



Rapport de gestion

Trois mois et neuf mois clos le 30 septembre 2021

Interprétation

Les résultats de la période considérée ainsi que les résultats comparatifs de la période antérieure de Sagen MI Canada Inc., auparavant Genworth MI Canada Inc., (« **Sagen** » ou la « **Société** ») rendent compte de la consolidation de la Société et de ses filiales, y compris Compagnie d'assurance d'hypothèques Sagen MI Canada (la « **filiale d'assurance** ») auparavant Compagnie d'assurance d'hypothèques Genworth Canada. La filiale d'assurance offre de l'assurance prêt hypothécaire au Canada et est régie par le Bureau du surintendant des institutions financières (le « **BSIF** ») ainsi que par les organismes de réglementation des services financiers de chaque province.

Le présent rapport de gestion, qui a été approuvé par le conseil d'administration de la Société (le « **conseil** ») en date du 3 novembre 2021, porte sur les trois mois et les neuf mois clos le 30 septembre 2021. Les états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités de la Société ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « **IFRS** ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« **IASB** »). Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers de la Société.

Dans le présent rapport de gestion, tout renvoi au symbole « \$ », à « \$ CA », à « dollars » ou à « dollars canadiens » désigne le dollar canadien, et tout renvoi à « \$ US » désigne le dollar américain. Les montants sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Sauf si le contexte exige une interprétation différente, les termes « Sagen » ou la « Société » employés aux présentes renvoient à Sagen MI Canada Inc. et à ses filiales.

Sauf si le contexte exige une interprétation différente, toutes les informations financières sont présentées conformément aux IFRS.

Mise en garde concernant l'information et 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 la Société visent à signaler des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs qui figurent dans ce rapport comprennent notamment des énoncés concernant l'incidence de toute modification aux lignes directrices du BSIF ou modification législative apportée à la *Loi sur la protection de l'assurance hypothécaire résidentielle* (la « **LPAHR** »); l'incidence des modifications des règles concernant l'assurance prêt hypothécaire, notamment les règles d'admissibilité relatives aux prêts hypothécaires garantis par le gouvernement; l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'économie et les activités de la Société; les opinions de la Société en ce qui concerne la demande en matière de logements et la hausse du prix des habitations, les facteurs macroéconomiques clés; les taux de chômage; les résultats d'exploitation et financiers futurs de la Société; la fourchette du ratio des frais d'exploitation de la Société; les prévisions à l'égard des primes souscrites; les plans de dépenses d'investissement; la politique de dividende et la capacité d'exécuter les stratégies d'exploitation, d'investissement et financières futures de la Société.

Les énoncés prospectifs figurant dans les présentes s'appuient sur des facteurs et des hypothèses qui peuvent parfois sembler s'approcher d'énoncés prospectifs pertinents dans les présentes. Or, les énoncés prospectifs comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs que la Société n'est pas en mesure de maîtriser ni de prédire et qui peuvent faire en sorte que les résultats et les rendements réels, les réalisations de la Société ou l'évolution effective de ses affaires ou de son secteur d'activité diffèrent considérablement des résultats, du rendement ou des réalisations prévus ou des faits nouveaux exprimés ou implicites contenus 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 envisagés dans ces énoncés prospectifs en raison de risques connus et inconnus, y compris ceux présentés ci-après : le maintien de la garantie du gouvernement canadien à l'égard de l'assurance prêt hypothécaire du secteur privé à des conditions satisfaisant la Société; les attentes de la Société à l'égard de ses produits, de ses charges et de son exploitation; les programmes de la Société en vue de mettre en œuvre sa stratégie et d'exploiter son entreprise; les attentes de la Société à l'égard de la rémunération des administrateurs et des dirigeants; les besoins en liquidités prévus de la Société et ses estimations à l'égard de ses dépenses d'investissement, de ses besoins en capitaux, de ses réserves et de ses besoins de financement supplémentaire; les programmes et échéanciers de la Société à l'égard de l'expansion de ses services et de ses produits; la capacité de la Société d'évaluer avec exactitude et de gérer les risques liés aux polices souscrites; la capacité de la Société de gérer avec exactitude le risque de marché, le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit; la capacité de la Société de maintenir ses

notations, laquelle capacité pourrait être touchée par les notations de son unique détenteur des actions ordinaires de catégorie A de la Société, soit Brookfield Business Partners L.P. conjointement avec certaines de ses filiales et des partenaires institutionnels (« **Brookfield** »); les fluctuations des taux d'intérêt; une baisse du volume des montages de prêts hypothécaires à ratio prêt/valeur élevé; la nature cyclique du secteur de l'assurance prêt hypothécaire; les changements dans les lois et règlements du gouvernement régissant les assurances prêt hypothécaire; l'acceptation par les prêteurs de la Société de nouvelles technologies et de nouveaux produits; la capacité de la Société d'attirer des prêteurs et de tisser et de maintenir des liens avec les prêteurs; le positionnement concurrentiel et les attentes de la Société à l'égard de la concurrence provenant d'autres assureurs hypothécaires au Canada; les tendances et défis attendus inhérents aux activités de la Société et aux marchés dans lesquels elle exerce ses activités; les changements survenant dans les économies mondiale ou canadienne; une baisse du capital réglementaire de la Société ou une hausse de ses besoins en capital réglementaire; la perte de membres de l'équipe de haute direction de la Société; les enquêtes et les poursuites éventuelles sur les plans juridique, fiscal et réglementaire; une défaillance des systèmes informatiques de la Société ou des cybermenaces éventuelles; ainsi que les conflits d'intérêts potentiels entre la Société et son unique actionnaire des actions ordinaires de catégorie A, Brookfield.

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 (la « **notice annuelle** ») datée du 17 mars 2021. 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 que la Société dépose auprès des organismes provinciaux et territoriaux de réglementation des valeurs mobilières (y compris la notice annuelle de la Société) et qui peuvent être consultés 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 représentent les points de vue de la Société en date des présentes uniquement. Ces énoncés prospectifs 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 porteurs de titres 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. Même si elle s'attend 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 IFRS

En complément de ses états financiers consolidés, qui sont établis selon les IFRS, la Société fait appel à certaines mesures non conformes aux IFRS pour analyser sa performance. Les principaux indicateurs de rendement de la Société et certaines autres informations contenus dans le présent rapport de gestion comprennent des mesures financières non conformes aux IFRS. Ces mesures financières non conformes aux IFRS, que la Société utilise pour analyser sa performance, sont notamment le résultat d'exploitation net (compte non tenu des frais de remboursement anticipé de titres de créance, selon le cas), les produits de placement liés à l'exploitation et les produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement.

Les autres mesures financières non conformes aux IFRS qui sont utilisées par la Société pour analyser sa performance et pour lesquelles il n'existe aucune mesure comparable selon les IFRS comprennent notamment le solde impayé des prêts hypothécaires assurés, le taux de défaillance lié au solde impayé des prêts hypothécaires assurés, le ratio des sinistres, le ratio des frais, le ratio combiné, le rendement des placements et le ratio du Test de suffisance du capital des sociétés d'assurance hypothécaire (le « **TSAH** »). La Société croit que ces mesures financières non conformes aux IFRS fournissent des renseignements supplémentaires intéressants sur sa performance 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 tant sur le plan de l'exploitation que sur le plan financier. Les mesures financières non conformes aux IFRS n'ont pas de signification normalisée et il est peu probable qu'elles soient comparables à des mesures analogues présentées par d'autres sociétés.

Se reporter à la rubrique « **Mesures financières non conformes aux IFRS** » présentée à la fin du présent rapport de gestion pour prendre connaissance des rapprochements du total des produits de placement avec les produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement.

Les définitions des principales mesures financières non conformes aux IFRS ainsi que les raisons pour lesquelles ces mesures sont utiles aux investisseurs et à la direction de la Société sont présentées dans la rubrique « **Glossaire des mesures financières non conformes aux IFRS** » figurant à la rubrique « **Mesures financières non conformes aux IFRS** » à la fin du présent rapport de gestion.

Table des matières

Profil d'entreprise	6
Survol.....	7
Faits saillants financiers du troisième trimestre.....	7
Faits nouveaux de nature commerciale et réglementaire	8
Analyse du troisième trimestre	13
Sommaire des résultats trimestriels	20
Situation financière	21
Instruments financiers	21
Situation de trésorerie	24
Instruments financiers dérivés	25
Dépenses d'investissement.....	26
Gestion du capital	27
Test de suffisance du capital des sociétés d'assurance hypothécaire	27
Dette.....	28
Actions privilégiées.....	30
Facilités de crédit.....	31
Notations de stabilité financière	32
Opérations sur le capital	32
Restrictions applicables aux dividendes et aux opérations sur le capital.....	33
Données sur les actions en circulation.....	33
Gestion du risque	34
Cadre de gestion du risque d'entreprise.....	34
Cadre de gouvernance	34
Principes de gestion du risque.....	35
Cadre de gestion de la propension à prendre des risques	36
Mécanismes de contrôle des risques.....	36
Catégories de risques.....	37
Contrôles à l'égard de l'information financière et informations à fournir sur les méthodes comptables.....	39
Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière	39
Changements de normes comptables et normes comptables futures	40
Estimations et jugements significatifs.....	42
Transactions avec des parties liées.....	45
Mesures financières non conformes aux IFRS	46
Glossaire des mesures financières non conformes aux IFRS.....	48
Autre glossaire	49

Liste des tableaux

Tableau 1 : Principales informations financières.....	7
Tableau 2 : Résultats d'exploitation	13
Tableau 3 : Primes souscrites et primes acquises	14
Tableau 4 : Pertes sur sinistres.....	15
Tableau 5 : Charges	16
Tableau 6 : Produits de placement.....	17
Tableau 7 : Résultat net.....	18
Tableau 8 : Sommaire des faits saillants de l'état de la situation financière	19
Tableau 9 : Sommaire des résultats trimestriels.....	20
Tableau 10 : Actifs investis par catégories d'actifs pour le portefeuille	21
Tableau 11 : Actifs investis classés par notations de crédit pour le portefeuille.....	22
Tableau 12 : Sommaire des flux de trésorerie de la Société	24
Tableau 13 : Juste valeur et valeur notionnelle des dérivés, en fonction de la durée à courir jusqu'à leur échéance.....	26
Tableau 14 : TSAH au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020.....	27
Tableau 15 : Détails de la dette à long terme, des billets hybrides et des facilités de crédit de la Société	28
Tableau 16 : Variations du nombre d'actions ordinaires et d'actions ordinaires de catégorie A en circulation au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020	33
Tableau 17 : Variations du nombre d'actions privilégiées de série 1 en circulation au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020.....	33
Tableau 18 : Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS et des mesures conformes aux IFRS comparables pour les périodes indiquées.....	46
Tableau 19 : Mesures du rendement financier non conformes aux IFRS pour lesquelles il n'existe aucune mesure comparable selon les IFRS	47

Profil d'entreprise

Historique des activités

Sagen est l'assureur de prêts hypothécaires résidentiels du secteur privé le plus important au Canada, et elle fournit de l'assurance prêt hypothécaire en cas de défaut au pays depuis 1995. La Société a établi une large plateforme 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 majorité des prêteurs et des monteurs de prêts hypothécaires résidentiels au Canada. Sagen exerce des activités de souscription d'assurance prêt hypothécaire relatives à des propriétés résidentielles dans l'ensemble des provinces et 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, et la Société d'assurance hypothécaire Canada Guaranty, assureur privé de prêts hypothécaires, sont les principaux concurrents de la Société.

Les prêteurs sous réglementation fédérale sont tenus de souscrire une assurance prêt hypothécaire souscrite à l'unité sur les prêts hypothécaires résidentiels qu'ils accordent chaque fois que le ratio prêt/valeur dépasse 80 %. La Société offre à la fois des assurances prêt hypothécaire souscrites à l'unité et des assurances prêt hypothécaire de portefeuilles. Les assurances prêt hypothécaire souscrites à l'unité offertes par la Société couvrent le risque de défaillance sur les prêts hypothécaires garantis par des propriétés résidentielles afin de prémunir les prêteurs contre toute perte sur sinistres. En offrant des assurances prêt hypothécaire souscrites à l'unité, la Société joue un rôle de premier plan en donnant l'accès à la propriété pour les ménages canadiens. Les acheteurs de maison n'ayant qu'une mise de fonds peu élevée peuvent, grâce aux avantages offerts par des sociétés d'assurance prêt hypothécaire comme Sagen, tirer avantage des mêmes taux d'intérêt que ceux offerts aux acheteurs de maison disposant d'une mise de fonds plus élevée.

La Société offre également aux prêteurs des assurances prêt hypothécaire de portefeuilles sur les prêts hypothécaires dont le ratio prêt/valeur est de 80 % ou moins. Les assurances prêt hypothécaire de portefeuilles sont avantageuses pour les prêteurs dans la mesure où elles facilitent la gestion des exigences en matière de capital et de financement tout en atténuant le risque. La Société conçoit l'assurance prêt hypothécaire de portefeuilles dans le prolongement de sa relation avec les clients actuels ayant souscrit une assurance prêt hypothécaire à l'unité. En conséquence, elle gère avec soin le volume d'assurances prêt hypothécaire de portefeuilles qu'elle consent en regard de son volume d'activités d'assurance prêt hypothécaire. Les taux de primes au chapitre des assurances prêt hypothécaire de portefeuilles sont habituellement inférieurs à ceux au chapitre des assurances prêt hypothécaire souscrites à l'unité en raison du profil de risque moindre associé aux prêts de portefeuilles.

Caractère saisonnier

Les activités d'assurance prêt hypothécaire souscrite à l'unité sont de nature saisonnière. Les primes souscrites varient chaque trimestre, alors que les primes acquises, les produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement, et les frais d'administration ont tendance à être relativement stables d'un trimestre à l'autre. Les variations des primes souscrites découlent de l'activité au titre du montage de prêts hypothécaires et des nouvelles assurances connexes souscrites à l'unité, qui culminent généralement au printemps et à l'été. Les pertes sur sinistres varient d'un trimestre à l'autre, en fonction surtout de la conjoncture économique, des fluctuations des niveaux d'emploi et des caractéristiques du solde impayé des prêts hypothécaires assurés, comme la taille, l'ancienneté, le caractère saisonnier et la répartition géographique des cas de défaillance. Toutefois, la pandémie de COVID-19 a eu une incidence sur les modèles saisonniers types en 2020 et 2021, dont un recul des primes des assurances souscrites à l'unité habituellement plus élevées au cours du deuxième trimestre de 2020, suivi d'une hausse importante de la demande en matière de logements aux troisième et quatrième trimestres de 2020 ainsi qu'au cours des trois premiers trimestres de 2021, laquelle a entraîné une augmentation des primes des assurances souscrites à l'unité au cours de ces périodes.

En règle générale, les pertes sur sinistres augmentent à l'hiver, en raison essentiellement de l'augmentation des nouveaux cas de défaillance, et diminuent au printemps et à l'été. Les mesures prises par les prêteurs et les sociétés d'assurance hypothécaire concernant le report des paiements hypothécaires ont eu une incidence sur les modèles saisonniers des cas de défaillance de prêts hypothécaires.

Les souscriptions de primes d'assurances prêt hypothécaire de portefeuilles de la Société varient d'une période à l'autre en fonction d'une série de facteurs tels que le nombre de prêts hypothécaires de portefeuilles que les prêteurs cherchent à assurer, la compétitivité de la méthode d'établissement des prix adoptée par la Société, les lignes directrices en matière de souscription d'assurances de portefeuilles et les pratiques de rehaussement du crédit à l'égard de ces assurances, de même que la propension de la Société à prendre des risques à l'égard de ces assurances prêt hypothécaire.

Distribution et marketing

La Société œuvre en collaboration avec les prêteurs, les courtiers en hypothèques et les agents immobiliers au Canada afin de faciliter l'accès à la propriété pour les acheteurs d'une première maison. Les souscripteurs d'assurances prêt hypothécaire sont des monteurs de prêts hypothécaires résidentiels tels que des banques, des sociétés de fiducie et de prêt hypothécaire, des coopératives d'épargne et de crédit et d'autres prêteurs. En général, ces prêteurs choisissent la société d'assurance prêt hypothécaire auprès de laquelle ils veulent souscrire une assurance prêt hypothécaire pour les prêts dont ils sont l'émetteur. Les cinq plus grandes banques à charte canadiennes sont depuis longtemps les principaux monteurs de prêts hypothécaires résidentiels au Canada.

Survol

Faits saillants financiers du troisième trimestre

Tableau 1 : Principales informations financières

	Trois mois clos les 30 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)	2021	2020	2021	2020
Primes souscrites				
Assurances souscrites à l'unité	364	291	955	568
Assurances de portefeuilles	7	6	20	70
Total des primes souscrites	372 \$	297 \$	975 \$	638 \$
Primes acquises	206 \$	173 \$	590 \$	516 \$
(Recouvrements nets) pertes nettes sur sinistres	(32)	23	(43)	94
Charges	38	33	112	102
Total des pertes sur sinistres et des charges	6	56	70	196
Produits de souscription, montant net	200	117	520	320
Produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement ¹	44	44	130	134
Produits réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt	3	4	9	15
(Pertes nettes) profits nets sur les placements, les dérivés et les opérations de change ²	(2)	7	(16)	(27)
Total des produits de placement	45	55	123	122
Charge d'intérêts	11	6	28	19
Frais de remboursement anticipé de la dette à long terme	-	-	-	2
Résultat avant impôt sur le résultat	234	166	616	422
Résultat net	174 \$	124 \$	460 \$	317 \$
Résultat d'exploitation net¹	176 \$	119 \$	472 \$	338 \$
Principales mesures financières non conformes aux IFRS¹				
Soldes impayés des prêts hypothécaires assurés ³	203 200 \$	205 644 \$	203 200 \$	205 644 \$
Taux de défaillance lié au solde impayé des prêts hypothécaires assurés	0,16 %	0,20 %	0,16 %	0,20 %
Ratio des sinistres	(16) %	13 %	(7) %	18 %
Ratio des frais	18 %	19 %	19 %	20 %
Ratio combiné	3 %	32 %	12 %	38 %
Ratio du TSAH ⁴	214 %	178 %	214 %	178 %

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

¹ Ces mesures financières ne sont pas calculées selon les IFRS. Pour un complément d'information, voir la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » à la fin du présent rapport de gestion.

² Tiennent compte des profits et des pertes réalisés et latents sur les dérivés et les opérations de change, compte non tenu des produits et des charges réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt.

³ Cette estimation est fondée sur les montants déclarés par les prêteurs à la Société, lesquels montants se rapportent à la majorité des soldes impayés des prêts hypothécaires assurés.

⁴ Estimation de la Société au 30 septembre 2021. Le ratio cible du TSAH établi aux fins de la surveillance du BSIF et le ratio minimal du TSAH en vertu de la LPAHR est de 150 %, et le ratio cible interne de la Société conformément au TSAH est de 157 %.

La Société a comptabilisé un résultat net de 174 millions de dollars au troisième trimestre de 2021, en hausse de 50 millions de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement de la baisse des pertes sur sinistres et de la hausse des primes acquises, le tout contrebalancé en partie par l'augmentation des charges, la hausse de la charge d'intérêts sur la dette à long terme de la Société et la diminution des produits des placements. Le résultat d'exploitation net qui s'est établi à 176 millions de dollars au troisième trimestre de 2021 a augmenté par rapport au résultat net du trimestre correspondant de l'exercice précédent, essentiellement en raison de l'incidence après impôt des pertes nettes sur les placements, des dérivés et des opérations de change qui sont exclus du résultat d'exploitation net.

La Société a comptabilisé un résultat net de 460 millions de dollars pour la période depuis le début de l'exercice, en hausse de 143 millions de dollars par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison principalement de la baisse des pertes sur sinistres, de la hausse des primes acquises et de l'augmentation des produits des placements, le tout contrebalancé en partie par l'augmentation des charges et la hausse des intérêts sur la dette à long terme de la Société. Le résultat d'exploitation net qui s'est établi à 472 millions de dollars a augmenté par rapport à celui de la période correspondante depuis le début de l'exercice, essentiellement en raison de l'incidence après impôt des pertes nettes sur les placements, des dérivés et des opérations de change qui sont exclus du résultat d'exploitation net.

Faits nouveaux de nature commerciale et réglementaire

Changements aux produits de la SCHL

En juillet 2020, la SCHL a mis en œuvre plusieurs changements à ses critères de souscription. Le 5 juillet 2021, la SCHL a annoncé qu'elle revenait à ses pratiques de souscription d'avant juillet 2020 pour les assurances des propriétaires de maison, notamment concernant ce qui suit :

- La SCHL tiendra compte du ratio brut du service de la dette à hauteur de 39 % du revenu annuel et du ratio du service de la dette totale à hauteur de 44 % pour les emprunteurs qui respectent leurs obligations de paiement depuis longtemps.
- Au moins un emprunteur (ou le garant) doit avoir une notation de crédit supérieure ou égale à 600 au moment de la soumission de la demande d'assurance.
- La SCHL prendra en compte la fiabilité générale de la demande d'assurance prêt hypothécaire, notamment les autres méthodes d'établir la solvabilité des emprunteurs sans historique de crédit.

Durant le deuxième semestre de 2020 et les neuf premiers mois de 2021, la part de marché de la Société a augmenté de façon importante selon l'évaluation par la Société du marché de l'assurance hypothécaire et les données provenant de ses clients. La Société est d'avis que sa part de marché dans l'avenir pourrait être touchée de manière défavorable par la décision de la SCHL de réintégrer certains segments du marché de l'assurance des propriétaires de maison.

