
FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

①

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Trimestre terminé le 31 mars 2007

Bilans consolidés

31 mars 2007 et 31 décembre 2006

(non vérifiés – en millions de dollars US)

	2007	2006 (vérifié)
Actif		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	774,3	767,4
Comptes débiteurs et autres créances.....	1 784,9	1 892,8
Montant à recouvrer de réassureurs (dont les montants recouvrables sur sinistres réglés : 348,2 \$; 395,4 \$ en 2006).....	5 326,9	5 506,5
	<u>7 886,1</u>	<u>8 166,7</u>
<i>Placements de portefeuille</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (juste valeur : 2 730,1 \$; 4 620,1 \$ en 2006)	2 730,1	4 602,7
Obligations		
Juste valeur (coût après amortissement : 10 353,1 \$).....	10 196,3	-
Coût après amortissement (juste valeur : 8 547,1 \$)	-	8 674,1
Actions privilégiées		
Juste valeur (coût : 20,4 \$).....	20,4	-
Au coût (juste valeur : 19,6 \$).....	-	16,4
Actions ordinaires		
Juste valeur (coût après amortissement : 1 987,1 \$).....	2 231,4	-
Au coût (juste valeur : 2 119,7 \$).....	-	1 890,0
Participations, à la valeur de consolidation (juste valeur : 814,4 \$; 682,9 \$ en 2006)	510,8	474,0
Autres actifs investis.....	230,5	154,7
Actifs cédé en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (juste valeur : 1 121,4 \$; 1 018,1 \$ en 2006)	1 121,4	1 023,7
	<u>17 040,9</u>	<u>16 835,6</u>
Frais d'acquisition de primes reportés	364,3	369,0
Impôts sur les bénéfices futurs.....	713,0	771,3
Immobilisations corporelles.....	85,2	86,0
Écart d'acquisition	239,7	239,2
Autres actifs.....	97,2	108,7
	<u>26 426,4</u>	<u>26 576,5</u>
Passif		
Dette de filiales.....	68,9	68,2
Comptes créditeurs et charges à payer	1 052,8	1 091,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	778,0	783,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	368,0	370,0
	<u>2 267,7</u>	<u>2 312,7</u>
Provision pour sinistres non réglés	15 395,0	15 502,3
Primes non acquises.....	2 192,6	2 298,9
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille.....	1 109,6	1 202,6
Dette à long terme, emprunts de filiales.....	906,3	913,1
Contrepartie d'acquisition à payer	178,1	179,2
Titres de fiducie privilégiés de filiales	17,9	17,9
	<u>19 799,5</u>	<u>20 114,0</u>
Part des actionnaires sans contrôle.....	1 357,8	1 292,9
Éventualités (note 7)		
Capitaux propres		
Actions ordinaires.....	2 071,9	2 071,9
Autres éléments du capital d'apport.....	57,9	57,9
Actions rachetées (au coût).....	(18,3)	(18,3)
Actions privilégiées	136,6	136,6
Bénéfices non répartis.....	685,5	596,6
Cumul des autres éléments du résultat étendu	67,8	12,2
	<u>3 001,4</u>	<u>2 856,9</u>
	<u>26 426,4</u>	<u>26 576,5</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006

(non vérifiés – en millions de dollars US, sauf les montants par action)

	2007	2006
Produits		
Primes brutes souscrites	1 231,7	1 341,8
Primes nettes souscrites	1 069,4	1 157,6
Primes nettes acquises	1 137,9	1 185,7
Intérêts et dividendes	198,6	149,2
Gains nets sur placements	98,8	289,6
Honoraires de règlement de sinistres	99,7	90,0
	1 535,0	1 714,5
Charges		
Pertes sur sinistres	773,7	799,3
Charges d'exploitation	284,8	261,0
Commissions, montant net	185,5	208,9
Intérêts débiteurs	48,9	52,2
	1 292,9	1 321,4
Bénéfice d'exploitation avant impôts sur les bénéfices	242,1	393,1
Charge d'impôts	79,3	145,0
Bénéfice net avant part des actionnaires sans contrôle	162,8	248,1
Part des actionnaires sans contrôle	(51,9)	(49,7)
Bénéfice net	110,9	198,4
Bénéfice net par action	6,10 \$	10,99 \$
Bénéfice net dilué par action	5,88 \$	10,51 \$
Dividendes en trésorerie versés par action	2,75 \$	1,40 \$
Actions en circulation (en milliers) (moyenne pondérée)	17 730	17 800

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006

(non vérifiés – en millions de dollars US)

	2007	2006
Bénéfice net	110,9	198,4
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices		
Variation des gains non réalisés nets sur les titres disponibles à la vente ¹⁾	14,3	-
Reclassement des gains réalisés nets aux résultats ²⁾	(22,0)	-
Variation des gains de conversion non réalisés ³⁾	13,8	5,8
Autres éléments du résultat étendu	6,1	5,8
Résultat étendu	117,0	204,2

1) Déduction faite d'une charge d'impôts de 4,3 \$.

2) Déduction faite d'une économie d'impôts de 9,2 \$.

3) Déduction faite d'une charge d'impôts de 5,0 \$ (2,0 \$ en 2006).

