	5 %
Infrastructure	236	5 %	10	206	5 %
Tous les autres secteurs	206	4 %	10	175	4 %
Total des titres à revenu fixe de sociétés	2 122	46 %	91	2 033	46 %
Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral	916	20 %	23	1 073	24 %
Titres à revenu fixe de gouvernements provinciaux	694	15 %	26	638	14 %
Actions privilégiées	59	1 %	–	–	0 %
Autres actifs investis détenus à des fins de transaction[2]	36	1 %	–	34	1 %
Total des actifs investis	4 083	88 %	147	4 032	91 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	535	12 %	–	378	9 %
Total des actifs investis et de la trésorerie – portefeuille général	4 619 $	100 %	147 $	4 410 $	100 %
Fonds de garantie du gouvernement					
Titres à revenu fixe du gouvernement fédéral	744 $	100 %	35 $[3]	698 $	100 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	–	0 %	–	1	0 %
Total des actifs investis et de la trésorerie – fonds de garantie	744 $	100 %	35 $	699 $	100 %
Revenu accumulé et apports à recevoir	21			15	
Frais de rachat accumulés et à payer à des tiers	(150)			(137)	
Actifs nets du fonds de garantie	615 $			576 $	
Total des actifs investis et de la trésorerie	5 233 $		182 $	4 986 $	

Cotes de crédit – portefeuille général	**Au 30 juin 2010**			**Au 31 déc. 2009**	
(en millions, sauf indication contraire)	**Juste valeur**	**%**	**Gains/ pertes non réalisés**	**Juste valeur**	**%**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	535 $	12 %	– $	378 $	9 %
AAA	1 336	29 %	38	1 614	37 %
AA	1 508	33 %	66	1 344	30 %
A	1 177	25 %	42	1 018	23 %
BBB	63[2]	1 %	1	56	1 %
En deçà de BBB	0	–	–	–	–
Total des actifs investis et de la trésorerie	4 619 $	100 %	147 $	4 410 $	100 %

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

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

2 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 2010 s'établissaient à 14 millions de dollars.

3 Le gain non réalisé de 35 millions de dollars tient compte de la valeur de marché de 7 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 placements 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.

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 le comité des placements, du capital et du risque du conseil.

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. Les liquidités de la Société totalisaient 535 millions de dollars au 30 juin 2010, en hausse de 42 % par rapport à celles de 378 millions de dollars enregistrées au 31 décembre 2009. Le 29 juin 2010, la Société a réalisé le placement des débentures, d'un capital de 275 millions de dollars, et a réalisé un produit net de 272 millions de dollars, qu'elle a investi dans des titres à court terme.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, la Société a investi un montant net de 151 millions de dollars dans des titres, soit 29 millions de dollars dans des actions privilégiées et le reste dans des obligations de sociétés, des obligations gouvernementales et des titres à court terme. Compte non tenu du produit net tiré de l'émission des débentures, la durée du portefeuille est passée de 3,3 ans pour la période correspondante de l'exercice précédent à 3,4 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 30 juin 2010, 20 % du portefeuille y était investi, en comparaison de 24 % à la fin de 2009. Les titres de gouvernements provinciaux représentaient 15 % 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 Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF »). Au 30 juin 2010, une proportion d'environ 46 % du portefeuille de placements consistait en des titres à revenu fixe de sociétés, soit la même proportion qu'à la fin de 2009. Les titres assortis de cotes inférieures à « A » correspondaient à 63 millions de dollars, ou à 1 % des actifs investis au 30 juin 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 30 % 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 30 juin 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 30 juin 2010, ce placement avait une juste valeur de 36 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