Capital social

Le 1^{er} avril 2021, la Société et Brookfield ont réalisé le plan d'arrangement (la « **transaction** ») précédemment annoncé aux termes duquel Brookfield a fait l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation qu'il ne détenait pas déjà au prix de 43,50 \$ l'action ordinaire, ou environ 1,6 milliard de dollars au comptant. Les actions ordinaires ont été radiées de la cote de la Bourse de Toronto (« **TSX** »).

La totalité des actions ordinaires ont été échangées dans le cadre d'une transaction de réorganisation (l'« **échange d'actions** ») aux termes de laquelle 1 000 000 d'actions ordinaires de catégorie A du capital de la Société et un billet à ordre de 700 millions de dollars ont été émis à Brookfield, à la suite de quoi il n'y aura plus d'actions ordinaires en circulation et Brookfield détiendra la totalité des actions ordinaires de catégorie A. Les actions ordinaires de catégorie A ne sont pas inscrites à la cote de la TSX. Le 1^{er} avril 2021, la Société a versé à Brookfield la somme de 700 millions de dollars à titre de remboursement complet du billet à ordre émis dans le cadre de l'échange d'actions.

Dividendes

Le 3 novembre 2021, le conseil d'administration a déclaré un dividende de 50,00 \$ par action ordinaire de catégorie A, ou 50 millions de dollars du montant global, payable le 5 novembre 2021 à Brookfield, unique détenteur des actions ordinaires de catégorie A.

Le 3 novembre 2021, le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,3375 \$ par action privilégiée de catégorie A, série 1, ou environ 1 million de dollars du montant global, payable le 31 décembre 2021 aux détenteurs d'actions privilégiées de série 1 inscrits à la fermeture des bureaux le 15 décembre 2021.

Le 30 septembre 2021, la Société a versé un dividende de 0,3375 \$ par action privilégiée de catégorie A, série 1, ou environ 1 million de dollars du montant global aux détenteurs d'actions privilégiées de série 1 inscrits à la fermeture des bureaux le 15 septembre 2021.

Le 30 juin 2021, la Société a versé un dividende de 0,48822 \$ par action privilégiée de catégorie A, série 1, ou environ 2 millions de dollars du montant global, aux détenteurs d'actions privilégiées de série 1 inscrits à la fermeture des bureaux le 15 juin 2021.

Après la clôture de la transaction, la Société a versé les dividendes suivants sur les actions ordinaires de catégorie A à Brookfield, l'unique détenteur des actions ordinaires de catégorie A :

- Le 6 août 2021, un dividende trimestriel de 50,00 \$ par action ordinaire de catégorie A, ou 50 millions de dollars du montant global
- Le 17 juin 2021, un dividende spécial de 50,00 \$ par action ordinaire de catégorie A, ou 50 millions de dollars du montant global
- Le 5 mai 2021, un dividende trimestriel de 50,00 \$ par action ordinaire de catégorie A, ou 50 millions de dollars du montant global
- Le 1^{er} avril 2021, un dividende de 5,00 \$ par action ordinaire de catégorie A, ou 5 millions de dollars

Le 3 mars 2021, avant la clôture de la transaction, la Société a versé un dividende trimestriel de 0,54 \$ par action ordinaire.

Émission d'actions privilégiées

Le 18 février 2021, la Société a réalisé un placement de 4 000 000 d'actions privilégiées de catégorie A à dividende non cumulatif, série 1 (les « **actions privilégiées de série 1** ») au prix de 25,00 \$ l'action privilégiée de série 1, pour un produit brut global de 100 millions de dollars ou 98 millions de dollars déduction faite des frais d'émission. Les actions privilégiées de série 1 produisent un rendement en dividendes annuel de 5,40 % et les dividendes, s'ils sont déclarés par le conseil, seront de 0,3375 \$ par action privilégiée de série 1. Les actions privilégiées de série 1 sont considérées comme des dettes aux fins du calcul du ratio de la dette sur les capitaux propres. Afin de maintenir en vigueur une dispense de l'obligation en matière de détention publique prévue à l'article 411 de la *Loi sur les sociétés d'assurances* (Canada) (la « **LCA** ») qui a été accordée à la filiale d'assurance, et sous réserve de certaines autres limites et conditions, les actions privilégiées de série 1, en tant que catégorie, sont assorties de droits de vote ajustables afin de veiller à ce que, à tout moment, 35 % des droits de vote dans la Société soient détenus par des personnes qui, notamment, ne détiennent pas 20 % ou plus de toute catégorie d'actions comportant un droit de vote de la Société.

Se reporter à la rubrique « **Gestion du capital** » pour en apprendre davantage.

Émission de titres d'emprunt

Le 5 mars 2021, la Société a réalisé un placement de débentures d'un montant en capital de 300 millions de dollars (les « **débentures de série 5** ») échéant le 5 mars 2031. Les débentures de série 5 sont assorties d'un taux d'intérêt nominal de 3,261 % et peuvent être rachetées au gré de Sagen, en totalité ou en partie et en tout temps, avant le 5 décembre 2030, pour un prix de rachat correspondant au taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada à la date du rachat majoré de 0,475 % ou à leur valeur nominale et par la suite pour un prix de rachat correspondant à leur valeur nominale.

Le 23 mars 2021, la Société a réalisé un placement de billets hybrides d'un montant en capital de 150 millions de dollars (les « **billets de série 6** ») échéant le 24 mars 2081. Au départ, les billets de série 6 sont assortis d'un taux d'intérêt nominal de 4,95 %. Le 24 mars 2031, et à chaque cinquième anniversaire de cette date par la suite, le taux d'intérêt nominal sera rajusté à un taux annuel égal au rendement des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans, majoré d'un écart de 3,566 % pour la période allant de mars 2031 à mars 2051 et de 4,316 % pour la période allant de mars 2051 à la date d'échéance.

Se reporter à la rubrique « **Gestion du capital** » pour en apprendre davantage.

Facilités de crédit

Le 1^{er} avril 2021, la Société a conclu une nouvelle facilité à terme (la « **facilité à terme de 2026** ») pour un montant global allant jusqu'à 150 millions de dollars et a emprunté 118 millions de dollars américains, ou environ 149 millions de dollars, sous forme d'un emprunt au LIBOR en vertu de la facilité à terme de 2026. La facilité à terme de 2026, qui vient à échéance le 31 mars 2026, est assortie de modalités semblables à celles de la facilité à terme existante (la « **facilité à terme de 2025** »).

Au 30 septembre 2021, la Société disposait d'une facilité de crédit consortiale renouvelable non garantie et inutilisée de 300 millions de dollars venant à échéance en janvier 2025, d'un emprunt à terme à taux préférentiel de 76 millions de dollars venant à échéance en janvier 2025 et d'un emprunt au LIBOR de 149 millions de dollars venant à échéance en mars 2026.

Se reporter à la rubrique « **Gestion du capital** » pour en apprendre davantage.

Programmes de relance du gouvernement

Depuis mars 2020, les gouvernements fédéral et provinciaux canadiens ont adopté plusieurs mesures financières et réglementaires pour appuyer les ménages, les entreprises et les institutions financières en vue de stabiliser l'économie et le système financier canadiens en réponse aux difficultés créées par la COVID-19. Ces mesures comprennent notamment des programmes ayant pour objet d'aider les Canadiens qui ont perdu leur emploi et qui sont menacés de saisie, d'éviction ou d'autres difficultés financières, conséquences directes des répercussions économiques de la COVID-19. La Société est d'avis que les mesures gouvernementales ont joué un rôle très important de soutien au bien-être des Canadiens, notamment la Subvention salariale d'urgence du Canada (la « **SSUC** ») et la Prestation canadienne de la relance économique (la « **PCRE** »), lesquelles ont pris fin le 23 octobre 2021. Le 21 octobre 2021, le gouvernement a annoncé des mesures ciblées liées à la COVID-19, en vigueur du 24 octobre 2021 au 7 mai 2022, afin de soutenir les entreprises les plus durement touchées et les personnes toujours aux prises avec les difficultés causées par la pandémie.

En outre, le 27 octobre 2021, la Banque du Canada a annoncé qu'elle maintenait le taux de financement à un jour à un quart de un pour cent et qu'elle mettait fin à son programme d'assouplissement quantitatif, qui procédait à l'achat de 2 milliards de dollars d'obligations du gouvernement du Canada par semaine, afin d'acheter des obligations du gouvernement du Canada uniquement pour remplacer celles qui viennent à échéance. La Banque du Canada a en outre indiqué que la reprise de l'économie mondiale après le choc de la pandémie de COVID-19 progresse et que, bien que les rendements des obligations aient augmenté récemment, les conditions financières demeurent accommodantes et continuent de soutenir l'activité.

Reports de paiements hypothécaires

La Société ainsi que les autres sociétés d'assurance hypothécaire du Canada ont proposé aux propriétaires de maison admissibles des moyens d'atténuer les difficultés financières temporaires attribuables à la COVID-19. Conformément aux politiques des prêteurs en matière de prêts hypothécaires non assurés, la Société et les autres sociétés d'assurance hypothécaire canadiennes ont fait savoir que les prêteurs étaient autorisés à reporter jusqu'à six paiements hypothécaires mensuels pour les emprunteurs touchés par la COVID-19, à compter de mars 2020. L'objectif de ce programme était de permettre aux emprunteurs touchés par la pandémie de COVID-19 de retourner au travail et ainsi d'obtenir des liquidités afin d'éviter le non-respect de leurs remboursements hypothécaires advenant une interruption des revenus. Les emprunts hypothécaires admissibles au report de paiements étaient considérés comme étant en règle par les prêteurs durant la période de report.

La Société est d'avis que le programme de report de paiements hypothécaires constituait une stratégie efficace d'atténuation des pertes dans le contexte de pandémie de COVID-19, car les reports permettaient aux emprunteurs de pallier les interruptions de revenus. Conscients du fait qu'un petit groupe de prêts hypothécaires assurés ayant fait l'objet d'un report de paiements pourraient être en défaut et déclarés comme étant en souffrance par les prêteurs après la période de report, la Société et ses prêteurs ont augmenté les activités d'atténuation des pertes afin de gérer l'augmentation des cas de défaillance déclarés qui était attendue à la fin de la période de report. Un certain nombre d'emprunteurs ont profité du Programme d'aide aux propriétaires de maison de la Société pour modifier les modalités de leur prêt hypothécaire assuré afin d'obtenir une certaine forme d'allègement des paiements. La période des reports de paiements hypothécaires a pris fin le 31 mars 2021 et la grande majorité des emprunteurs ayant reporté des paiements ont repris un calendrier de paiements hypothécaires réguliers.

Pour s'assurer que l'incidence de la pandémie de COVID-19 et des reports de paiements hypothécaires est prise en compte dans ses résultats financiers, la Société avait constitué, à compter du deuxième trimestre de 2020 et jusqu'au deuxième trimestre de 2021, une provision dans sa réserve pour pertes non déclarées (« **RPND** »), selon son estimation du nombre d'emprunts qui auraient autrement été en souffrance au cours de la période de présentation de l'information financière si les paiements hypothécaires n'avaient pas fait l'objet d'un report et avaient pu donner lieu à un sinistre pour la Société après la fin de la période de report. Le nombre de nouveaux cas de défaillance déclarés s'est généralement stabilisé depuis que le programme de report de paiements hypothécaires a pris fin, ce qui s'explique essentiellement par la reprise d'un calendrier de paiements hypothécaires réguliers par la majorité des emprunteurs, une forte appréciation des prix de l'immobilier dans la plupart des marchés du pays et une forte reprise de l'emploi. Par conséquent, au cours du troisième trimestre de 2021, la Société a recommencé à calculer l'estimation de la RPND en utilisant uniquement sa méthode traditionnelle pré-COVID-19. Au 30 septembre 2021, la RPND s'établissait à 18 millions de dollars. Les pertes sur sinistres au troisième trimestre de 2021 ont consisté en un recouvrement de 32 millions de dollars, ce qui comprend l'évolution favorable principalement attribuable à la RPND à la clôture du deuxième trimestre de 2021.

Consultation fiscale sur l'IFRS 17

Le 28 mai 2021, le ministère fédéral des Finances a lancé des consultations sur les incidences fiscales de l'IFRS 17, *Contrats d'assurance* (l'« **IFRS 17** »). La proposition du ministère des Finances pourrait se traduire par le paiement de l'impôt sur le revenu sur les produits des contrats d'assurance estimés futurs avant leur comptabilisation en tant que produits selon l'IFRS 17. La Société a participé activement aux discussions sectorielles sur l'imposition de l'assurance prêt hypothécaire selon l'IFRS 17 et a soumis des commentaires au ministère des Finances avant la date limite du 30 juillet 2021.

Modifications en matière de réglementation du BSIF

Le BSIF a annoncé en 2020 et jusqu'ici en 2021 plusieurs mesures visant à soutenir les institutions financières canadiennes. Après une interruption temporaire, le BSIF a également repris les consultations et l'élaboration des politiques. Les principales mesures réglementaires du BSIF en 2020 et 2021 comprennent notamment :

- Le 21 juin 2021, le BSIF a publié une version préliminaire des lignes directrices de 2023 sur le TSAH ouverte à la consultation publique et accueillait les commentaires jusqu'au 30 septembre 2021. Les principales révisions des lignes directrices de 2023 sur le TSAH visent à :
 - adapter le TSAH à l'IFRS 17 en y intégrant des concepts et des évaluations des passifs d'assurance qui sont cohérents avec l'IFRS 17. Par exemple, la nouvelle ligne directrice utilise respectivement les termes « passif au titre des sinistres survenus » et « passif au titre de la couverture restante » au lieu de « sinistres impayés » et « passif des primes non acquises »;
 - introduire une exigence de fonds propres pour les éléments de perte du passif au titre de la couverture restante selon l'IFRS 17 pour que les ratios du TSAH reflètent mieux les changements en matière de risque d'assurance lorsque les assureurs hypothécaires traversent une période difficile;
 - préciser les dispositions liées au risque de crédit conformément à l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »).
- Le 1^{er} juin 2021, les modifications apportées à la ligne directrice B-20 relative au taux admissible minimal applicable aux prêts hypothécaires non assurés sont entrées en vigueur, et le gouvernement fédéral a harmonisé le taux minimal admissible pour les prêts hypothécaires assurés avec celui des prêts hypothécaires non assurés. Le taux admissible minimal sert à garantir que les emprunteurs auront la capacité d'effectuer leurs versements hypothécaires en cas d'augmentation des taux d'intérêt ou de perte de revenu. Le nouveau taux admissible doit équivaloir au taux le plus élevé entre le taux hypothécaire contractuel majoré de 2 % et un taux de 5,25 %, et il sera examiné au moins tous les ans, en décembre de chaque année, pour garantir son adéquation aux risques conjoncturels. Le nouveau taux est supérieur d'environ 50 points de base au taux minimal précédent.
- Le 6 avril 2021, le BSIF a annoncé le rétablissement de la limite régissant les obligations sécurisées à 5,5 % de l'actif total, après avoir augmenté temporairement celle-ci à 10 % en 2020 pour soutenir les institutions financières canadiennes en réaction à la première vague de la pandémie de COVID-19. Le BSIF a indiqué que la liquidité des institutions financières et leur accès au financement s'étaient stabilisés depuis la mise en place de ces mesures.
- Le 11 mars 2021, le BSIF a entrepris des consultations sur les dernières modifications apportées à ses consignes relatives aux normes de fonds propres, aux exigences de levier et aux exigences connexes en matière de communication pour les banques, dans le cadre de la mise en œuvre des dernières réformes de Bâle III. Les consultations portent entre autres sur la proposition de mise à jour du régime au regard des normes de fonds propres pour les prêts hypothécaires assurés par un assureur hypothécaire privé qui sont garantis en partie par le gouvernement en vertu de la LPAHR. Le BSIF prévoit publier ses lignes directrices finales à la fin de 2021. À l'heure actuelle, la Société est incapable de déterminer l'incidence que ce changement potentiel peut avoir sur les exigences de fonds propres des banques pour les prêts hypothécaires assurés par un assureur hypothécaire privé ou sur le marché de l'assurance hypothécaire.
- Le BSIF avait précédemment indiqué s'attendre à ce que toutes les institutions financières fédérales interrompent jusqu'à nouvel ordre tout processus d'augmentation des dividendes ou de rachat d'actions. Le 14 décembre 2020, les entités sous réglementation fédérale ont reçu une lettre du BSIF faisant état de critères stipulant les circonstances exceptionnelles où un paiement non récurrent de dividendes spéciaux ou irréguliers peut être acceptable. Par contre, le BSIF s'attend à ce que les institutions financières n'augmentent pas les dividendes réguliers, n'effectuent pas de rachats d'actions ordinaires ou n'augmentent pas la rémunération des dirigeants. Le BSIF a confirmé de nouveau son engagement voulant que tout ajustement sur le plan de la réglementation ou de la surveillance apporté en réponse à la pandémie serait crédible, cohérent, nécessaire et adapté.
- Le 8 décembre 2020, le BSIF a annoncé le maintien de la réserve pour stabilité intérieure pour les banques à 1,00 % du total des actifs pondérés en fonction du risque.

La Société ne peut prédire les pleines répercussions des changements de réglementation sur le marché de l'habitation, ou sur les activités de la Société et si le BSIF prendra d'autres mesures.

Analyse du troisième trimestre

Tableau 2 : Résultats d'exploitation

	Trois mois clos les 30 septembre				Neuf mois clos les 30 septembre			
(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
Primes souscrites	372 \$	297 \$	74 \$	25 %	975 \$	638 \$	336 \$	53 %
Primes acquises	206 \$	173 \$	33 \$	19 %	590 \$	516 \$	74 \$	14 %
Pertes sur sinistres et charges (Recouvrements nets) pertes nettes sur sinistres	(32)	23	(55)	(239) %	(43)	94	(137)	(145) %
Charges	38	33	5	17 %	112	102	10	10 %
Total des pertes sur sinistres et des charges	6	56	(50)	(90) %	70	196	(126)	(64) %
Produits de souscription, montant net	200	117	83	71 %	520	320	200	63 %
Produits de placement								
Produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement ¹	44	44	-	0 %	130	134	(4)	(3) %
Produits réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt	3	4	(1)	(20) %	9	15	(6)	(41) %
(Pertes nettes) profits nets sur les placements, les dérivés et les opérations de change ²	(2)	7	(9)	n. s.	(16)	(27)	11	(39) %
Total des produits de placement	45	55	(10)	(19) %	123	122	1	1 %
Charge d'intérêts	11	6	5	85 %	28	19	8	44 %
Frais de remboursement anticipé de la dette à long terme	-	-	-	n. s.	-	2	(2)	n. s.
Résultat avant impôt sur le résultat	234	166	68	41 %	616	422	194	46 %
Charge d'impôt sur le résultat	60	42	18	42 %	156	105	51	49 %
Résultat net	174 \$	124 \$	50 \$	40 %	460 \$	317 \$	143 \$	45 %
Ajustement du résultat net, après impôt								
Frais de remboursement anticipé de la dette à long terme	-	-	-	-	-	1	(1)	n. s.
Pertes nettes (profits nets) sur les placements, les dérivés et les opérations de change ²	2	(5)	7	(135) %	12	20	(8)	(39) %
Résultat d'exploitation net¹	176 \$	119 \$	57 \$	48 %	472 \$	338 \$	134 \$	40 %
Taux d'imposition effectif	25,6 %	25,3 %		0,3 pt	25,3 %	24,9 %		0,4 pt
Principales mesures financières non conformes aux IFRS¹								
Ratio des sinistres	(16) %	13 %		(29) pts	(7) %	18 %		(25) pts
Ratio des frais	18 %	19 %		- pt	19 %	20 %		(1) pt
Ratio combiné	3 %	32 %		(29) pts	12 %	38 %		(26) pts
Rendement des placements	2,7 %	3,0 %		(0,3) pt	2,7 %	3,1 %		(0,4) pt

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes. « n. s. » signifie « non significatif ».

¹ Ces mesures financières ne sont pas calculées selon les IFRS. Pour un complément d'information, voir la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » à la fin du présent rapport de gestion.

² Tiennent compte des profits et des pertes réalisés et latents sur les dérivés et les opérations de change, excluant les produits et les charges réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt.

Tableau 3 : Primes souscrites et primes acquises

	Trois mois clos les 30 septembre				Neuf mois clos les 30 septembre			
<i>(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
Primes souscrites								
Assurances souscrites à l'unité	364	291	73	25 %	955	568	387	68 %
Assurances de portefeuilles	7	6	1	17 %	20	70	(50)	(72) %
Total	372 \$	297 \$	74 \$	25 %	975 \$	638 \$	336 \$	53 %
Taux de primes moyens <i>(en points de base)</i>								
Assurances souscrites à l'unité	351	351	-	- %	351	349	1	- %
Assurances de portefeuilles	40	37	3	8 %	36	44	(8)	(18) %
Total	306	300	6	2 %	298	198	100	50 %
Primes acquises	206 \$	173 \$	33 \$	19 %	590 \$	516 \$	74 \$	14 %

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes. « n. s. » signifie « non significatif ».

Trimestre considéré

Les primes des assurances souscrites à l'unité se sont établies à 364 millions de dollars au troisième trimestre de 2021, en hausse de 73 millions de dollars, ou 25 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse est essentiellement liée à une hausse similaire des nouvelles assurances souscrites à l'unité découlant d'une expansion plus importante du marché des montages de prêts hypothécaires et d'une augmentation importante de la part de marché de la Société. Le taux de prime moyen s'est établi à 351 points de base au troisième trimestre de 2021, ce qui est comparable à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les primes souscrites des assurances de portefeuilles se sont établies à 7 millions de dollars au troisième trimestre de 2021, en hausse de 1 million de dollars, ou 17 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse était surtout attribuable à une hausse modérée de la demande d'assurance de portefeuilles.

Les primes acquises de 206 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2021 ont augmenté de 33 millions de dollars, ou 19 %, par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui reflète le montant sensiblement plus élevé des primes totales souscrites en 2021, 2020 et 2019 par rapport aux exercices précédents.

Depuis le début de l'exercice

Les primes des assurances souscrites à l'unité se sont établies à 955 millions de dollars pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, en hausse de 387 millions de dollars, ou 68 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse est essentiellement liée à une hausse similaire des nouvelles assurances souscrites à l'unité découlant d'une expansion plus importante du marché des montages de prêts hypothécaires et d'une augmentation importante de la part de marché de la Société. Le taux de prime moyen s'est établi à 351 points de base pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, ce qui est comparable à celui de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les primes souscrites des assurances de portefeuilles se sont établies à 20 millions de dollars pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, en baisse de 50 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse est essentiellement liée à une hausse de la demande d'assurances de portefeuilles au cours de l'exercice précédent attribuable à un assouplissement temporaire des critères d'admissibilité à l'assurance de portefeuille mis en œuvre par le ministère des Finances en 2020 en raison de la COVID-19 et à une diminution du taux de primes moyen de 8 points de base, du fait surtout d'une amélioration modeste de la composition des cotes de solvabilité des assurances de portefeuilles souscrites pour la période considérée.

Les primes acquises de 590 millions de dollars pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021 ont augmenté de 74 millions de dollars, ou 14 %, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui reflète le montant sensiblement plus élevé des primes totales souscrites en 2021, 2020 et 2019 par rapport aux exercices précédents.

Tableau 4 : Pertes sur sinistres

	Trois mois clos les 30 septembre				Neuf mois clos les 30 septembre			
	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
Nouveaux cas de défaillance déclarés	496	756	(260)	(34) %	2 007	2 552	(545)	(21) %
Remédiations	450	764	(314)	(41) %	1 616	1 785	(169)	(9) %
Nouveaux cas de défaillance déclarés, déduction faite des remédiations	46	(8)	54	n. s.	391	767	(376)	(49) %
Réserve moyenne par cas de défaillance (en milliers de dollars)	71 \$	101 \$	(31) \$	(30) %	71 \$	101 \$	(31) \$	(30) %
(Recouvrements nets) pertes nettes sur sinistres (en millions de dollars)	(32) \$	23 \$	(55) \$	(239) %	(43) \$	94 \$	(137) \$	(145) %
Ratio des sinistres	(16) %	13 %		(29) pts	(7) %	18 %		(25) pts

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

Trimestre considéré

Les pertes sur sinistres ont consisté en un recouvrement de (32) millions de dollars au troisième trimestre de 2021, en baisse de 55 millions de dollars par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent. La baisse découle principalement de l'évolution favorable pour le trimestre attribuable à la variation de la RPND et des prêts en souffrance déclarés liée à l'incidence de la solidité du marché de l'habitation. Le ratio des sinistres a été d'un montant négatif de 16 % pour le troisième trimestre de 2021, comparativement à 13 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent, soit un recul de 29 points de pourcentage découlant essentiellement de la baisse des pertes sur sinistres.

Depuis le début de l'exercice

Les pertes sur sinistres ont consisté en un recouvrement de (43) millions de dollars pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, en baisse de 137 millions de dollars, ou 145 %, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse découle principalement de l'évolution favorable depuis le début de l'exercice attribuable à la variation de la RPND et des prêts en souffrance déclarés liée à l'incidence de la solidité du marché de l'habitation. Le ratio des sinistres a été d'un montant négatif de 7 % pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, comparativement à 18 % à la période correspondante de l'exercice précédent, soit un recul de 25 points de pourcentage découlant essentiellement de la baisse des pertes sur sinistres.

Se reporter à la rubrique « **Reports de paiements hypothécaires** » de la section « **Faits nouveaux de nature commerciale et réglementaire** » pour en apprendre davantage.

Tableau 5 : Charges

(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)	Trois mois clos les 30 septembre				Neuf mois clos les 30 septembre			
	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
Charges								
Taxes sur les primes et frais de souscription	25 \$	22 \$	3 \$	14 %	71 \$	47 \$	24 \$	50 %
Rémunération des membres du personnel	16	12	3	28 %	45	38	7	19 %
Autres	8	8	(1)	(9) %	25	26	-	-
Charges avant la variation nette des coûts d'acquisition de polices d'assurance différés	49	43	6	14 %	141	111	30	27 %
Report de coûts d'acquisition de polices d'assurance	(30)	(27)	(3)	(10) %	(85)	(59)	(26)	(43) %
Amortissement des coûts d'acquisition de polices d'assurance différés	19	17	2	14 %	56	51	6	11 %
Total des charges	38 \$	33 \$	5 \$	17 %	112 \$	102 \$	10 \$	10 %
Ratio des frais	18 %	19 %		- pt	19 %	20 %		(1) pt

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

Trimestre considéré

Le total des charges de 38 millions de dollars a augmenté de 5 millions de dollars et le ratio des frais, exprimé en pourcentage des primes acquises, de 18 % au troisième trimestre de 2021, ce qui est relativement stable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et est conforme à la fourchette d'exploitation prévue de la Société de 18 % à 20 %. Les charges, avant la variation nette des coûts d'acquisition de polices d'assurance différés, se sont chiffrées à 49 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2021, en hausse de 6 millions de dollars, ou 14 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. La hausse découle essentiellement d'une augmentation de 3 millions de dollars des taxes sur les primes et des frais de souscription, ce qui reflète le montant plus élevé des primes souscrites pour la période considérée, et une augmentation de 3 millions de dollars de la rémunération des membres du personnel, y compris une hausse de la charge de rémunération fondée sur des actions. La rémunération fondée sur des actions s'est établie à environ 4 millions de dollars au troisième trimestre de 2021, contre moins de 1 million de dollars au troisième trimestre de 2020.

Le montant au titre du report de coûts d'acquisition de polices d'assurance a augmenté d'environ 3 millions de dollars et l'amortissement des coûts d'acquisition de polices d'assurance différés a augmenté de 2 millions de dollars par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Depuis le début de l'exercice

Le total des charges de 112 millions de dollars a augmenté de 10 millions de dollars et le ratio des frais, exprimé en pourcentage des primes acquises, de 19 % pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, ce qui représente une diminution de un point de pourcentage par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent et est conforme à la fourchette d'exploitation prévue de la Société de 18 % à 20 %. Les charges, avant la variation nette des coûts d'acquisition de polices d'assurance différés, se sont chiffrées à 141 millions de dollars pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, en hausse de 141 millions de dollars, ou 27 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse découle essentiellement d'une augmentation de 24 millions de dollars des taxes sur les primes et des frais de souscription, ce qui reflète le montant plus élevé des primes souscrites pour la période considérée, et une augmentation de 7 millions de dollars de la rémunération des membres du personnel, y compris une hausse de la charge de rémunération fondée sur des actions et des charges de restructuration.

Le montant au titre du report de coûts d'acquisition de polices d'assurance a augmenté d'environ 26 millions de dollars et l'amortissement des coûts d'acquisition de polices d'assurance différés a augmenté de 6 millions de dollars par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Tableau 6 : Produits de placement

(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)	Trois mois clos les 30 septembre				Neuf mois clos les 30 septembre			
	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
Produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement ¹	44 \$	44 \$	- \$	-	130 \$	134 \$	(4) \$	(3) %
Produits réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt	3	4	(1)	(20) %	9	15	(6)	(41) %
Produits de placement liés à l'exploitation ¹	47	48	(1)	(2) %	139	149	(10)	(7) %
Profits nets réalisés (pertes nettes réalisées) à la vente de placements	1	9	(8)	(84) %	(2)	16	(18)	n. s.
Pertes nettes sur les dérivés et les opérations de change ²	(4)	(2)	(2)	74 %	(15)	(43)	28	(66) %
Total des produits de placement	45 \$	55 \$	(10) \$	(19) %	123 \$	122 \$	1 \$	1 %
Actifs investis, juste valeur moyenne	7 380 \$	6 592 \$	789 \$	12 %	7 327 \$	6 432 \$	894 \$	14 %
Actifs investis, valeur comptable moyenne	7 203	6 458	745	12 %	7 146	6 390	757	12 %
Rendement moyen des placements	2,7 %	3,0 %		(0,3) pt	2,7 %	3,1 %		(0,4) pt

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes. « n. s. » signifie « non significatif ».

¹ Cette mesure financière n'est pas calculée selon les IFRS. Pour un complément d'information, voir la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » à la fin du présent rapport de gestion.

² Tiennent compte des profits et des pertes réalisés et latents sur les dérivés et les opérations de change, excluant les produits et les charges réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt.

Trimestre considéré

Au troisième trimestre de 2021, les produits de placement liés à l'exploitation se sont établis à 47 millions de dollars, en baisse de 1 million de dollars, ou 2 %, par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent, du fait surtout de la faiblesse des taux d'intérêt en général, contrebalancée en partie par l'augmentation des actifs investis. La juste valeur moyenne des actifs investis a augmenté de 789 millions de dollars, ou 12 %, au cours de la période, en raison surtout des solides flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et de financement.

Le rendement moyen des placements s'est établi à 2,7 % pour le troisième trimestre de 2021, soit une diminution d'environ 30 points de base par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution du rendement des placements découle principalement d'une baisse des taux de réinvestissement.

La Société a comptabilisé des profits nets réalisés à la vente de placements de 1 million de dollars au troisième trimestre de 2021, en comparaison de profits réalisés de 9 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les pertes nettes sur les dérivés et les opérations de change, excluant les produits réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt, se sont établies à 4 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2021, ce qui s'explique principalement par une perte nette de 3 millions de dollars liée à la variation de la valeur marchande nette des swaps de taux d'intérêt et des garanties de taux plancher que la Société utilise pour couvrir le risque de taux d'intérêt, en raison de la faiblesse relative des taux d'intérêt, et une perte de change nette de 1 million de dollars.

Les pertes nettes sur les dérivés et les opérations de change, excluant les produits réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt, se sont établies à 2 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2020, ce qui s'explique principalement par une perte nette de 5 millions de dollars liée à la variation de la valeur marchande des swaps de taux d'intérêt et des garanties de taux plancher que la Société utilise pour couvrir le risque de taux d'intérêt, en raison de la faiblesse relative des taux d'intérêt, le tout en partie contrebalancé par un profit net de change de 3 millions de dollars.

Depuis le début de l'exercice

Pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, les produits de placement liés à l'exploitation ont diminué de 10 millions de dollars, ou 7 %, pour s'établir à 139 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout de la faiblesse des taux d'intérêt, en partie contrebalancée par l'augmentation des actifs investis. La juste valeur moyenne des actifs investis a

augmenté de 894 millions de dollars, ou 14 %, au cours de la période, en raison surtout des solides flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et de financement.

Le rendement moyen des placements s'est établi à 2,7 % pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, soit une diminution d'environ 40 points de base par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution du rendement des placements découle d'une baisse des taux de réinvestissement et d'une hausse des soldes moyens de trésorerie en raison de l'absence de possibilités de placement découlant de la faiblesse des taux d'intérêt.

La Société a comptabilisé des pertes nettes réalisées à la vente de placements de 2 millions de dollars pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, ce qui s'explique principalement par les pertes à la vente d'actions privilégiées, en comparaison d'un profit réalisé de 16 millions de dollars à la vente d'obligations à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les pertes nettes sur les dérivés et les opérations de change, excluant les produits réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt, se sont établies à 15 millions de dollars pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, ce qui s'explique principalement par une perte nette de 9 millions de dollars liée à la variation de la valeur marchande nette des swaps de taux d'intérêt et des garanties de taux plancher que la Société utilise pour couvrir le risque de taux d'intérêt, en raison de la faiblesse relative des taux d'intérêt, et une perte de change nette de 6 millions de dollars.

Les pertes nettes sur les dérivés et les opérations de change, excluant les produits réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt, se sont établies à 43 millions de dollars pour les neuf mois clos le 30 septembre 2020, ce qui s'explique principalement par une perte nette de 41 millions de dollars liée à la variation de la valeur marchande nette des swaps de taux d'intérêt et des garanties de taux plancher que la Société utilise pour couvrir le risque de taux d'intérêt, en raison de la faiblesse relative des taux d'intérêt, et une perte de change nette de 2 millions de dollars.

Tableau 7 : Résultat net

(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)	Trois mois clos les 30 septembre				Neuf mois clos les 30 septembre			
	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
Résultat avant impôt sur le résultat	234 \$	166 \$	68 \$	41 %	616 \$	422 \$	194 \$	46 %
Charge d'impôt sur le résultat	60	42	18	42 %	156	105	51	49 %
Résultat net	174 \$	124 \$	50 \$	40 %	460 \$	317 \$	143 \$	45 %
Taux d'imposition effectif	25,6 %	25,3 %		0,3 pt	25,3 %	24,9 %		0,4 pt

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

Trimestre considéré

Pour le troisième trimestre de 2021, le résultat avant impôt sur le résultat a augmenté de 68 millions de dollars, ou 41 %, pour atteindre 234 millions de dollars, alors que le résultat net a augmenté de 50 millions de dollars, ou 40 %, pour s'établir à 174 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison principalement de la baisse des pertes sur sinistres et de la hausse des primes acquises, contrebalancées en partie par la hausse des charges, la hausse de la charge d'intérêts sur la dette à long terme de la Société et la baisse des produits de placement. Le taux d'imposition effectif s'est établi à 25,6 % au troisième trimestre de 2021, ce qui est comparable à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Depuis le début de l'exercice

Pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, le résultat avant impôt sur le résultat a augmenté de 194 millions de dollars, ou 46 %, pour atteindre 616 millions de dollars, alors que le résultat net a augmenté de 143 millions de dollars, ou 45 %, pour s'établir à 460 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison principalement de la baisse des pertes sur sinistres, de la hausse des primes acquises et de la hausse des produits de placement, contrebalancées en partie par la hausse des charges et la hausse de la charge d'intérêts sur la dette à long terme de la Société. Le taux d'imposition effectif s'est établi à 25,3 % pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, soit une augmentation d'environ 40 points de base par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, essentiellement du fait de charges non déductibles plus élevées.

Tableau 8 : Sommaire des faits saillants de l'état de la situation financière

	Au 30 septembre 2021	Au 31 décembre 2020	Variation	
(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)				
Total des placements	7 499 \$	6 980 \$	519 \$	7 %
Instruments financiers dérivés	57	115	(58)	(50) %
Sommes à recouvrer par voie de subrogation	28	34	(6)	(18) %
Autres actifs	393	341	52	15 %
Total de l'actif	7 978	7 471	507	7 %
Réserves pour primes non acquises	2 791	2 406	385	16 %
Réserves pour pertes	95	186	(90)	(49) %
Dette impayée	1 230	634	595	94 %
Instruments financiers dérivés	82	94	(13)	(13) %
Autres passifs	283	277	6	2 %
Total du passif	4 481	3 597	884	25 %
Capitaux propres excluant le cumul des autres éléments du résultat global (« CAÉRG »)	3 370	3 715	(345)	(9) %
CAÉRG	127	159	(32)	(20) %
Capitaux propres	3 497	3 874	(377)	(10) %
Total du passif et des capitaux propres	7 978 \$	7 471 \$	507 \$	7 %
Dividendes versés par action au cours de l'exercice¹				
Action ordinaire	0,54 \$	6,80 \$		
Action ordinaire de catégorie A	155,00 \$	- \$		
Action privilégiée de série 1	0,83 \$	- \$		

¹ Les dividendes par action ordinaire versés pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021 comprennent un dividende trimestriel de 0,54 \$ par action ordinaire en mars 2021. Les dividendes par action ordinaire de catégorie A comprennent un dividende de 5 \$ par action ordinaire de catégorie A en avril 2021, un dividende trimestriel de 50 \$ par action ordinaire de catégorie A en mai 2021, un dividende spécial de 50 \$ par action ordinaire de catégorie A en juin 2021 et un dividende trimestriel de 50 \$ par action ordinaire de catégorie A en août 2021. Le nombre d'actions ordinaires en circulation au 31 mars 2021 s'élevait à environ 86 millions et le nombre d'actions ordinaires de catégorie A en circulation au 30 septembre 2021 s'élevait à 1 million. Dans le cadre de l'échange d'actions du 1^{er} avril 2021, la Société a échangé ses 86 millions d'actions ordinaires contre 1 million d'actions ordinaires de catégorie A et un billet à ordre. Les dividendes versés par action privilégiée de série 1 pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021 comprennent un dividende de 0,49 \$ par action privilégiée de série 1 en juin 2021 et un dividende de 0,34 \$ par action privilégiée de série 1 en septembre 2021. Les dividendes spéciaux de 2020 ont été versés avant la communication du BSIF concernant ses attentes quant à une suspension de la hausse des dividendes et des rachats d'actions. Les dividendes par action ordinaire versés en 2020 comprennent un dividende trimestriel de 0,54 \$ par action ordinaire en mars 2020, mai 2020, septembre 2020 et novembre 2020, un dividende spécial de 2,32 \$ par action ordinaire en février 2020 et un dividende spécial de 2,32 \$ par action ordinaire en mars 2020.

Sommaire des résultats trimestriels

Tableau 9 : Sommaire des résultats trimestriels

<i>(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>	T3 21	T2 21	T1 21	T4 20	T3 20	T2 20	T1 20	T4 19
Primes souscrites	372 \$	380 \$	223 \$	354 \$	297 \$	227 \$	114 \$	183 \$
Primes acquises	206	196	188	181	173	172	171	171
(Recouvrements nets) pertes nettes sur sinistres	(32)	(17)	6	18	23	46	25	34
Charges	38	39	35	38	33	32	37	35
Produits de souscription, montant net	200	173	147	125	117	94	109	102
Produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement ¹	44	44	43	43	44	43	47	49
Produits réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt	3	3	3	4	4	5	7	7
(Pertes nettes) profits nets sur les placements, les dérivés et les opérations de change ²	(2)	(6)	(8)	1	7	(5)	(29)	(6)
Total des produits de placement	45	41	38	48	55	43	25	50
Charge d'intérêts	11	11	7	6	6	6	8	6
Frais de remboursement anticipé de la dette à long terme	-	-	-	-	-	-	2	-
Résultat net	174 \$	152 \$	133 \$	124 \$	124 \$	98 \$	95 \$	108 \$
Ajustement du résultat net, après impôt								
Frais de remboursement anticipé de la dette à long terme	-	-	-	-	-	-	1	-
Pertes nettes (profits nets) sur les placements, les dérivés et les opérations de change ²	2	4	6	(1)	(5)	4	21	4
Résultat d'exploitation net¹	176 \$	156 \$	139 \$	124 \$	119 \$	101 \$	117 \$	112 \$
Principales mesures financières non conformes aux IFRS¹								
Ratio des sinistres	(16) %	(9) %	3 %	10 %	13 %	27 %	14 %	20 %
Ratio des frais	18 %	20 %	19 %	21 %	19 %	19 %	22 %	20 %
Ratio combiné	3 %	11 %	22 %	31 %	32 %	45 %	36 %	41 %

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

¹ Ces mesures financières ne sont pas calculées selon les IFRS. Pour un complément d'information, voir la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » à la fin du présent rapport de gestion. ² Tiennent compte des profits et des pertes réalisés et latents sur les dérivés et les opérations de change, excluant les produits et les charges réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt.

Le tableau ci-dessus présente un sommaire des principales mesures financières pour les huit derniers trimestres. Il illustre le résultat net, le ratio des sinistres, le ratio des frais et le ratio combiné de la Société. Les activités d'assurance prêt hypothécaire souscrite à l'unité sont de nature saisonnière. Les primes souscrites varient chaque trimestre, alors que les primes acquises, les produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement, et les charges d'exploitation ont tendance à être relativement stables d'un trimestre à l'autre. Les variations des primes souscrites découlent de l'activité de montage de prêts hypothécaires et des nouvelles assurances connexes souscrites, qui culminent généralement au printemps et à l'été, ainsi que des variations de la part de marché et des taux de primes. Le volume et la composition des assurances prêt hypothécaire de portefeuilles varient d'un trimestre à l'autre selon la demande des prêteurs. La pandémie de COVID-19 a eu une incidence sur les modèles saisonniers types, particulièrement sur les primes des assurances souscrites à l'unité découlant du déplacement de la demande du marché, traditionnellement marquée au printemps, soit au deuxième trimestre, vers le second semestre de 2020 et le marché de l'habitation est demeuré fort en 2021. Les pertes sur sinistres varient d'un trimestre à l'autre, en fonction surtout de la conjoncture économique et des caractéristiques du portefeuille d'assurance en vigueur, comme la taille des prêts, l'ancienneté, le caractère saisonnier et la répartition géographique des cas de défaillance. En règle générale, les pertes sur sinistres augmentent à l'hiver, en raison essentiellement de l'augmentation des nouveaux cas de défaillance, et diminuent au printemps et à l'été. Les ratios des sinistres pour les deuxième et troisième trimestres de 2021 ont été respectivement un montant négatif de 9 % et un montant négatif de 16 % en raison de l'évolution favorable des prêts en souffrance existants et de la variation de la RPND liée à la vigueur des conditions du marché de l'habitation.

Situation financière

Instruments financiers

Au 30 septembre 2021, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements dans des actifs de la Société totalisaient environ 7,5 milliards de dollars pour le portefeuille de placements. La totalité des actifs investis de la Société sont classés comme étant disponibles à la vente (« DAV »), à l'exception de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des produits de placement à recevoir et d'autres débiteurs qui sont classés comme prêts et créances, et des instruments financiers dérivés qui sont classés à leur juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). La juste valeur des titres disponibles à la vente est évaluée en fonction des prix cotés sur le marché pour des actifs identiques, lorsqu'ils sont disponibles. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est estimée principalement à l'aide de sources conformes aux normes du secteur pour l'établissement des prix au moyen d'informations observables sur le marché et par l'intermédiaire de processus comme les courbes de référence, l'évaluation comparative de titres semblables et les cours provenant des intervenants du marché.