Au 30 juin 2010, la Société disposait de 59 millions de dollars investis dans des actions privilégiées, soit 1 % du portefeuille général. Environ 89 % des actions privilégiées ont été 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)	T2 2010	T1 2010	T4 2009	T3 2009	T2 2009[3]	T1 2009[3]	T4 2008[3]	T3 2008[3]
Primes nettes souscrites	157	94	110	104	82	64	152	222
Revenus de souscription :								
Primes nettes acquises	154	156	155	154	153	147[2]	138	133
Incidence du changement initial de la courbe de comptabilisation sur les primes nettes acquises	–	–	–	–	–	100[2]	–	–
Revenus de souscription	154	156	155	154	153	247	138	133
Pertes sur sinistres	49	59	60	64	71	60	58	36
Revenus (pertes) de souscription nets	81	71	70	66	59	161	53	79
Revenus de placement, y compris les gains (pertes)[1]	41	49	46	49	51	43	44	46
Bénéfice net	85	84	87	79	75	138[2]	74	85
Ajustement du bénéfice net :								
Pertes (gains) sur les placements, déduction faite des impôts	1	(3)	(2)	(4)	(5)	3	1	–
Bénéfice d'exploitation net	86	81	85	75	70	141[2]	75	85
Principaux ratios :								
Rapport sinistres/primes	32 %	38 %	39 %	42 %	46 %	24 %[2]	42 %	27 %
Pourcentage des frais généraux	15 %	17 %	16 %	15 %	15 %	10 %[2]	19 %	14 %
Ratio combiné	47 %	55 %	55 %	57 %	62 %	35 %[2]	61 %	41 %
Bénéfice d'exploitation par action ordinaire (dilué)	0,73 $	0,69 $	0,72 $	0,63 $	0,63 $	1,26 $[2]	0,67 $	0,76 $
Rendement des capitaux propres	13 %	13 %	14 %	12 %	12 %	26 %[2]	15 %	17 %

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

1 Tient compte des gains (pertes) réalisés à 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 mesures financières pour le trimestre terminé le 31 mars 2009 auraient été les suivantes : primes nettes acquises de 147 $, bénéfice net de 74 $, bénéfice d'exploitation net de 77 $, ratio sinistres/primes de 41 %, pourcentage des frais généraux de 13 %, ratio combiné de 54 %, rendement des capitaux propres de 14 % et bénéfice d'exploitation par action (dilué) 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.

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. Au 30 juin 2010, le solde de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la Société s'était accru pour atteindre 535 millions de dollars, soit 12 % de la trésorerie et des actifs investis, en raison principalement du produit net de 272 millions de dollars tiré du placement des débentures.

Encours de la dette

Le 29 juin 2010, la société a réalisé le placement des débentures, d'un capital de 275 millions de dollars. Les débentures portent intérêt à un taux annuel fixe de 5,68 % et viennent à échéance le 15 juin 2020. Les intérêts sont exigibles semestriellement, à compter du 15 décembre 2010. Les débentures ont été émises aux termes d'un acte de fiducie daté du 29 juin 2010, dans sa forme complété par un premier supplément daté du 29 juin 2010 (le « premier supplément »). Les débentures sont rachetables en tout temps au gré de la Société, en totalité ou en partie, à un prix de rachat correspondant au montant le plus élevé entre i) le prix du rendement des obligations du Canada (tel qu'il est défini dans le premier supplément) et ii) la valeur nominale.

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 et le semestre terminés le 30 juin 2010, la Société a investi 1 million de dollars et 2 millions de dollars, respectivement, au titre de la technologie relative à la gestion des risques et aux 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 que, pour l'exercice 2010 en entier, 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. Dans le cadre de la mise en œuvre de son plan d'investissement, qui comprend le lancement de l'offre, la société a modifié son ratio TCM cible interne pour le fixer à 145 %.

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 ou pour déclarer et verser des dividendes ou d'autres distributions ou encore pour toute autre fin permise par les lois applicables et approuvée par le conseil.

Au 30 juin 2010, le ratio TCM de la filiale d'assurance s'élevait à 154 %, soit une hausse séquentielle de 4 points par rapport au premier trimestre, laquelle découle essentiellement du capital dégagé par le bénéfice net du deuxième trimestre, contrebalancé par les dividendes versés. La Société compte financer une tranche de 50 millions de dollars du prix de rachat global aux termes de l'offre au moyen des dividendes qu'elle doit recevoir de la filiale d'assurance. S'ils sont versés, ces dividendes viendront réduire de 4 points le ratio TCM de la filiale d'assurance.