Tableau 10 : Actifs investis par catégories d'actifs pour le portefeuille

Catégorie d'actifs	Au 30 septembre 2021			Au 31 décembre 2020		
	Juste valeur	%	Profits latents (pertes latentes)	Juste valeur	%	Profits latents (pertes latentes)
<i>(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>						
Titres garantis par des prêts	852 \$	11	- \$	727 \$	10	(1) \$
Obligations et débiteurs de sociétés						
Services financiers	760	10	20	816	12	38
Énergie	314	4	9	247	4	17
Infrastructures	125	2	4	128	2	9
Services publics	554	7	20	474	7	34
Tous les autres secteurs	757	10	21	612	9	37
Total des obligations et débiteurs de sociétés	2 511	33	74	2 277	34	135
Placements à court terme						
Bons du Trésor du gouvernement du Canada	241	3	-	72	1	-
Total des placements à court terme	241	3	-	72	1	-
Obligations et débiteurs de gouvernements						
Gouvernement du Canada	1 931	26	43	2 015	29	105
Gouvernements provinciaux et municipaux canadiens	721	10	29	793	11	55
Total des obligations et débiteurs de gouvernements	2 651	35	72	2 808	40	160
Actions privilégiées						
Services financiers	439	6	19	376	5	(33)
Énergie	87	1	4	85	1	(25)
Services publics	124	2	3	83	1	(15)
Tous les autres secteurs	20	-	(1)	15	-	(5)
Total des actions privilégiées	671	9	25	559	7	(78)
Total des actifs investis	6 926 \$	92	171 \$	6 443 \$	92	216 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	573	8	-	537	8	-
Total des placements	7 499 \$	100	171 \$	6 980 \$	100	216 \$
Produits de placement à recevoir et autres débiteurs	64		-	55		-
Instruments financiers dérivés	(24)		(24)	21		21
Total des placements dans des actifs, des dérivés et des produits de placement à recevoir et autres débiteurs	7 539 \$		147 \$	7 056 \$		237 \$

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

¹ La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent une garantie de 7 millions de dollars fournie à la Société par ses contreparties aux dérivés, un passif correspondant pour transférer la garantie étant inclus dans les créanciers et charges à payer (8 millions de dollars en 2020).

Les profits latents sur le total des placements se chiffraient à 171 millions de dollars au 30 septembre 2021, en baisse de 45 millions de dollars par rapport à des profits latents de 216 millions de dollars au 31 décembre 2020. La baisse des profits latents est principalement attribuable aux obligations et débentures dont le taux d'intérêt du marché est en hausse pour les durées allant de 3 ans à 10 ans, en partie contrebalancée par une hausse de la juste valeur des actions privilégiées.

Les profits latents attribuables aux actions privilégiées se chiffraient à 25 millions de dollars au 30 septembre 2021, une amélioration de 103 millions de dollars par rapport à des pertes latentes de 78 millions de dollars au 31 décembre 2020. La diminution des pertes latentes est principalement attribuable à la reprise des marchés boursiers, à la hausse des taux d'intérêt pour les durées allant de 3 ans à 10 ans, à une augmentation de la demande des investisseurs et à une offre restreinte sur le marché des actions privilégiées en raison des rachats d'actions privilégiées effectués par les institutions financières canadiennes émettrices.

La Société a mis en place une couverture économique d'une partie de son risque de change et de son risque de taux d'intérêt, et la valeur de marché nette de ces dérivés représentait un passif net de 24 millions de dollars au 30 septembre 2021, en comparaison d'une valeur liquidative de 21 millions de dollars au 31 décembre 2020.

Le rendement moyen des placements de la Société s'est établi à 2,7 % au troisième trimestre de 2021, ce qui rend compte notamment de l'incidence favorable des produits de dividendes non imposables liés aux actions privilégiées.

La Société attribue les notations de crédit conformément aux lignes directrices concernant le risque lié aux actifs qui sont énoncées dans la ligne directrice TSAH du BSIF. Conformément à cette ligne directrice, la Société utilise les notations de DBRS Limited (« **DBRS** ») lorsqu'elles sont disponibles. La majeure partie des actifs compris dans le portefeuille de placements actuel de la Société sont assortis d'une notation attribuée par DBRS. En l'absence d'une notation de DBRS, la Société utilise des notations de Standard & Poor's (« **S&P** ») et de Moody's.

Tableau 11 : Actifs investis classés par notations de crédit pour le portefeuille

Notation de crédit	Au 30 septembre 2021			Au 31 décembre 2020		
	Juste valeur	%	Profits latents (pertes latentes)	Juste valeur	%	Profits latents (pertes latentes)
<i>(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	573 \$	8	- \$	537 \$	8	- \$
AAA	2 441	36	43	2 451	38	105
AA	1 467	21	31	1 349	21	63
A	1 334	20	47	1 404	22	85
BBB	699	10	22	648	10	40
BB et B	314	5	3	32	-	1
Total des placements (à l'exclusion des actions privilégiées)	6 828 \$	100	146 \$	6 421 \$	100	294 \$
Actions privilégiées						
P1	23	3	1	-	-	-
P2	532	79	20	427	76	(41)
P3	116	17	4	132	24	(37)
Total des actions privilégiées	671	100	25	559	100	(78)
Total des placements	7 499 \$		171 \$	6 980 \$		216 \$

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

Gestion du portefeuille de placements

La Société gère son portefeuille 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 des gouvernements fédéral et provinciaux, des obligations de sociétés et des actions privilégiées. La Société détient aussi des placements à court terme. Dans tous les cas, les placements doivent respecter les restrictions imposées par la loi et les organismes de réglementation des assurances, ainsi que les lignes directrices de la politique de placement de la Société, lesquelles ont été approuvées par le conseil.

Pour diversifier les styles de gestion et élargir l'expertise en matière de crédit, la Société a essentiellement confié la gestion de ces actifs à six gestionnaires de placements externes, notamment Oaktree Capital Management L.P. et Brookfield Public Securities Group LLC, des filiales de Brookfield. En collaboration avec ces gestionnaires, elle cherche à optimiser le rendement de ses portefeuilles dans le cadre des paramètres définis par les 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 historique 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 notations attribuées aux titres et d'autres variables importantes qui pourraient avoir une incidence sur le rendement global du portefeuille de placements de la Société. Le respect de la politique de placement est assuré par la Société et passé en revue au moins une fois par trimestre par le comité des placements de la haute direction et le comité des placements et du risque du conseil.

Titres garantis par des prêts

Au 30 septembre 2021, les titres garantis par des prêts représentaient environ 11 % du portefeuille de placements de la Société, en hausse de 1 % par rapport au pourcentage enregistré au 31 décembre 2020. Ces titres représentent des titres garantis par des prêts à taux variable libellés en dollars américains, dont 57 % sont assortis d'une notation AAA, 38 % d'une notation AA et 5 % d'une notation A.

Obligations et débetures de sociétés

Au 30 septembre 2021, les obligations et débetures de sociétés représentaient environ 33 % du portefeuille de placements, soit une diminution de 1 % comparativement au pourcentage enregistré au 31 décembre 2020. La politique de placement fixe des limites quant au pourcentage du portefeuille qui peut être investi dans les titres d'un même émetteur ou d'un groupe d'émetteurs liés. La pondération des obligations et débetures de sociétés du secteur des services financiers représente 10 % du portefeuille de placements, soit environ 30 % des obligations et débetures de sociétés. La Société surveille et repositionne continuellement son exposition au secteur des services financiers, qui compte pour une grande partie des émissions de titres à revenu fixe de sociétés sur le marché canadien. La Société est consciente du risque de corrélation et cherche des occasions de diversifier le portefeuille afin d'inclure des secteurs et des émetteurs de l'extérieur du Canada qui présentent un risque de corrélation inférieur aux titres de sociétés canadiennes. La pondération des obligations et débetures de sociétés des secteurs des services publics et de l'énergie représente respectivement 7 % et 4 % du portefeuille de placements.

Au 30 septembre 2021, les titres assortis d'une notation BBB totalisaient 699 millions de dollars, ou 10 %, du portefeuille d'obligations et de débetures, ce qui est inchangé comparativement au pourcentage enregistré au 31 décembre 2020. Au 30 septembre 2021, les titres assortis d'une notation BB ou B totalisaient 314 millions de dollars, ou 5 %, du portefeuille d'obligations et de débetures, comparativement à un pourcentage inférieur à 1 % au 31 décembre 2020. La Société a commencé à investir dans des obligations à rendement élevé assorties d'une notation de rendement minimale de B au moment de l'acquisition, pour une note de rendement moyenne pondérée de BB jusqu'à 5 % des actifs sous gestion.

Obligations et débetures de gouvernements

Conformément à sa politique de placement, la Société doit investir au minimum 30 % de son portefeuille de placements dans des titres à revenu fixe d'État. Au 30 septembre 2021, les placements dans des titres à revenu fixe d'État représentaient 35 % du portefeuille de placements, dont environ 26 % dans des titres à revenu fixe du gouvernement fédéral et 10 % dans des titres à revenu fixe de gouvernements provinciaux et municipaux, soit essentiellement les mêmes pourcentages qu'au 31 décembre 2020.

Les bons du Trésor du gouvernement fédéral canadien détenus par la Société sont composés principalement de placements à court terme dont la durée initiale est supérieure à 90 jours et inférieure à 365 jours. Au 30 septembre 2021, la Société avait investi 241 millions de dollars dans des bons du Trésor à court terme du gouvernement du Canada, soit 169 millions de dollars de plus qu'au 31 décembre 2020.

Actions privilégiées

Au 30 septembre 2021, la Société détenait des actions privilégiées totalisant 671 millions de dollars, dont 65 % dans le secteur des services financiers. La Société est d'avis que les actions privilégiées produisent un rendement en dividendes comparable à celui des actions ordinaires et comportent un profil de risque et un profil de rendement ajusté en fonction du capital plus attrayants que ceux des actions ordinaires aux termes de la ligne directrice TSAH en vigueur. La pondération des actions privilégiées des secteurs des services publics et de l'énergie représente respectivement 2 % et 1 % du portefeuille de placements.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont essentiellement constitués de liquidités déposées dans des comptes bancaires et de bons du Trésor dont la durée initiale est d'au plus 90 jours. La Société détermine la trésorerie et les équivalents de trésorerie en fonction de ses besoins de trésorerie à court terme, des conditions du marché et des occasions de placements futurs qui lui semblent avantageuses. La trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société dans le portefeuille de placements s'établissaient à 573 millions de dollars, ou 8 %, au 30 septembre 2021. Se reporter à la rubrique « **Situation de trésorerie** » qui suit pour un complément d'information. Les liquidités et les titres liquides détenus à l'extérieur de la filiale d'assurance étaient de 97 millions de dollars au 30 septembre 2021.

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. La Société dispose de plusieurs sources de fonds principales, soit les primes souscrites tirées des activités, les produits de placement, la trésorerie et les placements à court terme, le produit tiré des placements venant à échéance ou de la vente de placements, le produit tiré de l'émission de titres de créance, d'actions privilégiées et de titres de capitaux propres, de même qu'une facilité renouvelable, la facilité à terme de 2025 et la facilité à terme de 2026. La Société a une valeur comptable nette globale de 1 230 millions de dollars au titre de la dette impayée et de 98 millions de dollars en actions privilégiées. La Société estime qu'elle a la souplesse voulue pour obtenir, à partir de ses liquidités actuelles et grâce aux activités poursuivies, les fonds nécessaires pour combler ses besoins de liquidités pour l'exercice considéré et les exercices subséquents.

Tableau 12 : Sommaire des flux de trésorerie de la Société

(en millions de dollars)	Neuf mois clos les 30 septembre	
	2021	2020
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités suivantes :		
Activités d'exploitation	722 \$	438 \$
Activités de financement	(213)	(347)
Activités d'investissement	(473)	55
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	36 \$	146 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	537	293
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	573 \$	438 \$

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

Pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation de la Société se sont chiffrées à 722 millions de dollars, en raison du montant plus élevé des primes souscrites et de la baisse des pertes sur sinistres, comparativement à 438 millions de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, la Société a affecté 213 millions de dollars de la trésorerie aux activités de financement essentiellement pour le remboursement de l'emprunt à vue de 700 millions de dollars au deuxième trimestre de 2021 et pour le versement de dividendes réguliers et spéciaux de 205 millions de dollars, le tout contrebalancé en partie par le produit net tiré de l'émission de titres de créance, le produit tiré des prêts et l'émission d'actions privilégiées de 691 millions de dollars. Au trimestre correspondant de l'exercice précédent, la Société a affecté 347 millions de dollars de la trésorerie liée aux activités de financement essentiellement pour le versement de dividendes ordinaires et spéciaux de 540 millions de dollars, contrebalancé en partie par le produit tiré de l'émission de titres de créance et de prêts, déduction faite du remboursement de prêts, de 192 millions de dollars.

Pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement se sont chiffrées à 473 millions de dollars essentiellement pour les rachats nets de placement, comparativement à des entrées de trésorerie de 55 millions de dollars découlant des ventes nettes de placement et de placements venant à échéance au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

La Société conserve une partie de son portefeuille de placements en liquidités et en titres liquides pour satisfaire aux besoins du fonds de roulement et aux autres engagements financiers. Au 30 septembre 2021, la Société détenait des actifs liquides d'environ 1,1 milliard de dollars, dont 537 millions de dollars en trésorerie et équivalents de trésorerie et 586 millions de dollars en obligations et débentures et en placements à court terme échéant dans un an au plus. Une tranche de 97 millions de dollars des actifs liquides d'environ 1,1 milliard de dollars était détenue à l'extérieur de la filiale d'assurance. Au 30 septembre 2021, la durée du portefeuille de titres à revenu fixe était de 3,4 ans.

En plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, 39 %, ou une tranche de 2 892 millions de dollars, du portefeuille de placements de la Société, est constitué de titres garantis par les gouvernements fédéral et provinciaux pour lesquels le marché est très liquide. Les fonds servent principalement à payer les charges d'exploitation, à régler les indemnités et à payer la charge d'intérêts ainsi que les dividendes et autres distributions aux actionnaires. Les risques de liquidité potentiels sont décrits en détail à la rubrique « **Facteurs de risque** » de la notice annuelle de la Société.

Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont utilisés par la Société à des fins de couverture économique et pour modifier le profil de risque du portefeuille de placements de la Société, sous réserve des limites d'exposition au risque précisées dans les lignes directrices de la politique de placements de la Société, lesquelles ont été approuvées par le conseil d'administration.

La Société a recours à des contrats de change à terme et à des swaps sur devises et taux d'intérêt afin d'atténuer le risque de change associé aux obligations et aux titres garantis par des prêts libellés en dollars américains. Les contrats de change à terme et les swaps de devises et de taux d'intérêt sont des obligations contractuelles visant l'échange d'une monnaie pour une autre à une date future prédéterminée.

La Société utilise des swaps de taux d'intérêt taux fixe contre taux variable afin de gérer le risque de taux d'intérêt lié à ses titres à revenu fixe. Les swaps de taux d'intérêt sont des instruments financiers dérivés aux termes desquels la Société et sa contrepartie conviennent d'échanger des flux de trésorerie à taux fixe d'un montant notionnel défini contre des flux de trésorerie à taux variable.

La Société utilise des garanties de taux plancher afin d'atténuer le risque de fluctuation à la baisse qui pourrait découler des swaps de taux d'intérêt taux fixe contre taux variable. Les garanties de taux plancher sont des instruments financiers dérivés pour lesquels la contrepartie de la Société convient d'indemniser cette dernière si, à une date donnée, un taux de référence descend au-dessous du taux d'exercice plancher convenu.

La Société a précédemment eu recours à des swaps sur rendement total des actions afin de couvrir une partie de son exposition économique découlant des variations de la juste valeur marchande des actions ordinaires de la Société en ce qui a trait aux risques associés à la charge de rémunération fondée sur des actions. Les swaps ont été résiliés au premier trimestre de 2021.

Tableau 13 : Juste valeur et valeur notionnelle des dérivés, en fonction de la durée à courir jusqu'à leur échéance

(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)	Actif dérivé	Passif dérivé	Juste valeur nette	Montant notionnel				Total
				1 an ou moins	1 an à 3 ans	3 à 5 ans	Plus de 5 ans	
30 septembre 2021								
Juste valeur par le biais du résultat net								
Contrats de change à terme	5 \$	(35) \$	(30) \$	1 358 \$	81 \$	110 \$	172 \$	1 720 \$
Swaps de devises et de taux d'intérêt	5	(3)	2	30	62	72	134	298
Swaps de taux d'intérêt	35	(44)	(9)	2 300	-	4 000	-	6 300
Garanties de taux plancher	11	-	11	2 300	-	-	-	2 300
	56	(82)	(26)	5 988	143	4 181	306	10 618
Désignation pour la comptabilité de couverture								
Swaps de taux d'intérêt	1	-	1	-	-	76	-	76
Total	57 \$	(82) \$	(24) \$	5 988 \$	143 \$	4 257 \$	306 \$	10 694 \$

				Montant notionnel				
(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)	Actif dérivé	Passif dérivé	Juste valeur nette	1 an ou moins	1 an à 3 ans	3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
31 décembre 2020								
Juste valeur par le biais du résultat net								
Contrats de change à terme	31 \$	(24) \$	6 \$	854 \$	92 \$	89 \$	103 \$	1 137 \$
Swaps de devises et de taux d'intérêt	4	(1)	3	36	67	82	65	249
Swaps d'actions sur rendement total	-	-	-	21	-	-	-	21
Swaps de taux d'intérêt	43	(68)	(26)	2 000	1 500	4 000	-	7 500
Garanties de taux plancher	38	-	38	1 500	1 500	-	-	3 000
	115	(94)	22	4 410	3 159	4 170	168	11 907
Désignation pour la comptabilité de couverture								
Swaps de taux d'intérêt	-	-	-	-	-	76	-	76
Total	115 \$	(94) \$	21 \$	4 410 \$	3 159 \$	4 246 \$	168 \$	11 983 \$

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

Dépenses d'investissement

La Société engage des dépenses d'investissement essentiellement dans la technologie afin d'améliorer l'efficacité opérationnelles liées aux ventes, aux souscriptions, à la gestion des risques, à l'atténuation des pertes sur sinistres et à la transition des services fournis précédemment par Genworth Financial Inc. (« **Genworth Financial** »). Pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, la Société a investi environ 5 millions de dollars dans ces technologies, montant financé principalement par les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. En 2020, la Société a investi environ 10 millions de dollars dans l'amélioration des technologies relatives aux souscriptions, à l'atténuation des pertes et à la gestion des risques et dans la transition des services fournis précédemment par Genworth Financial. La pandémie de COVID-19 n'a pas eu d'incidence sur les dépenses d'investissement dans les neuf premiers mois de 2021 et ne devrait pas en avoir non plus pour le reste de 2021.

Gestion du capital

Test de suffisance du capital des sociétés d'assurance hypothécaire

La filiale d'assurance est réglementée par le BSIF et est assujettie aux exigences de TSAH, qui est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2019. En vertu du TSAH, un assureur calcule le ratio du capital disponible par rapport au capital requis de la manière prescrite. Les sociétés d'assurance hypothécaire sont tenues de maintenir un ratio minimal du capital réglementaire disponible au sens du TSAH sur le capital requis. La Société a établi un ratio du TSAH cible interne de 157 % en regard du ratio du TSAH cible de 150 % prévu dans le cadre de surveillance du BSIF et le ratio du TSAH minimal en vertu de la LPAHR de 150 %.

Au 30 septembre 2021, le ratio du TSAH estimé de la filiale d'assurance s'établissait à environ 214 %, soit 27 points de pourcentage de plus que le ratio du TSAH de 187 % au 31 décembre 2020, 64 points de pourcentage de plus que le ratio cible du TSAH établi aux fins de la surveillance du BSIF de 150 % et 57 points de pourcentage de plus que le ratio du TSAH cible interne de 157 % de la Société.

Le capital en excédent du montant requis pour respecter les cibles opérationnelles de ratio du TSAH de la filiale d'assurance pourrait être utilisé pour favoriser la croissance interne de l'entreprise ou la déclaration et le versement des dividendes ou d'autres distributions et, s'il est distribué à Sagen, pour verser des dividendes ou d'autres distributions, pour conclure des acquisitions, pour rembourser la dette ou encore pour toute autre fin permise par la loi et approuvée par le conseil.

En réponse à la pandémie de COVID-19, au quatrième trimestre de 2020, le BSIF a annoncé que des dividendes réguliers et spéciaux pouvaient être versés dans des circonstances exceptionnelles. Chaque demande sera examinée individuellement et tiendra compte du profil de l'institution.

Tableau 14 : TSAH au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020

<i>(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>		Au 30 septembre 2021	Au 31 décembre 2020
Capital disponible		4 599 \$	4 317 \$
Capital requis à 100 % du ratio du TSAH		2 150 \$	2 312 \$
Ratio du TSAH ¹		214 %	187 %

¹ Estimation de la Société au 30 septembre 2021. Le ratio cible du TSAH établi aux fins de la surveillance du BSIF et le ratio minimal du TSAH en vertu de la LPAHR est de 150 %, et le ratio cible interne de la Société conformément au TSAH est de 157 %.

Le capital disponible a augmenté pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, en raison essentiellement de la rentabilité constante, déduction faite des dividendes versés par la filiale d'assurance, contrebalancée en partie par la variation après impôt du profit latent du portefeuille de placements qui est passé d'environ 158 millions de dollars au 31 décembre 2020 à environ 126 millions de dollars au 30 septembre 2021.

Le capital requis a diminué pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, principalement du fait de la baisse du capital requis pour les exercices antérieurs, en raison de l'incidence de la baisse du solde impayé des prêts hypothécaires et de la hausse du taux de résiliation des polices en raison de l'augmentation du prix des habitations contrebalancées en partie par une hausse des nouvelles assurances souscrites à l'unité et des nouvelles assurances de portefeuille souscrites pour les neuf mois clos le 30 septembre 2021, et par une augmentation modeste du risque de taux d'intérêt découlant de l'incidence de l'âge des swaps de taux d'intérêt.

Dette

La Société gère de façon prévoyante le capital afin de maintenir un certain équilibre entre solidité, efficience et souplesse en matière de capital. Au 30 septembre 2021, la valeur comptable nette de la dette impayée de la Société totalisait 1 230 millions de dollars, et les actions privilégiées détenues par la Société se chiffraient à 98 millions de dollars, le ratio d'endettement, y compris les actions privilégiées, s'établissant à 28 %. La Société a également accès à une facilité renouvelable d'un montant pouvant atteindre 300 millions de dollars. Au 30 septembre 2021, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité renouvelable. Pour en savoir plus sur les emprunts au taux préférentiel et au LIBOR de la Société, se reporter à la rubrique « **Facilités de crédit** ».

Le 5 mars 2021, la Société a émis des débentures de série 5 venant à échéance le 5 mars 2031 pour un produit brut de 300 millions de dollars. La valeur comptable nette des débentures de série 5 est de 298 millions de dollars compte tenu des frais d'émission d'environ 2 millions de dollars. Les débentures de série 5 ont un taux d'intérêt nominal de 3,261 % payable semestriellement au 5 mars et au 5 septembre et peuvent être rachetées au gré de l'émetteur, en totalité ou en partie et en tout temps, avant le 5 décembre 2030, pour un prix de rachat correspondant à la valeur la plus élevée entre le taux de rendement du gouvernement du Canada à la date du rachat majoré de 0,475 % ou à la valeur nominale puis, par la suite, au prix de rachat correspondant à la valeur nominale.

Le 23 mars 2021, la Société a émis des billets de série 6 venant à échéance le 24 mars 2081 pour un produit brut de 150 millions de dollars. La valeur comptable nette des billets de série 6 est de 148 millions de dollars compte tenu des frais d'émission d'environ 2 millions de dollars. Les billets de série 6 ont un taux d'intérêt nominal de 4,95 % par année payable semestriellement le 24 mars et le 24 septembre. Le 24 mars 2031, et à chaque cinquième anniversaire de cette date par la suite, le taux d'intérêt nominal sera rajusté à un taux annuel égal au rendement des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans, majoré d'un écart de 3,566 % pour la période allant de mars 2031 à mars 2051 et de 4,316 % pour la période allant de mars 2051 à la date d'échéance. Les billets de série 6 peuvent être rachetés au gré de la Société à compter du 24 mars 2026 à un prix de rachat représentant entre 101 % et 104 % du montant en capital si le rachat a lieu avant le 24 mars 2030, le prix de rachat diminuant chaque année au cours de laquelle les billets de série 6 resteront en circulation, conformément aux modalités de l'acte de fiducie, et correspondant à 100 % du montant en capital si le rachat a lieu à compter du 24 mars 2030, plus les intérêts courus et impayés. Les billets de série 6 sont subordonnés à l'ensemble des dettes et des obligations de la Société et sont assujettis à la conversion automatique en actions privilégiées de la Société advenant certains cas de faillite ou d'insolvabilité.

Tableau 15 : Détails de la dette à long terme, des billets hybrides et des facilités de crédit de la Société

	Débentures			Billets hybrides, série 6	Emprunt à taux préférentiel en vertu de la facilité de crédit de 2025	Emprunt au LIBOR en vertu de la facilité de crédit de 2026
	Série 3	Série 4	Série 5			
Durée jusqu'à l'échéance	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Plus de 5 ans	Plus de 5 ans	De 3 à 5 ans	De 3 à 5 ans
Capital impayé	260 millions de dollars	300 millions de dollars	300 millions de dollars	150 millions de dollars	76 millions de dollars	149 millions de dollars
Valeur comptable nette	261 millions de dollars	298 millions de dollars	298 millions de dollars	148 millions de dollars	75 millions de dollars	149 millions de dollars
Date d'émission	1 ^{er} avril 2014	20 février 2020	5 mars 2021	24 mars 2021	-	-
Date d'émission supplémentaire	22 mai 2019	-	-	-	-	-
Date d'échéance	21 avril 2024	1 ^{er} mars 2027	5 mars 2031	24 mars 2081	16 janvier 2025	31 mars 2026
Taux annuel fixe	4,242 %	2,955 %	3,261 %	4,950 %	1,634 %	1,382 %
Versements des coupons exigibles chaque année les	1 ^{er} avril et 1 ^{er} octobre	1 ^{er} mars et 1 ^{er} septembre	5 mars et 5 septembre	24 mars et 24 septembre	11 mai, 11 août, 11 novembre et 11 février	30 juin, 30 septembre, 31 décembre et 31 mars
Notations						
S&P ¹	BBB+, stable	BBB+, stable	BBB+, stable	BBB-, stable	-	-
DBRS ¹	A (élevé), stable	A (élevé), stable	A (élevé), stable	A (faible), stable	-	-

¹ Se reporter à la rubrique « **Notations de stabilité financière** » du présent rapport de gestion pour plus de précisions.

Les principales clauses restrictives relatives aux débentures de série 3, aux débentures de série 4 et aux débentures de série 5 (collectivement les « **débentures** ») se résument comme suit :

- Une clause de sûreté négative aux termes de laquelle la Société ne créera et ne prendra en charge aucune sûreté (à l'exception des charges autorisées), à moins que les débentures ne soient garanties, de façon égale et proportionnelle à cette obligation (ou de façon prioritaire à celle-ci).
- La Société ne fusionnera avec aucune autre entité ni ne procédera à sa liquidation ou à sa dissolution, et ne permettra à aucune de ses filiales de le faire, sauf a) si, à la suite d'une telle opération, la Société ou l'une de ses filiales en propriété exclusive est la société prorogée ou remplaçante, ou b) si la société remplaçante n'est pas une filiale en propriété exclusive et si, au moment d'une telle opération et après la prise d'effet de celle-ci, aucun cas de défaut ni aucun événement qui, par suite d'un avis ou du passage du temps, ou des deux, deviendrait un cas de défaut, ne s'est produit ni ne se poursuit en vertu de l'acte de fiducie, dans les deux cas sous réserve de certaines exceptions et limitations énoncées dans l'acte de fiducie.
- La Société ne demandera pas aux agences de notation de retirer leur notation des débentures.

Au 30 septembre 2021, toutes les clauses restrictives relatives aux débentures étaient respectées.

Pour ce qui est de certains cas de défaut aux termes des débentures, le capital impayé total des débentures, ainsi que les intérêts courus et impayés sur celles-ci et les autres montants exigibles à leur égard deviendront immédiatement dus et exigibles. Les cas de défaut qui déclencheraient le remboursement anticipé comprennent le fait que la Société pourrait décider de prendre des mesures volontaires de faillite sous forme d'introduction de mesures de liquidation ou de dissolution, ou d'un consentement à de telles procédures ou encore si la Société ne conteste pas les procédures de faillite involontaire ou que celles-ci ne sont pas rejetées au cours d'une période donnée ou que l'ordonnance définitive relative à ces procédures soit accordée contre la Société.

Les principales clauses restrictives relatives aux billets de série 6 se résument comme suit :

- Tant que la Société n'aura pas payé la totalité de l'intérêt couru et à payer sur les billets de série 6, la Société s'abstiendra de : i) déclarer des dividendes sur les actions privilégiées du capital de la Société et les actions ordinaires du capital de la Société (les « **actions à dividende restreint** »), sauf les dividendes en actions ou les dividendes en nature, ou verser de l'intérêt sur toute catégorie ou série de titres d'emprunt de la Société en circulation qui est de rang égal aux billets de série 6 quant aux distributions en cas de liquidation ou de dissolution (les « **billets de même rang** »), ii) acheter, racheter ou retirer autrement des actions à dividende restreint ou des billets de même rang, ou iii) effectuer un paiement à des porteurs d'actions à dividende restreint ou de billets de même rang au titre de dividendes non déclarés ni versés sur ces actions à dividende restreint ou d'intérêt impayé sur ces billets de même rang, respectivement.
- Tant que les actions privilégiées qui peuvent être émises dans le cadre de la conversion automatique des billets de série 6 pourront être émises ou seront en circulation, la Société ne créera pas ni n'émettra pas d'actions privilégiées du capital de la Société qui, advenant l'insolvabilité ou la liquidation de la Société, auraient priorité de rang sur de telles actions privilégiées en ce qui a trait au droit au paiement.
- La Société ne fusionnera avec aucune autre entité ni ne procédera à sa liquidation ou à sa dissolution, et ne permettra à aucune de ses filiales de le faire, sauf a) si, à la suite d'une telle opération, la Société ou l'une de ses filiales en propriété exclusive est la société prorogée ou remplaçante, ou b) si la société remplaçante n'est pas une filiale en propriété exclusive et si, au moment d'une telle opération et après la prise d'effet de celle-ci, aucun cas de défaut ni aucun événement qui, par suite d'un avis ou du passage du temps, ou des deux, deviendrait un cas de défaut, ne s'est produit ni ne se poursuit en vertu de l'acte de fiducie, dans les deux cas sous réserve de certaines exceptions et limitations énoncées dans l'acte de fiducie.
- La Société ne demandera pas aux agences de notation de retirer leur notation des billets de série 6.

Au 30 septembre 2021, toutes les clauses restrictives relatives aux billets de série 6 étaient respectées.

Les billets de série 6, y compris les intérêts courus et impayés, seront convertis automatiquement en actions privilégiées du capital de la Société advenant certains cas de faillite ou d'insolvabilité.

Le résumé présenté ci-dessus ne fournit pas tous les détails liés aux débentures ou aux billets de série 6. Pour plus de précisions sur les modalités des débentures et sur les billets de série 6 de la Société, se reporter au prospectus pertinent, au supplément de prospectus, à l'acte de fiducie et à l'acte de fiducie supplémentaire qui peuvent être consultés avec les documents déposés par la Société sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Actions privilégiées

Le 18 février 2021, la Société a réalisé un placement de 4 000 000 d'actions privilégiées de série 1, au prix de 25,00 \$ par action, pour un produit brut total de 100 millions de dollars ou de 98 millions de dollars déduction faite des frais d'émission.

Actions privilégiées de série 1

Nombre d'actions en circulation	4 000 000
Capital impayé	100 millions de dollars
Valeur comptable nette	98 millions de dollars
Date d'émission	18 février 2021
Option de rachat	21 avril 2024
Rendement des actions	5,40 %
Dividende par trimestre	0,3375 \$
Versements de dividendes, s'ils sont déclarés, exigibles chaque année les :	31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre
Symbole TSX	MIC.PR.A

Notations

S&P	P-2 (faible), stable
DBRS	Pfd-2 (élevé), stable

Chaque action privilégiée de série 1 donne droit à son porteur de recevoir des dividendes fixes et non cumulatifs, de la façon et au moment prescrits par le conseil, et produira un rendement en dividendes annuel de 5,40 %. Les dividendes, s'ils sont déclarés, seront versés le dernier jour de mars, de juin, de septembre et de décembre de chaque exercice et seront de 0,3375 \$ par action privilégiée de série 1. Les actions privilégiées de série 1 ont commencé à être négociées le 18 février 2021 à la Bourse de Toronto sous le symbole MIC.PR.A.

Le 3 novembre 2021, le conseil d'administration a déclaré un dividende de 0,3375 \$ par action privilégiée de catégorie A, série 1, ou environ 1 million de dollars du montant global, payable le 31 décembre 2021 aux détenteurs d'actions privilégiées de série 1 inscrits à la fermeture des bureaux le 15 décembre 2021.

Le 30 septembre 2021, la Société a versé un dividende de 0,3375 \$ par action privilégiée de catégorie A, série 1, ou environ 1 million de dollars du montant global aux détenteurs d'actions privilégiées de série 1 inscrits à la fermeture des bureaux le 15 septembre 2021.

Le 30 juin 2021, la Société a versé un dividende de 0,48822 \$ par action privilégiée de catégorie A, série 1, ou environ 2 millions de dollars du montant global aux détenteurs d'actions privilégiées de série 1 inscrits à la fermeture des bureaux le 15 juin 2021.

À compter du 31 mars 2026, la Société pourra racheter les actions privilégiées de série 1, en totalité ou en partie, à son choix, sous réserve de certaines conditions.

Afin de maintenir en vigueur une dispense de l'obligation en matière de détention prévue à l'article 411 de la *Loi sur les sociétés d'assurances* (Canada) qui a été accordée à la filiale d'assurance, et sous réserve de certaines autres limites et conditions, les actions privilégiées de catégorie A (en tant que catégorie) seront assorties de droits de vote ajustables afin de veiller à ce que, à tout moment, 35 % des droits de vote dans la Société soient détenus par des personnes qui, notamment, ne détiennent pas 20 % ou plus de toute catégorie d'actions comportant un droit de vote de la Société.

Les actions privilégiées de série 1 sont considérées comme des dettes aux fins du calcul du ratio de la dette sur les capitaux propres.

Facilités de crédit

Le 30 septembre 2021, la Société disposait d'une facilité de crédit renouvelable consortiale non garantie et inutilisée de 300 millions de dollars venant à échéance en janvier 2025 (la « **facilité renouvelable** »), d'un emprunt à taux préférentiel de 76 millions de dollars venant à échéance en janvier 2025 réalisé en vertu de la facilité à terme de 2025 et d'un emprunt au LIBOR de 149 millions de dollars venant à échéance en mars 2026 effectué en vertu de la facilité à terme de 2026. La facilité renouvelable, la facilité à terme de 2025 et la facilité à terme de 2026 constituent collectivement la (« **facilité de crédit** ») tel qu'il est décrit dans le résumé ci-dessous.

	Facilité renouvelable	Facilité à terme de 2025	Facilité à terme de 2026
Montant	Jusqu'à 300 millions de dollars	76 millions de dollars	149 millions de dollars
Type d'emprunt	-	Emprunt au taux préférentiel	Emprunt au LIBOR
Date d'échéance	16 janvier 2025	16 janvier 2025	31 mars 2026
Durée	5 ans	5 ans	5 ans
Période de prélèvement	5 ans	4 premiers mois après la conclusion	4 premiers mois après la conclusion
État	Active	Active et utilisée	Active et utilisée

La facilité renouvelable comprend une clause accordéon qui permet à la Société de demander que les engagements individuels liés à la facilité de crédit soient augmentés d'un montant global maximal de 100 millions de dollars.

La Société a effectué un emprunt de 76 millions de dollars portant intérêt au taux préférentiel en vertu de la facilité à terme de 2025. La Société a conclu d'autres swaps de taux d'intérêt afin d'atténuer le risque de taux d'intérêt lié à l'emprunt au taux préférentiel et désigné une relation de couverture de flux de trésorerie entre son emprunt au taux préférentiel et le swap de taux d'intérêt.

Le 1^{er} avril 2021, la Société a établi la facilité à terme de 2026 pour un montant global allant jusqu'à 150 millions de dollars et a emprunté 118 millions de dollars américains, soit environ 149 millions de dollars, sous forme d'un emprunt au LIBOR en vertu de la facilité à terme de 2026.

La Société verse une commission d'attente établie d'après le montant en capital visé par un engagement des facilités de crédit, qui est comptabilisée dans les charges d'intérêts à l'état intermédiaire consolidé résumé du résultat net. La facilité de crédit prévoit les engagements, les garanties, les clauses restrictives, les modalités et les conditions d'usage pour ce type d'instrument d'emprunt.

Au 30 septembre 2021, le montant total sur la facilité à terme de 2025 et sur la facilité à terme de 2026 s'établissait à environ 224 millions de dollars, déduction faite des coûts inscrits à l'actif. Au 30 septembre 2021, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité renouvelable, et toutes les restrictions aux termes de la facilité de crédit étaient respectées.

Notations de stabilité financière

La filiale d'assurance a reçu une notation de stabilité financière de S&P et de DBRS. Même si la filiale d'assurance n'est pas tenue d'avoir une notation pour exercer ses activités, les notations peuvent avoir une incidence sur la confiance envers un assureur et ses produits.

La Société reçoit des notes d'émetteur ainsi que des notes pour ses actions privilégiées et ses titres d'emprunt de S&P et DBRS.

Voici le calendrier des confirmations et des notations de S&P :

- Le 28 avril 2021, S&P a relevé sa perspective de négative à stable et a confirmé la notation de stabilité financière accordée à la filiale d'assurance ainsi que la note d'émetteur pour les débentures, les billets de série 6 et les actions privilégiées de série 1.
- Le 18 mars 2021, S&P a attribué une note d'émission de BBB- aux billets de série 6 de 150 millions de dollars de la Société, deux points sous la note d'émetteur de la Société, ce qui reflète la subordination et la possibilité de report des paiements d'intérêt.
- Le 2 mars 2021, S&P a attribué une note d'émission de BBB+ aux débentures de série 5 de 300 millions de dollars de la Société.
- Le 8 février 2021, S&P a attribué une note de P-2 (faible) aux actions privilégiées de série 1 de 100 millions de dollars de la Société.

Voici le calendrier des confirmations, des mesures et des notations de DBRS :

- Le 14 avril 2021, DBRS a relevé sa perspective de négative à stable et a confirmé la notation de stabilité financière accordée à la filiale d'assurance ainsi que la note d'émetteur pour les débentures, les billets hybrides de série 6 et les actions privilégiées de série 1.
- Le 23 mars 2021, DBRS a confirmé la note provisoire de A (faible) avec perspective négative pour les billets de série 6 de 150 millions de dollars de la Société.
- Le 5 mars 2021, DBRS a confirmé la note provisoire de A (élevé) avec perspective négative pour les débentures de série 5 de 300 millions de dollars de la Société.
- Le 18 février 2021, DBRS a confirmé la note provisoire de Pfd-2 (élevé) avec perspective négative pour les actions privilégiées de série 1 de la Société.

Entité	Notations	S&P	DBRS
Filiale d'assurance	Stabilité financière	A+, stable	AA, stable
Société	Note d'émetteur	BBB+, stable	A (élevé), stable
Société	Débentures non garanties de premier rang (séries 3, 4 et 5)	BBB+, stable	A (élevé), stable
Société	Billets subordonnés (série 6)	BBB-, stable	A (faible), stable
Société	Actions privilégiées (série 1)	P-2 (faible), stable	Pfd-2 (élevé), stable

Opérations sur le capital

Le 1^{er} avril 2021, la Société et Brookfield ont conclu la transaction aux termes de laquelle Brookfield a fait l'acquisition de la totalité des actions ordinaires qu'il ne détenait pas déjà au prix de 43,50 \$ l'action ordinaire, ou environ 1,6 milliard de dollars au comptant. Toutes les actions ordinaires ont été échangées dans le cadre de l'échange d'actions aux termes duquel 1 000 000 d'actions ordinaires de catégorie A et un billet à ordre de 700 millions de dollars portant intérêt au taux annuel de 1,00 % ont été émis à Brookfield, à la suite de quoi il n'y aura plus d'actions ordinaires en circulation et Brookfield sera le seul détenteur des actions ordinaires de catégorie A. Les actions ordinaires de catégorie A ne sont pas inscrites à la cote de la TSX. Le 1^{er} avril 2021, la Société a versé à Brookfield une somme de 700 millions de dollars à titre de remboursement intégral du billet à ordre et a également versé à Brookfield un dividende de 5 millions de dollars sur les actions ordinaires de catégorie A. Au cours des neuf mois clos le 30 septembre 2021, la Société a versé un dividende de 155 millions de dollars du montant global sur les actions ordinaires de catégorie A à Brookfield.

Restrictions applicables aux dividendes et aux opérations sur le capital

La filiale d'assurance est assujettie à certaines restrictions imposées 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'actifs 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'actifs suffisants. Le rachat et l'achat aux fins d'annulation exigeraient également l'approbation préalable du BSIF. Pour terminer, le BSIF dispose de pouvoirs étendus pour prendre les mesures qui pourraient restreindre la capacité d'une société d'assurance de verser des dividendes. Se reporter à la rubrique « Modifications en matière de réglementation du BSIF » afin d'en apprendre davantage sur les modifications en matière de réglementation apportées par le BSIF, notamment qu'il s'attend à ce que toutes les institutions financières fédérales mettent un frein aux hausses de dividendes et aux rachats d'actions pour l'instant.

Données sur les actions en circulation

Tableau 16 : Variations du nombre d'actions ordinaires et d'actions ordinaires de catégorie A en circulation au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020

	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Actions ordinaires au début de la période	86 357 979	86 228 879
Échange d'actions ordinaires dans le cadre des régimes de rémunération fondée sur des actions	50 000	129 100
Actions ordinaires annulées dans le cadre de la transaction de privatisation	(86 407 979)	-
Actions ordinaires à la fin de la période	-	86 357 979
Actions ordinaires de catégorie A au début de la période	-	-
Actions ordinaires de catégorie A émises dans le cadre de l'échange d'actions ordinaires dans le cadre de la transaction de privatisation	1 000 000	-
Actions ordinaires de catégorie A à la fin de la période	1 000 000	-

Le 1^{er} avril 2021, aux termes de la transaction, Brookfield a fait l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation qu'il ne détenait pas déjà. En outre, la Société a échangé environ 86 millions d'actions ordinaires contre 1 million d'actions ordinaires de catégorie A et un billet à ordre de 700 millions de dollars. Au 30 septembre 2021, Brookfield était le seul détenteur des actions ordinaires de catégorie A alors qu'il détenait environ 56,7 % des actions ordinaires au 31 décembre 2020.