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 a reçu une note de stabilité financière de Standard and Poor's (« S&P ») 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. S&P a attribué à la filiale d'assurance la note de stabilité financière AA- (très élevé), avec perspective favorable, et DBRS lui a accordé celle de AA (élevé), avec perspective stable. Les notes de ces deux agences ont été reconfirmées en juin 2010. En outre, S&P a modifié la perspective, la faisant passer de « stable » à « favorable ».

S&P a attribué à la Société une note de crédit de contrepartie de A-, assortie d'une perspective favorable, et DBRS lui a attribué une note de crédit d'émetteur de AA (bas). La notation de S&P est fonction de la notation attribuée à sa filiale d'assurance d'après la solidité financière de celle-ci ainsi que de sa subordination structurelle aux titulaires de polices de sa filiale d'assurance. S&P a utilisé son échelle standard à trois échelons distinguant une société en exploitation et société de portefeuille, la filiale d'assurance et la Société, respectivement. La notation de DBRS est fonction de la subordination structurelle des obligations financières de la société mère par rapport à celles de la filiale en exploitation réglementée. DBRS a utilisé une échelle différenciant d'un seul échelon la filiale d'assurance et la Société.

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 à la vente et les variations de la juste valeur de ces placements étant incluses 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 reclassées du cumul des autres éléments du résultat étendu et constatées 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 juin 2010. Cet ajustement a donné lieu à une augmentation de 11 millions de dollars et de 24 millions de dollars des primes acquises au cours du deuxième trimestre de 2010 et du semestre terminé le 30 juin 2010, respectivement. L'incidence cumulative de la révision initiale de la courbe de comptabilisation des primes pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2009 s'est chiffrée à 12 millions de dollars et à 112 millions de dollars, respectivement. 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 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 liées 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 salariés 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 salariés (les « options »), le salarié 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 au salarié 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.

Titres d'emprunt

La Société a émis les débentures au prix de 99,95 $ par tranche de 100 $ de capital, ce qui lui a rapporté un produit brut de 274,9 millions de dollars, avant déduction des frais d'émission de 2,6 millions de dollars. Les débentures et les frais d'émission des titres d'emprunt en cours sont inclus dans l'encours de la dette et seront amortis sur la durée des débentures au moyen de la méthode des intérêts effectifs.

Modifications de conventions comptables

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») a confirmé que toutes 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 ils diffèrent de ceux-ci 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.

La Société a établi un plan de transition détaillé, qui est mis en œuvre par l'équipe chargée du projet de transition vers les IFRS. Le projet est mené par le contrôleur financier de la Société, sous la supervision de l'équipe de haute direction de la Société et du comité de vérification. Tout en faisant régulièrement des comptes rendus de la situation au conseil d'administration et au comité de vérification, la filiale d'assurance de la Société communique les progrès accomplis au BSIF tous les semestres.

À ce jour, la Société a fait des progrès constants vers la conversion aux IFRS et elle est en bonne position pour la mise en œuvre en date du 1er janvier 2011. Le plan de transition comprend quatre grandes étapes, chacune prévoyant les objectifs clés définis dans le tableau suivant.

Étape	Objectifs	Statut
Planification	1. Définir la portée du projet 2. Constituer l'équipe chargée du projet de transition et nommer un chef de projet 3. Former l'équipe chargée du projet de transition ainsi que les membres clés du personnel comptable	Terminé
Évaluation	1. Recueillir l'information nécessaire sur les normes IFRS applicables et établir les différences entre les IFRS et les PCGR du Canada 2. Évaluer l'incidence de la conversion aux IFRS sur les principaux processus d'affaires, les systèmes et les contrôles internes : a) Systèmes d'affaires (souscription, gestion des réclamations, placements) b) Systèmes de déclaration de l'information financière c) Contrôles internes d) Gestion du capital e) Planification financière f) Rémunération incitative 3. Faire les choix de conventions comptables qui s'imposent 4. Quantifier l'incidence des différences entre les IFRS et les PCGR du Canada sur le solde d'ouverture des capitaux propres à la date de transition du 1er janvier 2010	Terminé
Mise en œuvre	1. Modifier les systèmes de présentation de l'information financière 2. Établir le bilan d'ouverture du 1er janvier 2010 conformément aux IFRS 3. Établir le mode de présentation des états financiers conformément aux IFRS et préparer des modèles de présentation de l'information financière conformément aux IFRS	En cours
Suivi de l'évolution des normes IFRS	1. Surveiller les changements apportés aux normes IFRS en vigueur après la date de transition obligatoire	Continu

Tel qu'il est indiqué ci-dessus, au 30 juin 2010, la Société avait terminé l'évaluation exhaustive des IFRS, y compris l'établissement des différences entre les IFRS et les PCGR du Canada actuellement en vigueur pour chacune des normes IFRS applicables, dont les suivantes :

- IFRS 4 – *Contrats d'assurance*;
- IAS 39 – *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, IAS 32 – *Instruments financiers : Présentation*, et IFRS 7 – *Instruments financiers : Informations à fournir*;
- IAS 12 – *Impôts sur le résultat*;
- IAS 37 – *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*.

Les exceptions obligatoires et les exemptions possibles prévues par la norme IFRS 1, *Première adoption des normes internationales d'information financière*, ont été prises en compte pour toutes les normes évaluées.

Incidence des IFRS sur le solde des capitaux propres au 1er janvier 2011

À la lumière de l'évaluation de la Société, les différences relevées entre les IFRS et les PCGR du Canada ainsi que leur incidence sur le solde d'ouverture des capitaux propres de la Société ont été quantifiées. L'incidence nette après impôts des IFRS sur le solde d'ouverture des capitaux propres au 1er janvier 2010 est négligeable.

Cette incidence est résumée dans le tableau ci-après.

Norme	**Description du changement**	**Augmentation (diminution) des capitaux propres (en milliers de dollars)**
IAS 19 – *Avantages du personnel*	Constatation immédiate des coûts des services passés	(2 502 $)
IAS 19	Constatation immédiate des gains actuariels (des pertes actuarielles)	2 658 $
IAS 19	Amortissement de l'obligation transitoire initiale	(339 $)
Incidence globale de l'IAS 19		**(183 $)**
IFRS 2 – *Paiement fondé sur des actions*	**Évaluation des options sur actions assorties de droits à la plus-value des actions**	**130 $**
Incidence globale avant les impôts sur le bénéfice		**(53 $)**
Incidence nette après impôts sur le solde des capitaux propres au 1er janvier 2011		**(39 $)**

La Société a retenu les services de ses vérificateurs afin qu'ils passent en revue son évaluation des IFRS et sa quantification de l'incidence des IFRS sur le bilan d'ouverture le 1er janvier 2010.

Avantages sociaux

En ce qui a trait à l'obligation de la Société au titre des prestations déterminées, aux termes des PCGR du Canada, les coûts des services passés liés aux modifications d'un régime de retraite à prestations déterminées doivent être reportés et amortis sur la durée de la carrière active des salariés. Aux termes des IFRS, les coûts des services passés doivent être comptabilisés en charges sur une base linéaire jusqu'à ce que les droits aux prestations aient été acquis. Dans les cas où les droits aux prestations sont déjà acquis au moment où une modification est apportée à un régime de retraite à prestations déterminées, les coûts des services passés sont comptabilisés en charges sur-le-champ. Au moment du passage aux IFRS, les coûts des services passés précédemment reportés au titre des prestations déterminées devront être comptabilisés en totalité comme un ajustement du solde d'ouverture des bénéfices non répartis, ce qui donnera lieu, pour la Société, à une réduction de 2,5 millions de dollars du solde des bénéfices non répartis établi conformément aux IFRS au 1er janvier 2010.

Conformément aux PCGR du Canada, la Société reporte les gains et les pertes actuariels à l'intérieur d'un corridor de 10 % de ses obligations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées. Bien que les IFRS autorisent l'utilisation de la méthode du « corridor » ou d'autres méthodes systématiques et non biaisées permettant une constatation accélérée des gains et des pertes, elles permettent également la constatation des gains ou des pertes actuariels directement dans les capitaux propres, par la voie des autres éléments du résultat étendu, sans reclassement en résultat subséquent des gains ou des pertes comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Conformément aux IFRS, la Société constatera les gains et les pertes actuariels directement dans les capitaux propres, ce qui entraînera une augmentation de 2,7 millions de dollars du solde d'ouverture des autres éléments du résultat étendu au 1er janvier 2010.