Le 1^{er} avril 2021, la clôture de la transaction et la radiation de la cote de la TSX des actions de la Société ont entraîné des changements aux régimes de rémunération fondée sur des actions de la Société. La totalité des unités d'actions différées des administrateurs et des options sur actions « dans le cours » (les « options ») ont été réglées en trésorerie par la Société, et toutes les options sur actions « hors cours » ont été annulées. La Société a également transféré les unités d'actions subalternes, les unités d'actions en fonction du rendement et les unités d'actions différées des dirigeants en circulation dans un régime de rémunération fondée sur des actions d'une société fermée. En outre, le 3 mai 2021, des options ont été attribuées à certains membres du personnel en vertu du nouveau régime d'options de la Société. La valeur des régimes de rémunération fondée sur les actions révisées se fonde sur la juste valeur marchande des actions ordinaires de catégorie A de la Société, qui est déterminée en fonction d'une évaluation interne.

Tableau 17 : Variations du nombre d'actions privilégiées de série 1 en circulation au 30 septembre 2021 et au 31 décembre 2020

	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Actions privilégiées de série 1 au début de la période	-	-
Actions privilégiées de série 1 émises	4 000 000	-
Actions privilégiées de série 1 à la fin de la période	4 000 000	-

Gestion du risque

Cadre de gestion du risque d'entreprise

La gestion du risque est un élément essentiel des activités de la Société. Le cadre de gestion du risque d'entreprise de la Société englobe la totalité des cadres, des systèmes, des procédés, des politiques et des personnes nécessaires pour repérer, évaluer, réduire et surveiller les risques. Les principaux éléments du cadre de gestion du risque d'entreprise sont présentés dans le diagramme ci-dessous.



Cadre de gouvernance

Le cadre de gouvernance mis en place par la Société a pour but de permettre au conseil et à la direction d'exercer une surveillance efficace des risques auxquels fait face la Société en établissant une définition claire des rôles et des responsabilités de chacun ainsi que de leurs relations d'interdépendance. Le cadre de gouvernance comporte trois grands volets :

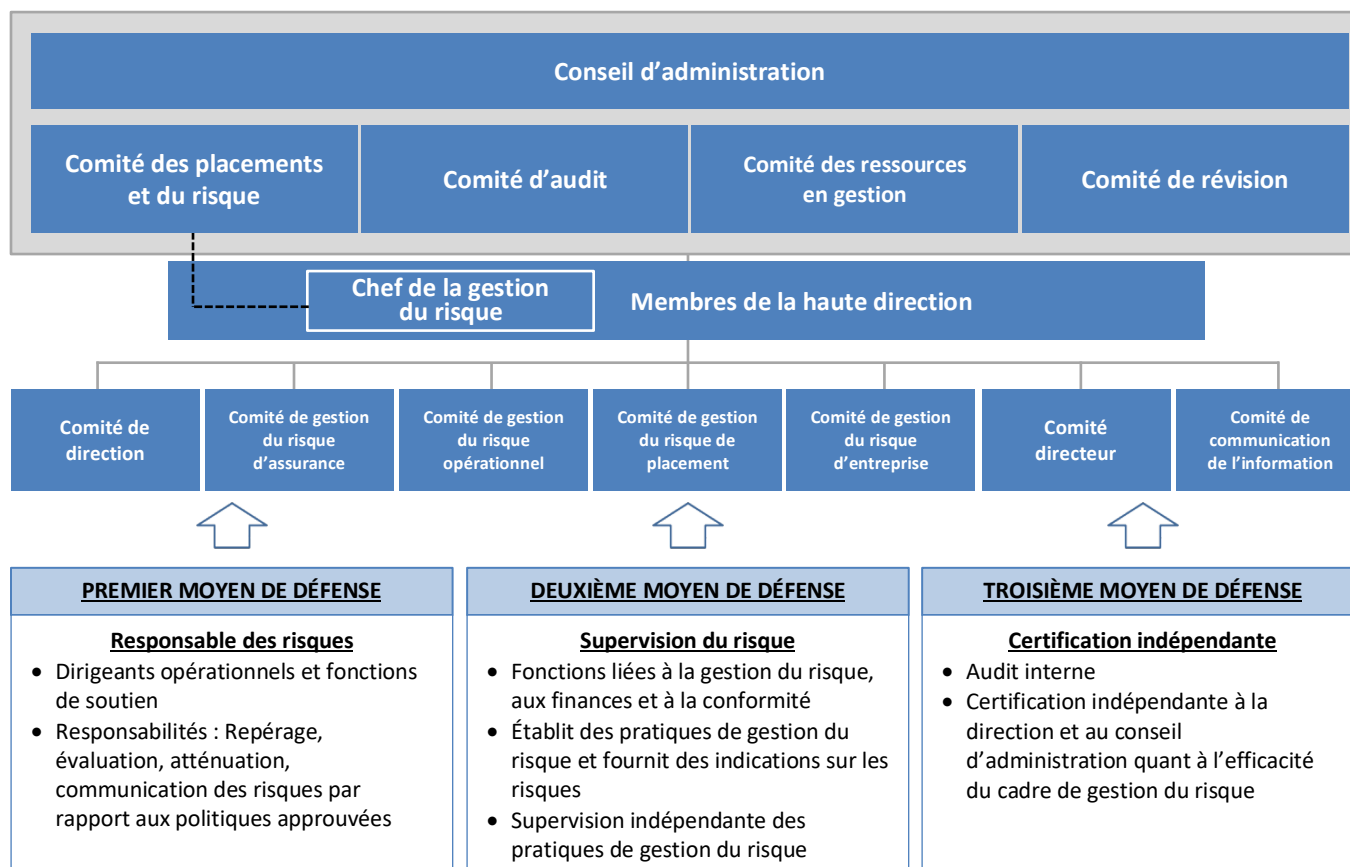
- I. Surveillance du risque par le conseil et pratiques de gestion du risque
- II. Surveillance du risque par la direction
- III. Modèle d'exploitation axé sur « trois moyens de défense »

Par suite de l'assemblée générale annuelle des actionnaires de 2021, le conseil a reconstitué chacun de ses comités et a révisé et mis à jour certains de leurs mandats. Le comité des placements, du capital et du risque s'appelle maintenant le comité des placements et du risque, et le comité de la rémunération et des nominations devient le comité des ressources en gestion. Chaque comité a des fonctions essentiellement similaires à celles du comité qui l'a précédé.

Le conseil a pour responsabilité de revoir et d'approuver la propension à prendre des risques de la Société et de s'assurer que celle-ci demeure conforme à la stratégie, au plan d'affaires et au plan d'investissement à court et à long terme de la Société. Le conseil s'acquitte de son mandat de gestion du risque principalement par l'intermédiaire de ses comités, notamment le comité des placements et du risque, qui est chargé de surveiller le risque d'assurance, le risque d'investissement et le risque opérationnel.

La direction de la Société assure la gestion du risque sous la supervision du conseil, responsabilité dont elle s'acquitte par l'intermédiaire de ses divers comités du risque, comme il est indiqué dans le diagramme ci-après. Les fonctions de contrôle interne suivantes relèvent du conseil et/ou de ses comités : la conformité, le chef des finances, l'audit interne, l'actuaire désigné et le chef de la gestion du risque.

Le conseil et le conseil d'administration de la filiale d'assurance se sont dotés d'une approche axée sur trois moyens de défense afin de répartir les responsabilités et les obligations en matière de gestion du risque au sein des diverses fonctions de la Société, comme il est indiqué dans le diagramme ci-après.



Principes de gestion du risque

La Société emploie les méthodes suivantes afin de gérer le risque qui découle de ses objectifs d'affaires :

- Elle s'assure que l'issue attendue de ses activités à risque est conforme à sa stratégie et à sa propension à prendre des risques.
- Elle s'assure qu'il existe un juste équilibre entre risque, rendement, capital et liquidité de façon à respecter ses obligations envers les titulaires de polices et à maximiser la valeur pour les actionnaires à travers les cycles économiques.
- Elle s'assure de posséder une connaissance des facteurs de risque liés à ses principaux objectifs, y compris le risque potentiel pour la réputation.
- Elle recourt à un modèle de gouvernance axé sur « trois moyens de défense », qui garantit une responsabilité partagée dans l'ensemble de l'entreprise dans le cadre de la gestion du risque.
- Elle gère les risques émergents avec prévoyance à mesure que ceux-ci se présentent.
- Elle s'assure du strict respect des exigences en matière de droit, de conformité et de réglementation.

Le cadre de gestion du risque d'entreprise et les procédures de contrôle interne de la Société sont conçus de manière à réduire la volatilité de ses résultats financiers. Le cadre de gestion du risque d'entreprise de la Société est lié à sa stratégie d'affaires et à son processus de prise de décisions. L'un des principaux outils est la ligne directrice sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (le « **dispositif ORSA** »). Les principaux éléments et facteurs sous-jacents du dispositif ORSA de la Société comprennent notamment ce qui suit : la reconnaissance et l'évaluation complètes des risques et de la suffisance des mesures de gestion du risque prises par la Société; l'évaluation de ses besoins en capitaux et de la qualité de ses positions actuelles et futures les plus probables sur le plan de la solvabilité en fonction des risques évalués; l'établissement de la distinction entre le rôle de surveillance du conseil et les responsabilités de la direction à l'égard de ces procédures; l'énumération des exigences connexes de surveillance et de communication des risques; le recensement des mécanismes de contrôle interne et des processus de révision objective des risques évalués par la Société. Le dispositif ORSA de la Société est prospectif et mis en œuvre conjointement avec la planification stratégique et les activités de la Société.

Cadre de gestion de la propension à prendre des risques

La propension à prendre des risques désigne le seuil de risque maximal que la Société est prête à prendre dans la poursuite de ses objectifs d'affaires. La gestion du risque a pour but de favoriser la mise en œuvre de la stratégie globale de la Société et de mettre la Société à l'abri des préjudices inacceptables ou des issues indésirables qui pourraient survenir en ce qui a trait à la volatilité des résultats, à la suffisance du capital, à la liquidité ou à l'atteinte à la réputation.

Le cadre de gestion de la propension à prendre des risques vise à fournir à la direction et au conseil une structure conceptuelle permettant de mesurer le seuil de risque maximal que la Société est prête à prendre dans la poursuite de ses objectifs stratégiques, en tenant dûment compte de ses engagements et des contraintes réglementaires. Le cadre de gestion de la propension à prendre des risques établit l'équilibre souhaité entre les objectifs en matière de prise de risque, la capacité de répondre aux besoins des clients et les objectifs en matière de rentabilité tout en s'avérant un outil de communication primordial pour transmettre les messages importants du conseil à l'ensemble de l'organisation. Ce cadre favorise une interprétation commune des variations acceptables de la performance financière et précise le degré de risque que la Société est disposée à prendre dans des circonstances prévisibles et en situation de crise.

La Société a établi des limites de risque qui impriment une orientation à ses activités et qui garantissent que ses activités à risque n'outrepassent pas sa propension à prendre des risques. Le caractère adéquat de ces limites sera examiné au moins une fois l'an ou plus régulièrement si la conjoncture économique ou commerciale vient à changer de façon importante. La Société communique ses limites à l'échelle de l'organisation par le truchement de ses politiques, de ses cadres de gestion, de ses procédures d'exploitation et de ses rapports sur les risques.

La propension à prendre des risques de la Société est soumise, dans la mesure du possible, à des simulations de crise et peut s'entendre de sa tolérance aux variations des résultats, de la liquidité et du capital que la Société est prête à assumer si ceux-ci viennent à dévier des niveaux cibles sous l'effet de diverses circonstances.

Mécanismes de contrôle des risques

Les méthodes de gestion du risque d'entreprise adoptées par la Société s'appuient sur un ensemble complet de mécanismes de contrôle qu'englobent le cadre de gestion du risque d'entreprise et les cadres de gestion des risques particuliers. Ces cadres jettent les bases en vue de l'élaboration et de la communication de politiques approuvées par la direction et de la mise en place de procédures d'évaluation et d'approbation officielles. Le cadre et les politiques de gestion du risque de la Société s'établissent comme suit :

- Le **cadre de gestion du risque d'entreprise** procure une vue d'ensemble du programme général de gestion du risque mis en place afin de déceler, de mesurer, de contrôler et de communiquer les risques importants auxquels fait face la Société.
- Les **cadres de gestion des risques particuliers** donnent un aperçu du programme de gestion du risque mis en place afin de déceler, de mesurer, de contrôler et de communiquer chacun des risques importants auxquels fait face la Société.
- Les **politiques et procédures générales** régissent diverses activités telles que l'évaluation et l'approbation du risque lié aux produits, les initiatives de projet, les simulations de crise, l'établissement des seuils de risque et la désignation des responsables de l'approbation des risques.

Catégories de risques

Risque d'assurance

La gestion du risque d'assurance prêt hypothécaire de la Société inclut la gestion active de son exposition à la solvabilité de l'emprunteur, aux produits et à la concentration géographique. 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 a continué de maintenir un portefeuille d'assurance de grande qualité, la cote de solvabilité moyenne se chiffrant à 753 au troisième trimestre de 2021, notamment 2 % inférieure à 660, grâce principalement au maintien d'une discipline rigoureuse en matière de souscription. Le prix moyen des habitations pour les montages des assurances souscrites à l'unité en 2021 s'est chiffré à environ 419 000 \$, ce qui représente une hausse d'environ 13 % par rapport au prix moyen des habitations du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le ratio du service brut de la dette moyen pour le troisième trimestre de 2021 s'est établi à 24 %, soit environ 2 points de pourcentage de plus qu'au trimestre correspondant de l'exercice précédent et en deçà du seuil de simulation de crises de la LPAHR de 39 % relatif aux prêts hypothécaires.

La vaste base de données historiques et les systèmes de technologies de l'information novateurs de Sagen sont des outils importants de son approche de gestion du risque. La Société utilise des données sur le rendement des assurances souscrites à l'unité qu'elle a puisées dans sa base de données exclusive pour préciser et améliorer son modèle de notation des prêts hypothécaires. Ce modèle de notation des prêts hypothécaires utilise un certain nombre de critères pour noter chaque prêt hypothécaire assuré, ce qui fournit un indicateur de la probabilité d'avoir à payer une indemnité dans le futur. L'évaluation comprend des critères tels que la cote de solvabilité de l'emprunteur, le type et le montant du prêt, le rapport d'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. La Société utilise également un modèle stochastique conçu à l'interne afin d'établir le montant estimatif des pertes sur sinistres projetées et de mesurer la gravité des pertes ainsi que la sensibilité du taux de défaillance aux fluctuations économiques et aux variations des capacités de prêt ou d'emprunt individuelles.

Le service de gestion du risque lié au portefeuille de prêts hypothécaires de la Société comprend trois principaux groupes : l'analyse de portefeuilles, les politiques et lignes directrices en matière de souscription ainsi que la technologie et les modèles actuariels. 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 par le comité de gestion du risque d'assurance de la direction de la Société. La Société surveille étroitement le nombre de cas de défaillance à titre d'indicateur clé du rendement du portefeuille d'assurance.

Assurance de la qualité

La Société a également recours à une équipe d'assurance de la qualité pour veiller à ce que les politiques et les lignes directrices établies par sa fonction de gestion du risque lié au portefeuille de prêts hypothécaires soient respectées tant au sein de la Société que par les prêteurs qui soumettent des demandes à la Société. L'équipe d'assurance de la qualité procède à des revues quotidiennes d'un échantillon aléatoire des prêts accordés par les souscripteurs de la Société. De même, les prêteurs sont soumis à des audits d'usage portant sur un échantillon statistiquement significatif de prêts assurés. En outre, l'équipe d'assurance de la qualité procède à un examen portant sur les réserves pour pertes de la Société et sur l'atténuation des pertes afin de vérifier le respect des politiques de la Société et des normes comptables. La direction passe en revue les résultats d'audit chaque mois.

La Société, au moyen de son système de gestion du risque, prend des mesures concrètes afin de détecter et de prévenir la fraude. Ces mesures prévoient notamment une collaboration avec les intervenants du secteur afin de promouvoir les meilleures pratiques au sein du secteur hypothécaire et de dégager les nouvelles tendances, l'exécution d'audits de l'assurance de la qualité auprès des prêteurs et le maintien d'une base de données en propriété exclusive recensant les biens immobiliers ou les personnes reconnus comme ayant été impliqués dans une fraude ou une déclaration inexacte.

Risque de marché et risque de crédit

La Société surveille et gère le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux marchés émergents et le risque de contrepartie se rapportant à son portefeuille de placements.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière. Le risque de crédit auquel la Société est exposée découle principalement de ses placements dans des actifs. La stratégie de gestion des placements de la Société consiste à investir en priorité dans des instruments d'emprunt émis par des organismes gouvernementaux canadiens et d'autres entités dont la note de crédit est élevée, et à limiter l'exposition au risque de crédit associé à un émetteur, un secteur d'activité ou une catégorie de note de crédit, conformément à sa politique de placement. La note de crédit des émetteurs d'instruments financiers est évaluée à l'aide des notes attribuées par les agences de notation DBRS, S&P et Moody's, ainsi qu'au moyen d'évaluations du crédit réalisées par la Société et ses gestionnaires de placements. Aucun changement important n'a été apporté à la cote de solvabilité du portefeuille de placement de la Société en raison de la pandémie de COVID-19.

Le risque de crédit lié aux opérations sur dérivés découle de la possibilité qu'une contrepartie ne respecte pas ses obligations contractuelles dans les situations où une ou plusieurs opérations génèrent une valeur marchande positive pour la Société. Par conséquent, le risque de crédit lié aux dérivés correspond à la juste valeur positive d'un instrument et représente habituellement une petite fraction du montant notionnel du contrat. Pour atténuer le risque de crédit lié aux contreparties aux dérivés, la Société a adopté une politique selon laquelle la contrepartie doit avoir une note de crédit minimale de A- au moment de la conclusion du contrat dérivé et garantir ses obligations au titre des dérivés.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Société ne dispose pas d'une trésorerie suffisante pour s'acquitter de ses obligations au titre des polices et de ses autres engagements financiers en temps opportun sans avoir à obtenir des fonds à des taux défavorables ou à procéder à une vente forcée de certains de ses actifs. Pour subvenir à ses besoins de liquidités, la Société détient une partie de ses actifs de placement dans des titres liquides. Une conjoncture des marchés financiers et du crédit défavorable ainsi que les exigences en matière de TSAH de la filiale d'assurance pourraient avoir une incidence importante sur l'accès de la Société aux capitaux et des répercussions sur sa capacité à satisfaire ses besoins de liquidités et de refinancement de la dette dans l'avenir. Les risques de liquidité éventuels sont décrits en détail à la rubrique « **Facteurs de risque** » de la notice annuelle de la Société et à la rubrique « **Situation de trésorerie** » du présent rapport de gestion.

Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque de perte découlant de fluctuations défavorables des taux et des prix du marché, comme les taux d'intérêt, les fluctuations des marchés des actions, les cours de change et d'autres variations de taux ou de prix de marché pertinentes. Le risque de marché est influencé directement par la volatilité et la liquidité des marchés sur lesquels les actifs sous-jacents sont négociés. Les risques de marché auxquels la Société est exposée sont le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux marchés émergents et le risque de contrepartie.

Risque de taux d'intérêt

Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur l'évaluation à la valeur marchande du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société. Les fluctuations des taux d'intérêt à court terme donneront lieu généralement à des profits ou pertes latents. Les produits d'intérêts de la Société diminuent habituellement au cours des périodes prolongées de baisses de taux d'intérêt, à mesure que les titres à revenu fixe dégagant un rendement plus élevé sont rachetés, échus ou vendus et que le produit s'y rapportant est réinvesti à des taux plus faibles. Cela entraîne normalement des profits latents sur la valeur des titres à revenu fixe que la Société conserve, ainsi que des profits réalisés dans la mesure où les titres en question sont vendus. En règle générale, en période de hausse des taux d'intérêt, la valeur marchande des titres à revenu fixe existants de la Société diminuera, et les profits sur les titres à revenu fixe baisseront probablement ou se transformeront en pertes. La Société utilise des swaps de taux d'intérêt taux fixe contre taux variable et des garanties de taux plancher afin d'atténuer le risque de taux d'intérêt et de couvrir une portion de celui-ci.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs liés à un instrument financier varie par suite des fluctuations des cours de change. La Société est exposée au risque de change du fait de ses placements libellés en dollars américains. La Société a recours à des contrats de change à terme et à des swaps de devises pour atténuer le risque de change.

Risque lié aux marchés émergents

Le risqué lié aux marchés émergents se rapporte à la détention d'obligations de sociétés des marchés émergents de qualité élevée qui sont exposées à une plus grande volatilité du marché, pour lesquelles il est plus difficile d'obtenir des renseignements financiers fiables, qui occasionnent des frais de transaction et de garde plus élevés, qui sont assujetties à l'impôt dans des territoires étrangers, qui offrent une liquidité de marché réduite et qui peuvent être exposées à une instabilité politique.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie se rapporte au risque qu'une contrepartie omette de remplir ses engagements à l'égard des obligations, des contrats dérivés ou d'autres négociations ou opérations.

Risque opérationnel

Le risque opérationnel s'entend du risque de perte résultant de processus internes, de personnes et de systèmes inadéquats ou inefficaces qui ne peuvent pas répondre de manière appropriée aux changements de l'environnement des entreprises. Le risque opérationnel peut avoir des répercussions sur les coûts, les produits et/ou la réputation de la Société. La Société a mis au point un programme de gestion du risque qui comprend la détection, la quantification, la gouvernance, les politiques et les procédures et qui vise à détecter, surveiller, mesurer, atténuer, contrôler et signaler les risques opérationnels de manière pertinente.

Le profil de risque opérationnel de la Société est fonction de son efficacité opérationnelle, de son environnement de contrôle et de sa capacité à faire face à des événements externes défavorables.

Dans le contexte sans précédent qui prévaut depuis le début de la pandémie de COVID-19, la Société peut faire face à des variations du volume d'affaires nouvelles, des demandes d'indemnités et des demandes d'atténuation des pertes qui pourraient être plus élevées qu'à l'habitude. Pour bien gérer une augmentation importante du volume d'affaires nouvelles ou de nouvelles exigences en matière d'atténuation des pertes, la Société a mis en place des plans d'urgence afin de tirer parti d'une capacité additionnelle, s'il y a lieu. Pour une augmentation à court terme, la Société peut s'appuyer sur du personnel polyvalent provenant d'autres secteurs d'activité (comme la souscription et l'atténuation des pertes). Pour une augmentation à plus long terme, elle embaucherait du personnel supplémentaire. La capacité d'embaucher du nouveau personnel compétent pourrait aussi être touchée par les conditions du marché. Les risques opérationnels éventuels sont décrits en détail à la rubrique « **Facteurs de risque** » de la notice annuelle de la Société.

Contrôles à l'égard de l'information financière et informations à fournir sur les méthodes comptables

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière

Conformément au Règlement 52-109, la Société a établi des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière, conçus selon le cadre (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») de la Treadway Commission afin de s'assurer que l'ensemble de l'information et des changements significatifs se rapportant à la Société sont communiqués au public d'une manière juste et fidèle et en temps opportun. Ces contrôles et procédures garantissent que toutes les informations pertinentes sont recueillies et communiquées aux membres de la haute direction (y compris le chef de la direction, le chef des finances et les avocats) et au comité directeur responsable de la communication de l'information de la Société en temps utile de manière à permettre la prise de décisions appropriées concernant la communication de l'information au public. Un examen des contrôles et

procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société est effectué régulièrement, sous la supervision du chef de la direction et du chef des finances, conformément aux exigences du Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Les attestations sont déposées sur SEDAR et peuvent être consultées à l'adresse www.sedar.com. Les attestations déposées relativement à certains documents financiers intermédiaires et annuels confirment que le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière étaient efficaces en tout temps pour ces périodes. Il n'est survenu, au cours du troisième trimestre de 2021, aucun changement significatif touchant les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société qui a eu, ou dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il ait, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société.

Changements de normes comptables et normes comptables futures

L'IASB a publié des modifications à des normes existantes, qui entrent en vigueur en 2021.

Modifications à l'IFRS 7, à l'IFRS 9, à l'IAS 39, à l'IFRS 4 et à l'IFRS 16 : Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2

En août 2020, l'IASB a publié des modifications qui viennent compléter celles publiées en 2019 (réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 1) et qui sont axées sur les effets sur les états financiers du remplacement par une entité de l'ancien taux d'intérêt de référence par un taux d'intérêt de référence alternatif à la suite de la réforme (période post-remplacement). Ces modifications viennent modifier les exigences de l'IFRS 7, l'IFRS 9, l'IAS 39, l'IFRS 4 et l'IFRS 16 concernant les changements de base de détermination des flux de trésorerie contractuels liés à des actifs financiers, à des passifs financiers ou à des obligations locatives, ainsi que la comptabilité de couverture et l'information à fournir. Ces modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et l'application anticipée est permise.

La plupart des valeurs fondées sur le taux interbancaire offert à Londres (le « LIBOR ») en dollars américains, y compris le LIBOR à trois mois, seront abandonnées à compter du 30 juin 2023. Les mesures prises dans le cadre de la transition sur le marché se concentrent sur deux axes de travail généraux : i) concevoir de nouveaux produits liés aux taux d'intérêt alternatifs sans risque, et ii) convertir les contrats existants fondés sur le LIBOR en contrats fondés sur les taux alternatifs sans risque.

Les mesures prises par la Société dans le cadre de la transition comprendront l'intégration des dispositions contractuelles pour les nouveaux instruments financiers fondés sur le LIBOR qui permettent de déterminer de nouveaux taux de référence alternatifs à la cessation des LIBOR.

La Société investit dans des titres garantis par des prêts qui sont des produits de crédit structurés portant intérêt à des taux variables fondés sur le taux LIBOR à trois mois en dollars américains. Au 30 septembre 2021, la valeur marchande des titres garantis par des prêts s'établissait à 852 millions de dollars. De plus, le 1^{er} avril 2021, la Société a effectué un emprunt aux termes de sa facilité à terme de 2026 qui porte intérêt à un taux correspondant au LIBOR plus une marge applicable. Au 30 septembre 2021, le montant impayé de l'emprunt était de 149 millions de dollars. La Société ne s'attend pas à ce que la transition à un taux sans risque alternatif ait une incidence importante sur ses états financiers. De plus, la Société n'a pas d'autre exposition au LIBOR.

Normes comptables futures

L'IASB a publié les nouvelles normes comptables énoncées ci-après, lesquelles devraient être adoptées par la Société après le 31 décembre 2021.

IFRS 17, *Contrats d'assurance*

En mai 2017, l'IASB a publié l'IFRS 17, une norme exhaustive qui établit les principes en matière de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'informations à fournir sur les contrats d'assurance. L'IFRS 17 remplacera l'IFRS 4, *Contrats d'assurance*.

L'approche d'évaluation prescrite par l'IFRS 17 pour les passifs d'assurance est fondée sur ce qui suit :

- a) Des flux de trésorerie d'exécution qui comprennent :
 - i) une estimation actuelle objective et fondée sur des pondérations probabilistes des flux de trésorerie futurs qui devraient être générés à mesure que l'assureur exécute le contrat;
 - ii) l'effet de la valeur temps de l'argent;
 - iii) un ajustement en fonction du risque qui mesure les effets de l'incertitude entourant le montant et le calendrier des flux de trésorerie futurs;
- b) une marge sur services contractuels qui représente le profit non acquis à l'égard d'un contrat et qui est comptabilisée en résultat net au fil du temps à mesure que la couverture d'assurance est accordée.

La norme établit également une nouvelle présentation des contrats d'assurance dans les états financiers ainsi que des exigences supplémentaires en matière d'informations à fournir.

L'IFRS 17 exige de la Société qu'elle fasse une distinction entre des groupes de contrats qui devraient réaliser des profits et des groupes de contrats qui devraient être déficitaires.

L'IFRS 17 doit être appliquée rétrospectivement à chaque groupe de contrats d'assurance. Si l'application rétrospective intégrale à un groupe de contrats est impossible, la méthode rétrospective modifiée ou la méthode de la juste valeur peut être utilisée.

Après une période de report de deux ans, la date d'entrée en vigueur de l'IFRS 17 a été établie comme étant les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023.

En juillet 2021, l'IASB a publié un exposé-sondage qui proposait des modifications de portée limitée aux dispositions transitoires de l'IFRS 17 pour les entités qui appliquent pour la première fois l'IFRS 17 et l'IFRS 9 simultanément. Les modifications proposées concernent les actifs financiers pour lesquels les informations comparatives présentées lors de la première application de l'IFRS 17 et de l'IFRS 9 n'ont pas été retraitées selon l'IFRS 9. En vertu de ces modifications, l'entité pourrait présenter les informations comparatives sur un tel actif financier comme si les dispositions de l'IFRS 9 relatives au classement et à l'évaluation y avaient été appliquées. Aucun changement aux dispositions transitoires de l'IFRS 9 n'est proposé dans l'exposé-sondage.

L'IFRS 17 changera sensiblement la comptabilisation et l'évaluation des contrats d'assurance ainsi que leur présentation et les renseignements à fournir correspondants dans les états financiers et le rapport de gestion de la Société. En outre, la norme pourrait avoir une incidence importante sur les positions fiscales, les positions de capital réglementaire et d'autres mesures financières qui reposent sur les valeurs comptables calculées selon les IFRS.

L'IFRS 17 nécessitera plus de données, de systèmes, de calculs, d'informations à fournir et de contrôles que la norme comptable actuelle. Pour favoriser l'adoption de l'IFRS 17, la Société a établi un cadre de gouvernance officiel et a créé un plan de mise en œuvre. Une équipe multidisciplinaire a été formée pour analyser et mettre en œuvre l'IFRS 17 conformément au plan. La Société a terminé son évaluation de l'IFRS 17, notamment le choix des politiques comptables et les choix permis aux termes de l'IFRS 17. La Société a également évalué les incidences éventuelles de l'adoption de l'IFRS 17 sur les états financiers et les activités et déterminé les changements qui devront être apportés à la comptabilisation et à la présentation de l'information actuelles de la Société. La Société conçoit des méthodologies conformes à l'IFRS 17, qui prévoient notamment le perfectionnement continu de nos capacités à prévoir les pertes. De plus, la Société a choisi sa solution logicielle et son fournisseur pour l'IFRS 17 et a commencé à mettre en œuvre la solution logicielle ainsi que les modifications qui devront être apportées aux systèmes en place en vue de la mise en œuvre de l'IFRS 17.

IFRS 9, Instruments financiers

En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive de l'IFRS 9, qui remplace l'IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »); et qui comprend des directives pour le classement et l'évaluation des instruments financiers, la dépréciation d'actifs financiers, ainsi qu'un nouveau modèle général de comptabilité de couverture. Le classement des actifs financiers dépend des caractéristiques des flux de trésorerie et du modèle économique que suit l'entité pour la gestion de tels actifs. La classification détermine la manière dont un instrument financier est comptabilisé et évalué. L'IFRS 9 introduit également un modèle unique de dépréciation qui s'applique aux

instruments financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net et qui exige la comptabilisation des pertes de crédit attendues lors de la comptabilisation initiale d'un instrument financier et la comptabilisation des pertes de crédit pour la durée de vie si certains critères sont remplis. Le nouveau modèle de comptabilité de couverture harmonise la comptabilité de couverture avec les activités de gestion des risques.

L'IFRS 9 s'applique en général aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018. Cependant, en septembre 2016, l'IASB a publié des modifications à l'IFRS 4 qui offrent des allègements facultatifs aux assureurs admissibles à l'égard de l'IFRS 9. Ces allègements proposent des options qui permettent aux entités dont la principale activité consiste à émettre des contrats d'assurance entrant dans le champ d'application de l'IFRS 17 a) de se prévaloir d'une exemption temporaire leur permettant de reporter l'application de l'IFRS 9, ou b) de supprimer du résultat net la volatilité supplémentaire découlant des changements de l'évaluation d'actifs financiers précis lors de l'entrée en vigueur de l'IFRS 9.

La Société a conclu qu'elle est une société d'assurance admissible aux dispositions transitoires, car l'essentiel de ses activités a trait aux assurances et qu'elle n'avait pas encore appliqué l'IFRS 9. Elle a choisi d'appliquer les dispositions transitoires optionnelles permettant le report de l'adoption de l'IFRS 9 pour les assureurs admissibles. Par conséquent, la Société n'a pas adopté l'IFRS 9 en date du 1^{er} janvier 2018. Après la période de report de deux ans de l'IFRS 17, la date d'expiration de l'exemption temporaire relativement à l'application de l'IFRS 9 pour les assureurs admissibles a également été reportée au 1^{er} janvier 2023. La Société prévoit adopter l'IFRS 9 à la même date d'entrée en vigueur que l'IFRS 17.

À compter des périodes de présentation de l'information financière de 2018, un assureur qui choisit d'appliquer l'allègement transitoire conformément à l'IFRS 4 est tenu de fournir des informations supplémentaires qui permettent de le comparer à des entités qui ont appliqué l'IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018. Les modifications à l'IFRS 4 exigent des entités qu'elles fournissent des informations supplémentaires à l'égard des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels et de l'exposition de leurs instruments financiers au risque de crédit. Ces informations figurent dans les états financiers consolidés de la Société.

Modifications à l'IAS 37, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*

Ces modifications précisent que, au moment de déterminer si un contrat est déficitaire, les coûts liés à la réalisation du contrat rendent compte de tous les coûts qui sont directement liés au contrat. Ces coûts comprennent les coûts marginaux du contrat et une répartition des autres coûts directs engagés dans le cadre des activités requises à la réalisation du contrat. Les contrats d'assurance sont expressément exclus du champ d'application de cette modification.

Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022. La Société prévoit que ces modifications n'auront aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Modifications supplémentaires à l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*

Les modifications mettent à jour les références dans l'IFRS 3 de la version révisée du Cadre conceptuel 2018. Pour s'assurer que cette mise à jour des références ne modifie pas les actifs et les passifs admissibles à la comptabilisation dans le cadre d'un regroupement d'entreprises ou crée de nouveaux profits ou pertes au « deuxième jour », les modifications prévoient de nouvelles exceptions aux principes de comptabilisation et d'évaluation dans l'IFRS 3.

Les modifications entrent en vigueur pour les regroupements d'entreprises dont la date d'acquisition se situe à l'ouverture ou après l'ouverture de l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2022. À l'heure actuelle, la Société prévoit que ces modifications n'auront aucune incidence sur ses états financiers consolidés. Par contre, elles pourraient en avoir si la Société conclut un regroupement d'entreprises.

Estimations et jugements significatifs

L'établissement d'états financiers consolidés conformes aux IFRS exige que la direction ait recours à son jugement et fasse des estimations qui influent sur les montants de l'actif et du passif présentés à la date des états financiers consolidés et sur les montants 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 sont présentés ci-dessous, dans la discussion portant sur les estimations et jugements comptables. Les résultats réels pourraient différer des estimations utilisées, et ces écarts pourraient être importants.

Des informations sur les hypothèses et les incertitudes relatives aux estimations qui présentent un risque d'entraîner un ajustement significatif dans les 12 mois sont fournies dans les notes ci-après :

Primes acquises

Les primes d'assurance prêt hypothécaire sont différées et comptabilisées à titre de produits de souscription sur la durée des polices correspondantes en utilisant une courbe de comptabilisation des primes établie en fonction de différents facteurs qui est fondée sur le modèle de survenance des pertes sur sinistres de la Société. Pour établir la courbe de comptabilisation des primes, la Société applique des techniques de prévision actuarielles aux données sur les pertes antérieures pour déterminer les sinistres attendus et le modèle connexe de survenance des pertes sur sinistres. La Société effectue des études actuarielles de la survenance des pertes au moins une fois l'an et peut ajuster les facteurs pris en compte dans la courbe de comptabilisation des primes à la lumière des résultats de ces études. Les changements apportés à la courbe de comptabilisation des primes sont traités comme un changement d'estimation et sont comptabilisés sur une base prospective.

En vertu des scénarios économiques possibles liés à l'incidence de la COVID-19, le modèle de survenance des pertes sur sinistres pourrait être touché. Les scénarios économiques portant sur les répercussions de la pandémie de COVID-19 et leur incidence sur le modèle de survenance des pertes sur sinistres sont pris en compte dans l'examen de survenance des pertes sur sinistres de la Société pour déterminer si elle doit mettre à jour la courbe de comptabilisation des primes. Au cours du troisième trimestre de 2021, la Société a terminé l'examen de son modèle de survenance des pertes sur sinistres et a déterminé qu'aucune mise à jour n'était nécessaire pour sa courbe de comptabilisation des primes.

Réserves pour pertes

Les réserves pour pertes représentent le montant requis pour couvrir le coût net final prévu du règlement des sinistres, y compris les frais de règlement découlant des défauts de paiement des emprunteurs (déclarés ou non déclarés) survenus à la date de clôture ou avant cette date. Les réserves pour pertes sont actualisées pour tenir compte de la valeur temps de l'argent et incluent une provision supplémentaire pour tenir compte des écarts défavorables. Pour déterminer le montant final du règlement des sinistres, la Société estime le montant qu'elle prévoit recouvrer du bien donné en garantie du prêt assuré, de même que les frais juridiques, les frais d'entretien et les autres frais de règlement des sinistres engagés dans le cadre du processus de règlement. Les réserves pour pertes comprennent les réserves calculées dossier par dossier, la RPND et les réserves pour pertes supplémentaires visant à parer à tout écart défavorable éventuel.

Aux fins de la quantification des réserves calculées dossier par dossier, la Société analyse individuellement chaque prêt déclaré comme un cas de défaillance et établit des réserves en fonction des sinistres attendus, le cas échéant. Le montant final prévu du règlement est fortement influencé par les conditions du marché de l'habitation, les fluctuations de la valeur des propriétés et l'état des propriétés faisant l'objet du défaut de paiement. Les coûts de possession supplémentaires engagés par suite de délais du processus de saisie d'un bien hypothéqué, notamment l'impôt foncier, les intérêts courus et les frais de gestion des immeubles, ont été pris en compte dans les réserves calculées dossier par dossier de la Société.

La RPND représente la meilleure estimation par la Société des pertes qui ont été subies, mais qui n'ont pas été déclarées à compter du moment où un emprunteur hypothécaire omet d'effectuer un versement prévu aux termes d'un prêt hypothécaire. La Société ainsi que les autres sociétés d'assurance hypothécaire du Canada avaient proposé aux propriétaires de maison admissibles des moyens d'atténuer les difficultés financières temporaires attribuables à la COVID-19. La Société et les autres sociétés d'assurance hypothécaire canadiennes avaient fait savoir que les prêteurs étaient autorisés à reporter jusqu'à six paiements hypothécaires mensuels pour les emprunteurs touchés par la COVID-19. L'objectif de ce programme était de permettre aux emprunteurs touchés par la pandémie de COVID-19 de retourner au travail et ainsi d'obtenir des liquidités afin d'éviter le non-respect de leurs remboursements hypothécaires advenant une interruption des revenus. Les emprunts hypothécaires admissibles au report de paiements étaient considérés comme étant en règle par les prêteurs durant la période de report. Le programme de report de paiements hypothécaires a pris fin le 31 mars 2021. Afin de s'assurer que l'incidence de la pandémie de COVID-19 et des reports des paiements hypothécaires est prise en compte dans les résultats financiers de la Société, à compter du deuxième trimestre de 2020, la Société a constitué une provision dans sa RPND selon son estimation du nombre d'emprunts qui auraient autrement été en souffrance au cours de la période de présentation de l'information financière si les paiements hypothécaires n'avaient pas fait l'objet d'un report et avaient pu au bout du compte donner lieu à un sinistre pour la Société après la fin de la période de report. Au 30 septembre 2021, la grande majorité des emprunteurs ayant reporté des paiements avaient repris un calendrier de paiements

hypothécaires réguliers. Par conséquent, la RPND au 30 septembre 2021 a été estimée à l'aide de la méthode traditionnelle pré-COVID-19 de la Société.

Selon sa méthode pré-COVID-19, la Société établit la RPND à l'égard des prêts hypothécaires en souffrance qui ne lui ont pas été déclarés pour la période allant de la date du premier versement prévu non effectué jusqu'à la date de clôture. Elle calcule la RPND au moyen d'estimations concernant la fréquence et la gravité prévues des demandes d'indemnité en fonction des données disponibles les plus à jour sur les pertes antérieures, ajustées en fonction de la saisonnalité.

Afin de déterminer la valeur actualisée des réserves pour pertes, l'actuaire désigné de la Société établit un taux d'actualisation en fonction du rendement du marché du portefeuille de placements de la Société.

La Société comptabilise une provision pour écarts défavorables en fonction de l'évaluation de la suffisance des réserves pour pertes de la Société et en fonction des conditions actuelles et futures prévues du marché canadien de l'habitation et de son incidence sur l'évolution attendue des pertes.

Le processus d'établissement des réserves pour pertes repose sur le jugement et les opinions de maintes personnes, sur l'expérience passée et les tendances historiques, sur les tendances actuelles du contexte juridique et économique et sur les attentes quant aux événements futurs. Ce processus comporte un risque que les résultats réels diffèrent, peut-être considérablement, des meilleures estimations effectuées. Ces risques varient en fonction de la durée de la période d'estimation et de la volatilité de chaque composante du passif.

Sommes à recouvrer par voie de subrogation

La Société estime la juste valeur des droits de subrogation liés à des biens immobiliers inclus dans les sommes à recouvrer par voie de subrogation en s'appuyant sur des évaluations immobilières de tiers ou d'autres types d'évaluations indépendantes qui sont considérées comme étant plus pertinentes pour un bien immobilier donné.

La Société estime les recouvrements auprès des emprunteurs relativement aux indemnités versées et les réserves pour pertes qui sont incluses dans les sommes à recouvrer par voie de subrogation en s'appuyant sur l'historique de recouvrement. Les recouvrements estimés auprès des emprunteurs sont actualisés et comprennent une marge actuarielle pour tenir compte des écarts défavorables.

Coûts d'acquisition de polices d'assurance différés

Les coûts d'acquisition de polices d'assurance différés comprennent les taxes sur primes, les frais d'évaluation, les frais pour risques courus, certains éléments de la rémunération du personnel et les autres frais qui se rapportent directement à l'acquisition de nouvelles activités d'assurance prêt hypothécaire. Les coûts d'acquisition de polices d'assurance différés sont reportés et passés en charges sur les périodes au cours desquelles les primes sont acquises, proportionnellement à ces périodes.

La Société estime les charges admissibles au report en fonction de la nature des charges engagées et des résultats des études effectuées afin de déterminer précisément le temps que les membres du personnel de la Société consacrent à l'acquisition de nouvelles activités d'assurance prêt hypothécaire.