Rémunération à base d'actions

Conformément aux PCGR du Canada, la Société évalue actuellement le coût associé à ses options sur actions assorties de droits à la plus-value des actions d'après le montant correspondant à l'excédent de la valeur de marché des actions sur le prix d'exercice des options. Aux termes des IFRS, les options sur actions doivent être évaluées selon un modèle d'établissement du prix des options, et une réévaluation doit être réalisée à la fin de chaque période de déclaration de l'information financière en fonction des hypothèses courantes. Conformément aux exigences des IFRS, la Société utilisera le modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes pour évaluer ses options sur actions assorties de droits à la plus-value des actions, ce qui se traduira par une augmentation de 0,1 $ du solde d'ouverture des bénéfices non répartis au 1er janvier 2010.

Contrats d'assurance

Aux termes de la Norme comptable internationale 39 (l'« IAS 39 »), *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, un contrat de garantie financière est « un contrat qui impose à l'émetteur d'effectuer des paiements spécifiés pour rembourser son titulaire d'une perte qu'il subit en raison de la défaillance d'un débiteur spécifié à effectuer un paiement à l'échéance en vertu des dispositions initiales ou modifiées de l'instrument d'emprunt. » Cette large définition et la terminologie qu'elle renferme ne correspondent pas spécifiquement aux définitions de catégories d'assurance prescrites par la *Loi sur les sociétés d'assurances*, et l'assurance prêt hypothécaire répond à cette définition d'un contrat de garantie financière. Par conséquent, aux termes des IFRS, la Société peut faire le choix irrévocable de comptabiliser ses polices d'assurance prêt hypothécaire ou bien à titre d'instruments financiers en vertu de l'IAS 39 ou bien à titre de contrats d'assurance en vertu de l'IFRS 4, *Contrats d'assurance*. Le BSIF a fait savoir qu'il s'attendait à ce que tous les assureurs canadiens qui offrent des produits d'assurance-crédit qui répondent à la définition d'un contrat de garantie financière prescrite par les IFRS comptabiliseront ces contrats à titre d'assurance, conformément à la fin pour laquelle une licence leur a été octroyée en vertu de la *Loi sur les sociétés d'assurances*. Par conséquent, la Société a choisi de comptabiliser ses polices d'assurance prêt hypothécaire conformément à l'IFRS 4, qui est une norme provisoire faisant actuellement l'objet d'un examen par l'International Accounting Standards Board (IASB). Les changements obligatoires qui résulteront de cet examen, s'il en est, ne devraient pas s'appliquer avant la fin de 2013, soit lorsque la phase II de l'IFRS 4 sera devenue obligatoire pour toutes les sociétés d'assurance publiantes. D'ici là, les exigences de l'IFRS 4 demeureront similaires à celles des PCGR du Canada à tous les égards importants, mis à part les exigences supplémentaires de l'IFRS 4 en matière d'informations à fournir dans les notes complémentaires, et la Société conservera ses pratiques actuelles pour évaluer et comptabiliser le passif au titre des assurances.

Évolution des IFRS

La Société suit de près l'évolution des normes IFRS qui sont appelées à changer après la date de transition obligatoire du 1er janvier 2010. L'IFRS 9, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, a été publiée en novembre 2009 en remplacement de l'IAS 39 et devra être adoptée obligatoirement le 1er janvier 2013. Cette nouvelle norme aura des répercussions importantes sur les états financiers de la Société, du fait qu'elle exigera que tous les instruments financiers soient comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur, les variations de la juste valeur devant être constatées à l'état des résultats. La catégorie des instruments 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, là où sont actuellement comptabilisés la grande majorité des instruments financiers de la Société, cessera d'exister. Néanmoins, pour l'heure et jusqu'à l'adoption obligatoire de l'IFRS 9 le 1er janvier 2013, il n'existe aucune différence importante entre les IFRS et les PCGR du Canada qui touche les actifs investis de la Société.

Incidence des IFRS sur les processus d'affaires, les systèmes de technologie de l'information et les contrôles internes

Comme l'IFRS 4 s'appliquant aux contrats d'assurance est semblable aux PCGR du Canada actuellement en vigueur, son application n'a aucune incidence, pour le moment, sur les processus d'affaires et les systèmes de technologie de l'information liés aux activités de souscription et de gestion des réclamations. Par conséquent, la Société ne prévoit pas devoir apporter de changements importants à ses systèmes de contrôle interne à cet égard. Toutefois, les IFRS prévoient des exigences supplémentaires en matière d'informations à fournir sur les contrats d'assurance. La Société travaillera de concert avec ses actuaires afin de mettre en place les processus de déclaration

de l'information financière nécessaires à la présentation de ces informations au cours du deuxième semestre de 2010.

Comme il n'existe actuellement aucune différence importante entre les PCGR du Canada et les IFRS en ce qui a trait à la constatation et à l'évaluation des placements de la Société, aucun changement ne sera apporté au système de déclaration des placements de la Société au moment du passage aux IFRS.

Le passage aux IFRS ne devrait pas avoir d'incidence importante sur le ratio TCM de la filiale d'assurance. De plus, la Société n'a repéré aucune clause restrictive fondée sur des mesures conformes aux PCGR dans ses contrats importants et s'attend à ce que les incidences soient minimes.

Incidence des IFRS sur les processus de déclaration de l'information financière et les procédures et processus de contrôle de l'information financière

Au cours du deuxième semestre de 2010, la Société établira des modèles de présentation de l'information financière conformes aux IFRS dans le cadre de son processus de conversion de l'information financière établie conformément aux PCGR du Canada en information financière conforme aux IFRS. Ce processus comprendra l'établissement de nouveaux processus de déclaration de l'information financière et de nouveaux contrôles internes connexes liés à la réunion et à la présentation en temps opportun de l'information financière, incluant les états financiers trimestriels et annuels et les rapports de gestion.

La Société revoit régulièrement ses progrès par rapport à son plan de conversion aux IFRS avec le comité de vérification du conseil d'administration et effectue également un examen des changements apportés aux principales méthodes comptables et à leurs incidences prévues sur les états financiers. Somme toute, le projet de transition vers les IFRS de la Société progresse selon l'échéancier prévu et la Société prévoit être en mesure de dresser ses états financiers du premier trimestre conformément aux IFRS et de les déposer, conjointement avec le rapport de gestion connexe, dans les délais prescrits.

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 totale 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.

En plus de ces initiatives internes, 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. Le 19 avril 2010, le gouvernement du Canada a apporté des modifications additionnelles aux règles s'appliquant aux prêts hypothécaires garantis par le gouvernement. Ces

nouvelles règles i) exigent que tous les emprunteurs souhaitant contracter un prêt hypothécaire d'une durée inférieure à cinq ans ou un prêt hypothécaire à taux variable répondent aux exigences d'un prêt hypothécaire de cinq ans au taux fixe de la Banque du Canada, ii) réduisent le montant maximal que les emprunteurs peuvent obtenir au moment du refinancement de leur prêt hypothécaire, le ramenant de 95 % à 90 % de la valeur de leur résidence et iii) exigent une mise de fonds minimale de 20 % pour les immeubles qui ne seront pas occupés par le propriétaire et qui sont acquis aux fins de spéculation. Ces nouvelles règles ont été intégrées à l'entente de garantie gouvernementale entre le gouvernement du Canada et la filiale d'assurance. La Société appuie la mise en œuvre de ces nouvelles règles et les considère comme des mesures prudentes favorisant le maintien de la vigueur et de la stabilité du marché de l'habitation.