Indication objective de dépréciation des actifs financiers disponibles à la vente

Chaque date de clôture, la Société évalue les actifs financiers disponibles à la vente pour détecter toute indication objective de dépréciation.

En ce qui a trait aux placements en obligations, en débentures et en actions privilégiées, la Société évalue s'ils ont subi une perte de valeur en se fondant sur son évaluation qu'un événement générateur de pertes s'est produit et sur sa meilleure estimation des flux de trésorerie attendus de chaque placement, pris individuellement. La Société examine toute l'information disponible pertinente à la recouvrabilité du placement, y compris l'information sur les événements passés, les conditions actuelles et les prévisions qui sont raisonnables et qui peuvent être étayées. L'évaluation de la dépréciation repose sur une analyse qualitative et quantitative intégrant l'information reçue de tiers ainsi que certaines hypothèses et certains jugements internes concernant le rendement futur des biens reçus en garantie à l'égard des placements adossés à des créances. Une perte de valeur est réputée exister à l'égard des obligations, des débentures et des actions

privilégiées lorsque la Société ne s'attend pas à recouvrer intégralement le coût amorti du placement, selon son estimation des flux de trésorerie attendus du placement, ou lorsqu'elle prévoit céder le placement avant qu'il cesse d'afficher une perte latente.

Transactions avec des parties liées

Services

Au cours des neuf mois clos les 30 septembre 2021, la Société a entretenu des relations de services avec les filiales de Brookfield. Oaktree Capital Management L.P. et Brookfield Public Securities Group LLC offrent des services de gestion de placement pour certains portefeuilles. RPS Real Property Solutions Inc. fournit des services d'évaluation immobilière. WatServ Canada offre des services logiciels. Royal LePage fournit des services relatifs à la vente de biens immobiliers et s'investit dans certaines œuvres de bienfaisance avec la Société. Toutes ces ententes ont été conclues selon des modalités du marché. Pour les trois mois et les neuf mois clos le 30 septembre 2021, la Société a engagé des charges totalisant respectivement environ 1 million de dollars et 4 millions de dollars pour les services fournis par les entités de Brookfield.

Le 24 juin 2021, Sagen a conclu une convention de couverture avec Falcon Holdings Acquisition Corporation, une filiale de Brookfield, et a exécuté un swap de devises qui fait l'objet de versements de coupons semestriels. Le montant notionnel des swaps de devises et de taux d'intérêt s'établit à environ 49 millions de dollars.

Tous les soldes impayés auprès de parties liées ne sont pas garantis et sont réglés dans les neuf mois de la date de clôture.

Rémunération des administrateurs provenant des sociétés membres de Brookfield

En raison des politiques internes de Brookfield ainsi que des directives de ses partenaires institutionnels relativement au placement dans Sagen, il est interdit aux membres du personnel de Brookfield ainsi qu'aux membres du personnel desdits partenaires institutionnels qui siègent au conseil d'administration d'accepter de la Société une rémunération à titre d'administrateur. En conséquence, Sagen a accepté de verser directement à Brookfield la rémunération destinée à ces administrateurs ainsi que tout autre montant connexe qui leur est autrement dû à titre d'administrateurs.

Mesures financières non conformes aux IFRS

En complément de ses états financiers consolidés, qui sont établis selon les IFRS, la Société a recours à des mesures non conformes aux IFRS pour analyser sa performance. Les principaux indicateurs de rendement de la Société et certaines autres informations contenus dans le présent rapport de gestion comprennent des mesures financières non conformes aux IFRS. Ces mesures financières non conformes aux IFRS, que la Société utilise pour analyser sa performance, sont notamment le résultat d'exploitation net (compte non tenu des frais de remboursement anticipé de titres de créance, selon le cas), les produits de placement liés à l'exploitation et les produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement. La Société croit que ces mesures financières non conformes aux IFRS fournissent des renseignements supplémentaires intéressants sur sa performance 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 tant sur le plan de l'exploitation que sur le plan financier. Les mesures financières non conformes aux IFRS n'ont pas de signification normalisée et il est peu probable qu'elles soient comparables à des mesures analogues présentées par d'autres sociétés.

Tableau 18 : rapprochement des mesures non conformes aux IFRS et des mesures conformes aux IFRS comparables pour les périodes indiquées

	Trois mois clos les 30 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
<i>(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>	2021	2020	2021	2020
Total des produits de placement	45 \$	55 \$	123 \$	122 \$
Ajustement des produits de placement				
Pertes nettes (profits nets) sur les placements, les dérivés et les opérations de change ¹	2	(7)	16	27
Produits de placement liés à l'exploitation	47	48	139	149
Charges réalisées (produits réalisés) découlant du programme de couverture des taux d'intérêt	(3)	(4)	(9)	(15)
Produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement	44 \$	44 \$	130 \$	134 \$
Résultat net	174	124	460	317
Ajustement du résultat net, après impôt				
Frais de remboursement anticipé de la dette à long terme	-	-	-	1
Pertes nettes (profits nets) sur les placements, les dérivés et les opérations de change ¹	2	(5)	12	20
Résultat d'exploitation net	176 \$	119 \$	472 \$	338 \$

Note : Les montants ayant été arrondis, les totaux ne sont pas nécessairement justes.

¹ Tiennent compte des profits et des pertes réalisés et latents sur les dérivés et les opérations de change, excluant les produits et les charges réalisés découlant du programme de couverture des taux d'intérêt.

Les autres mesures financières non conformes aux IFRS qui sont utilisées par la Société pour analyser sa performance et pour lesquelles il n'existe aucune mesure comparable selon les IFRS comprennent notamment le solde impayé des prêts hypothécaires assurés, le taux de défaillance lié au solde impayé des prêts hypothécaires assurés, le ratio des sinistres, le ratio des frais, le ratio combiné, le rendement des placements et le ratio du TSAH.

Tableau 19 : Mesures du rendement financier non conformes aux IFRS pour lesquelles il n'existe aucune mesure comparable selon les IFRS

Des descriptions plus significatives de ces mesures sont données dans le « **Glossaire des mesures non conformes aux IFRS** » présenté à la fin du présent rapport de gestion.

	Trois mois clos les 30 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
<i>(en millions de dollars, à moins d'indication contraire)</i>	2021	2020	2021	2020
Principales mesures financières non conformes aux IFRS				
Soldes impayés des prêts hypothécaires assurés ¹	203 200 \$	205 644 \$	203 200 \$	205 644 \$
Taux de défaillance lié au solde impayé des prêts hypothécaires assurés	0,16 %	0,20 %	0,16 %	0,20 %
Ratio des sinistres	(16) %	13 %	(7) %	18 %
Ratio des frais	18 %	19 %	19 %	20 %
Ratio combiné	3 %	32 %	12 %	38 %
Rendement des placements	2,7 %	3,0 %	2,7 %	3,1 %
TSAH ²	214 %	178 %	214 %	178 %

¹ Cette estimation est fondée sur les montants déclarés par les prêteurs à la Société, lesquels montants se rapportent à la majorité du solde impayé des prêts hypothécaires assurés.

² Estimation de la Société au 30 septembre 2021. Le ratio cible du TSAH établi aux fins de la surveillance du BSIF et le ratio minimal du TSAH en vertu de la LPAHR est de 150 %, et le ratio cible interne de la Société conformément au TSAH est de 157 %.

Glossaire des mesures financières non conformes aux IFRS

« **produits d'intérêts et de dividendes, déduction faite des frais de placement** » Total des produits de placement nets excluant les profits (pertes) sur les placements, les dérivés et les opérations de change. Cette mesure est un indicateur du rendement du portefeuille de placements sur le plan de l'exploitation.

« **produits de placement liés à l'exploitation** » Total des produits de placement nets excluant les profits (pertes) sur les dérivés et les opérations de change et incluant les produits réalisés (charges réalisées) découlant du programme de couverture des taux d'intérêt. Cette mesure est un indicateur du rendement réalisé, sur le plan de l'exploitation, du portefeuille de placements et du programme de couverture connexe.

« **ratio combiné** » Somme du ratio des sinistres et du ratio des frais. Le ratio combiné mesure la proportion du total des frais de la Société par rapport aux primes acquises et sert à évaluer la rentabilité des activités de souscription d'assurance de la Société.

« **ratio des frais** » Ratio (exprimé en pourcentage) des frais de vente, de souscription et d'administration par rapport aux primes acquises pour une période donnée. Le ratio des frais mesure l'efficacité des activités de la Société et sert à comparer les normes de référence de l'industrie avec les cibles internes.

« **ratio des sinistres** » Ratio (exprimé en pourcentage) du total des pertes sur sinistres associées à des polices d'assurance survenues au cours d'une période donnée par rapport aux primes acquises au cours de cette période. Le ratio des sinistres est un indicateur clé de la rentabilité des souscriptions et de la qualité du portefeuille d'assurance, et il est utile pour comparer les normes de référence de l'industrie avec les cibles internes.

« **rendement des placements** » Produits de placement annualisés avant les frais de placement et excluant l'impôt sur les profits (pertes) sur les placements nets affectés aux dividendes pendant cette période, divisé par la valeur comptable moyenne trimestrielle des placements pour cette période. Pour les résultats trimestriels, le rendement des placements correspond aux produits de placement annualisés, calculés selon la valeur comptable moyenne d'ouverture et de clôture des placements pour ce trimestre.

« **résultat d'exploitation net** » Résultat net compte non tenu des profits nets réalisés (pertes nettes réalisées) après impôt sur la vente de placements, des profits latents (pertes latentes) sur des titres à leur juste valeur par le biais du résultat net (« **JVRN** ») et des frais de remboursement anticipé de dette et incluant les produits réalisés (charges réalisées) découlant du programme de couverture des taux d'intérêt qui représente la différence entre le taux fixe et le taux variable. Le résultat d'exploitation net représente une estimation du résultat après impôt récurrent tiré des principales activités commerciales et est un meilleur indicateur du rendement sur le plan de l'exploitation.

« **solde impayé des prêts hypothécaires assurés** » Montant de toutes les polices d'assurance prêt hypothécaire en vigueur à une date déterminée, en fonction du solde du capital initial des prêts hypothécaires couverts par ces polices d'assurance, y compris toute prime capitalisée. Le solde impayé des prêts hypothécaires assurés est un indicateur de l'exposition au risque courante totale qui est susceptible de découler de l'assurance en vigueur. Cette mesure est utilisée pour évaluer les pertes sur sinistres potentielles.

« **taux de défaillance lié au solde impayé des prêts hypothécaires assurés** » Ratio (exprimé en pourcentage) du nombre total des prêts en défaillance par rapport au nombre total de prêts hypothécaires assurés en vigueur à une date déterminée. Le taux de défaillance est un indicateur de la survenance des pertes sur sinistres et de la qualité du portefeuille de contrats d'assurance. Cette mesure est utile pour comparer les normes de référence de l'industrie avec les cibles internes.

« **test de suffisance du capital des sociétés d'assurance hypothécaire** » ou « **TSAH** » Test du capital minimal applicable aux sociétés d'assurance hypothécaire de régime fédéral, établi par le BSIF. Aux termes du TSAH, les sociétés calculent un ratio du capital réglementaire disponible par rapport au capital requis à l'aide d'une méthodologie fondée sur le risque définie prévue par le BSIF pour surveiller la suffisance du capital d'une société. Le ratio du TSAH est un indicateur clé de la suffisance du capital de la Société en comparaison avec les exigences réglementaires, et il est utilisé pour établir des comparaisons avec d'autres sociétés d'assurance hypothécaire et les cibles internes. Il a remplacé le « test du capital minimal » ou « **TCM** » le 1^{er} janvier 2019.

Autre glossaire

« **assurance de portefeuilles** » Assurance prêt hypothécaire couvrant un prêt hypothécaire individuel qui est souscrite dans le cadre d'un portefeuille de prêts hypothécaires ayant un ratio prêt/valeur égal ou inférieur à 80 % au moment où le prêt est assuré.

« **assurance souscrite à l'unité** » Assurance prêt hypothécaire couvrant un prêt hypothécaire individuel qui est en général souscrite individuellement et qui vise habituellement un prêt ayant un ratio prêt/valeur supérieur à 80 % au moment du montage du prêt.

« **cote de solvabilité** » Moyenne la plus faible de la cote de solvabilité de tous les emprunteurs qui présentent une demande d'assurance prêt hypothécaire. On calcule la moyenne des cotes de solvabilité en établissant la moyenne des cotes émises par Equifax et TransUnion pour chacun des emprunteurs. Il s'agit d'une mesure clé de la santé financière des ménages.

« **coûts d'acquisition de polices d'assurance différés** » Frais assumés en lien avec l'acquisition de nouvelles affaires, constitués de l'impôt sur les primes et d'autres frais qui sont directement liés à l'acquisition de nouvelles affaires. Les coûts d'acquisition des polices d'assurance sont seulement différés dans la mesure où ils excèdent les honoraires liés aux services et peuvent être récupérés à partir de réserves pour primes non acquises. Les coûts d'acquisition de polices d'assurance différés sont amortis en résultat proportionnellement lors des périodes au cours desquelles les primes sont acquises.

« **cumul des autres éléments du résultat global** » ou « **CAÉRG** » Composante des capitaux propres reflétant les profits et les pertes latents, après impôt, quant aux placements disponibles à la vente. Les profits et les pertes latents sur les actifs classés comme disponibles à la vente sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat global jusqu'à ce qu'ils soient constatés dans l'état consolidé du résultat net.

« **disponibles à la vente** » ou « **DAV** » Placements enregistrés à leur juste valeur dans l'état de la situation financière selon les prix cotés sur des marchés, les variations de la juste valeur de ces placements étant incluses dans le CAÉRG.

« **dividendes versés par action ordinaire** » Partie des profits de la Société qui est distribuée aux actionnaires pour une période donnée. Il s'agit d'une mesure du montant total distribué aux actionnaires par la Société.

« **frais de règlement** » Ensemble des frais engagés par la Société dans le cadre de l'enquête, du règlement et du paiement des demandes d'indemnité. Les frais de règlement incluent les frais de tiers ainsi que les frais internes de la Société, y compris les salaires et les dépenses du personnel de gestion des pertes et certains frais d'administration.

« **frais de vente, de souscription et d'administration** » Frais de commercialisation et de souscription de nouvelles polices d'assurance prêt hypothécaire et autres frais généraux et d'administration. Ces frais comprennent les taxes sur primes et les frais pour risques courus et sont comptabilisés déduction faite de la variation des coûts d'acquisition différés des polices d'assurance.

« **gravité** » Montant en dollars des pertes sur sinistres.

« **indemnité** » Montant demandé aux termes d'une police d'assurance découlant de la perte liée à un événement assuré.

« **juste valeur par le biais du résultat net** » Investissements enregistrés à leur juste valeur dans l'état de la situation financière, les variations de la juste valeur de ces placements étant incluses dans le résultat.

« **nouvelles assurances de portefeuilles souscrites** » Solde du capital initial des prêts hypothécaires assurés au cours d'une période donnée dans le cadre d'un portefeuille de prêts hypothécaires ayant un ratio prêt/valeur égal ou inférieur à 80 % au moment où le prêt est assuré. Le critère de « nouvelles assurances souscrites » mesure l'exposition maximale potentielle au risque lié aux contrats d'assurance ajoutés pendant une période donnée et sert à évaluer l'exposition à des pertes potentielles.

« **nouvelles assurances souscrites à l'unité** » Solde du capital initial des prêts hypothécaires, y compris toute prime capitalisée, assurés au cours d'une période donnée et visant habituellement un prêt hypothécaire ayant un ratio prêt/valeur supérieur à 80 % au moment du

montage du prêt. Le critère de « nouvelles assurances souscrites » mesure l'exposition maximale potentielle au risque lié aux contrats d'assurance ajoutés pendant une période donnée et sert à évaluer l'exposition à des pertes potentielles.

« **part de marché** » ou « **part** » Primes brutes souscrites d'un assureur hypothécaire en pourcentage des primes brutes souscrites déclarées du secteur canadien de l'assurance prêt hypothécaire.

« **pertes sur sinistres** » Montants estimatifs payables aux termes de polices d'assurance prêt hypothécaire au cours d'une période donnée. Une tranche des pertes sur sinistres déclarées représente les estimations des coûts des demandes d'indemnité en suspens qui ne sont pas encore réglées au cours de la période de déclaration, ainsi que les estimations des pertes associées à des demandes d'indemnité à déclarer et le coût de l'enquête, du règlement et du paiement des demandes d'indemnité.

« **portefeuille de placements** » Actif investi (y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les obligations ou d'autres titres à rendement fixe et placements en titres de participation).

« **prêts en défaillance** » Prêts au titre desquels les emprunteurs n'ont pas fait les paiements hypothécaires prévus aux termes du prêt hypothécaire et pour lesquels le cumul des paiements hypothécaires manquants excède les paiements prévus exigibles au cours d'une période de trois mois consécutifs.

« **primes souscrites** » Paiements bruts reçus de polices d'assurance établies au cours d'une période donnée.

« **produits de souscription, montant net** » Somme des primes acquises, des frais et des autres produits, moins les pertes et les frais de vente, de souscription et d'administration au cours d'une période donnée.

« **profits nets ou pertes nettes sur les placements, les dérivés et les opérations de change** » Somme des profits nets ou des pertes nettes réalisés à la vente de placements, déduction faite des profits nets ou des pertes nettes sur les dérivés et les opérations de change et des pertes de valeur.

« **ratio brut du service de la dette** » Pourcentage du total des frais de service mensuels de la dette acquittés par un emprunteur au titre d'une dette donnée et exprimé en pourcentage du revenu mensuel brut de cet emprunteur. Il s'agit d'une mesure clé de la santé financière des ménages.

« **ratio de la dette sur le capital** » Ratio (exprimé en pourcentage) de la dette et des actions privilégiées sur le capital total (somme de la dette et des capitaux propres, y compris les actions privilégiées). Il s'agit d'une mesure du levier financier que la Société prend en considération lorsqu'elle planifie la gestion du capital.

« **ratio du service de la dette totale** » Frais mensuels de service de la dette de l'emprunteur exprimés en pourcentage du revenu brut mensuel de l'emprunteur.

« **ratio prêt/valeur initial** » Solde initial d'un prêt hypothécaire divisé par la valeur initiale de la propriété grevée de l'hypothèque.

« **remédiations** » Cas de défaillance précédemment déclarés pour lesquels l'emprunteur a effectué tous les paiements hypothécaires prévus ou pour lesquels un arrangement fructueux a été conclu de sorte que le prêt n'est plus considéré comme étant en défaillance.

« **réserve moyenne par cas de défaillance** » Réserve moyenne par prêt en défaillance calculée en divisant le total des réserves pour pertes en dollars par le nombre de prêts en défaillance déclarés par les prêteurs. La réserve moyenne par cas de défaillance mesure la perte moyenne potentielle, incluant les prêts en défaillance pour lesquels aucune perte n'est attendue, et elle sert à établir des tendances ainsi que des comparaisons avec les cibles internes.

« **réserves calculées dossier par dossier** » Pertes sur sinistres prévues associées aux prêts en défaillance déclarés. Les prêteurs avisent la Société mensuellement des prêts en défaillance. La Société analyse les dossiers de prêts en défaillance déclarés au cas par cas et établit une estimation des pertes prévues. Les estimations des réserves calculées dossier par dossier incluent le montant prévu à recouvrer de la vente en dernier ressort de la propriété résidentielle donnée en garantie du prêt hypothécaire assuré.

« **réserves pour pertes** » Réserves calculées dossier par dossier fondées sur les prêts en défaillance déclarés à la Société, une estimation à l'égard des pertes sur sinistres fondée sur les prêts en défaillance qui sont des RPND, des réserves pour pertes supplémentaires en cas d'évolution défavorable liée à la gravité des demandes d'indemnité et les frais liés au règlement des pertes représentant une estimation pour les frais d'administration liés à l'enquête, à l'ajustement et au règlement des demandes d'indemnité. Les réserves pour pertes sont actualisées pour tenir compte de la valeur temps de l'argent.

« **réserves pour pertes subies mais non déclarées** » ou « **RPND** » Réserve pour les pertes sur sinistres estimatives imputables aux prêts en défaillance survenues avant la date de déclaration, mais qui n'ont pas été déclarées à la Société.

« **réserves pour primes non acquises** » ou « **RPNA** » Tranche des primes souscrites qui n'a pas encore été constatée à titre de produits. Les réserves pour primes non acquises sont constatées à titre de produits au cours de la durée de la police conformément à la fréquence de survenance prévue des pertes, calculée d'après l'analyse actuarielle de l'évolution historique des pertes.

« **souscripteur** » Particulier qui examine et accepte ou rejette des risques d'assurance prêt hypothécaire suivant les politiques et lignes directrices approuvées par la Société en matière de souscription.

« **taux d'imposition effectif** » Ratio (exprimé en pourcentage) de la charge d'impôt sur le résultat par rapport au résultat avant impôt sur le résultat pour une période donnée. Le taux d'imposition effectif est une mesure de l'impôt réel que la Société verse sur le résultat avant impôt et est une comparaison utile avec des références de l'industrie et les périodes précédentes.

« **taux de primes moyen** » Moyenne des primes souscrites divisée par les nouvelles assurances souscrites.

« **taux de reports** » Ratio (exprimé en pourcentage) du solde impayé estimatif des reports de paiements hypothécaires sur le solde impayé total estimatif.

« **taux de résiliation** » Ratio du nombre de résiliations de polices d'assurance par suite d'un remboursement complet, d'un refinancement ou de la vente du bien par rapport au solde impayé des prêts hypothécaires assurés de la Société sur une période donnée.

« **taxe sur les primes** » Taxe payée par les sociétés d'assurance aux gouvernements provinciaux et territoriaux, calculée en pourcentage des primes brutes souscrites.