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 préciser 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., société mère ultime 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. Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, la Société a engagé des charges nettes de 3 millions de dollars liées à des opérations avec des apparentés. Avant l'entrée en vigueur du contrat de services transitoires, la société était partie à un contrat daté du 1er août 2006 qu'elle avait conclu avec Genworth Mortgage Insurance Corporation, filiale de Genworth Financial Inc., et qui visait la prestation de services de traitement de données et de services administratifs. Les opérations visées par ce contrat étaient conclues dans le cours normal des activités et évaluées à la juste valeur. Les soldes à payer pour les opérations de prestation de services ne portaient pas intérêt et étaient réglés chaque trimestre. La Société avait engagé des charges nettes de 4 millions de dollars au titre de ce contrat pour le semestre terminé le 30 juin 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. Les énoncés prospectifs qui figurent dans le présent document comprennent notamment des énoncés concernant la vigueur du marché de l'habitation et l'appréciation du prix des maisons, les taux de chômage, les résultats d'exploitation et 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.

Les résultats et le rendement réels de la Société pourraient différer considérablement de ceux qui sont formulés dans les énoncés prospectifs en raison de risques connus et inconnus, notamment ceux liés à ce qui suit : l'évolution du cadre réglementaire gouvernemental, la concurrence exercée par d'autres assureurs hypothécaires au Canada, la détérioration de la conjoncture économique canadienne ou mondiale, la diminution du capital réglementaire de la Société ou le resserrement des exigences en matière de capital réglementaire, la modification des lois régissant les activités d'assurance hypothécaire, la diminution du volume de montages de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé, la mise en œuvre par la Société de pratiques de gestion des risques peu efficaces, voir inefficaces, l'abaissement ou l'abaissement potentiel des cotes de stabilité financière attribuées à la Société, les variations des taux d'intérêt, le départ de membres de l'équipe de haute direction de la Société, d'éventuelles enquêtes ou actions en justice de nature juridique, fiscale ou réglementaire, la défaillance des systèmes informatiques de la Société et les conflits d'intérêts éventuels entre la Société et son actionnaire majoritaire, Genworth Financial, Inc.

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 »). Les investisseurs et les tiers sont priés d'examiner attentivement les facteurs de risque précités et les autres facteurs et de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Un complément d'information sur ces facteurs de risque et les autres risques figure dans les documents publics, dont la notice annuelle, que la Société dépose auprès des organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières sur 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 calculés selon les PCGR pour ces périodes.

(en millions, sauf indication contraire)	Pour les trimestres terminés les 30 juin		Pour les semestres terminés les 30 juin	
	2010	**2009**	**2010**	**2009**
Bénéfice net[1]	85 $	75 $	169 $	213 $
Ajustement du bénéfice net :				
Gains (pertes) sur les placements, déduction faite des impôts	1	(5)	(2)	(2)
Bénéfice d'exploitation net[1]	86 $	70 $	167 $	211 $

Note :
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 semestre terminé le 30 juin 2009 auraient été respectivement de 149 millions de dollars et de 147 millions de dollars.

(en dollars)	Pour les trimestres terminés les 30 juin			
	2010		**2009**	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Bénéfice par action	0,73 $	0,72 $	0,67 $	0,67 $
Ajustement du bénéfice par action				
Gains (pertes) sur les placements, déduction faite des impôts	0,00	0,01	(0,04)	(0,04)
Bénéfice d'exploitation par action	0,73 $	0,73 $	0,63 $	0,63 $

(en dollars)	Pour les semestres terminés les 30 juin			
	2010		**2009**	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Bénéfice par action	1,45 $	1,43$	1,90 $[1]	1,90 $[1]
Ajustement du bénéfice par action				
Gains (pertes) sur les placements, déduction faite des impôts	(0,02)	(0,01)	(0,02)	(0,02)
Bénéfice d'exploitation par action	1,43 $	1,42 $	1,88 $[1]	1,88 $[1]

Note :
1 Compte non tenu de l'incidence du changement de la courbe de comptabilisation des primes au premier trimestre de 2009, les mesures financières pour le semestre terminé le 30 juin 2009 auraient été les suivantes : bénéfice par action (de base) de 1,33 $, bénéfice par action (dilué) de 1,33 $, bénéfice d'exploitation par action (de base) de 1,31 $ et bénéfice d'exploitation par action (dilué) de 1,31 $.