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES
Trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006
 (non vérifiés – en millions de dollars US)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Actions ordinaires		
Actions à droit de vote subalterne au début de la période	2 068,1	2 075,8
Achats au cours de la période	-	(2,6)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de la période	<u>2 068,1</u>	<u>2 073,2</u>
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de la période	3,8	3,8
Actions ordinaires	<u>2 071,9</u>	<u>2 077,0</u>
Autres éléments du capital d'apport au début et à la fin de la période.....	57,9	59,4
Actions rachetées (au coût) au début de la période.....	(18,3)	(17,3)
Réémissions au cours de la période	-	0,1
Actions rachetées à la fin de la période	<u>(18,3)</u>	<u>(17,2)</u>
Actions privilégiées		
Série A au début et à la fin de la période	51,2	51,2
Série B au début et à la fin de la période.....	85,4	85,4
Actions privilégiées	<u>136,6</u>	<u>136,6</u>
Bénéfices non répartis au début de la période.....	596,6	405,6
Ajustement de transition – instruments financiers	29,8	-
Bénéfice net de la période.....	110,9	198,4
Dividendes sur les actions ordinaires.....	(49,0)	(25,1)
Dividendes sur les actions privilégiées	(2,8)	(2,7)
Bénéfices non répartis à la fin de la période	<u>685,5</u>	<u>576,2</u>
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début de la période	12,2	(19,7)
Ajustement de transition – instruments financiers	49,5	-
Autres éléments du résultat étendu	6,1	5,8
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de la période	<u>67,8</u>	<u>(13,9)</u>
Bénéfices non répartis et cumul des autres éléments du résultat étendu	<u>753,3</u>	<u>562,3</u>
Total des capitaux propres	<u><u>3 001,4</u></u>	<u><u>2 818,1</u></u>
Nombre d'actions en circulation		
Actions ordinaires		
Actions à droit de vote subalterne au début de la période.....	16 981 970	17 056 856
Réémission (rachat) d'actions rachetées, montant net	(760)	100
Achats	-	(19 300)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de la période	<u>16 981 210</u>	<u>17 037 656</u>
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de la période	1 548 000	1 548 000
Droit afférent à des actions détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation à la fin de la période	<u>17 729 980</u>	<u>17 786 426</u>
Actions privilégiées		
Série A au début et à la fin de la période	3 000 000	3 000 000
Série B au début et à la fin de la période.....	<u>5 000 000</u>	<u>5 000 000</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006

(non vérifiés – en millions de dollars US)

	2007	2006
Activités d'exploitation		
Bénéfice avant part des actionnaires sans contrôle	162,8	248,1
Amortissement	9,2	4,3
Amortissement de l'escompte sur obligations.....	(5,9)	(9,5)
Quote-part du bénéfice des participations, à la valeur de consolidation.....	(15,7)	(9,5)
Impôts sur les bénéfices futurs.....	31,5	113,5
Gains nets sur placements	-	(289,6)
Gains nets sur les titres disponibles à la vente	(45,7)	-
Autres gains nets sur les placements	(53,1)	-
	83,1	57,3
Variations :		
Provision pour sinistres non réglés	(127,6)	(131,3)
Primes non acquises.....	(113,2)	(76,2)
Comptes débiteurs et autres créances.....	113,3	509,5
Montant à recouvrer de réassureurs	190,3	160,7
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	(3,1)	6,4
Comptes créditeurs et charges à payer.....	(41,4)	(82,5)
Autres	(23,5)	1,1
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.....	77,9	445,0
Activités d'investissement		
Placements – achats	-	(889,2)
– ventes	-	924,7
Achats nets d'actifs et de passifs classés comme étant détenus à des fins de négociation	(50,3)	-
Ventes nettes de titres désignés comme étant détenus à des fins de négociation	30,8	-
Titres disponibles à la vente – achats.....	(1 941,4)	-
– ventes	232,4	-
Vente (achat) de placements à court terme	(912,6)	-
Vente (achat) de titres négociables	-	57,3
Vente d'actions de Zenith National	-	193,8
Achat d'actions d'Advent	-	(24,7)
Achat d'actions d'ICICI Lombard	(8,9)	(5,8)
Vente (achat) nette d'autres instruments de capitaux propres.....	(5,2)	3,4
Acquisition d'immobilisations corporelles	(8,9)	(1,5)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(2 664,1)	258,0
Activités de financement		
Rachat d'actions à droit de vote subalterne.....	-	(2,6)
Dettes à long terme, emprunts de la société de portefeuille.....	(72,7)	(60,6)
Dettes à long terme, emprunts des filiales.....	-	100,0
Contrepartie d'acquisition à payer	(1,1)	(0,8)
Dettes de filiales	0,7	3,8
Dividendes sur les actions ordinaires.....	(49,0)	(25,1)
Dividendes sur les actions privilégiées	(2,8)	(2,7)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement.....	(124,9)	12,0
Change.....	7,2	0,8
Augmentation (diminution) de la trésorerie	(2 703,9)	715,8
Trésorerie au début de l'exercice	5 763,8	4 590,4
Trésorerie à la fin l'exercice	3 059,9	5 306,2

La trésorerie est constituée de l'encaisse et des placements à court terme, y compris l'encaisse et les placements à court terme des filiales. Elle ne tient pas compte d'un montant de 359,4 \$ (208,4 \$ au 31 décembre 2006; 221,9 \$ au 31 mars 2006 et 216,4 \$ au 31 décembre 2005) au titre de la trésorerie et des placements à court terme des filiales, lequel montant fait l'objet d'une affectation. Les placements à court terme sont facilement convertibles en trésorerie et viennent à échéance dans trois mois ou moins.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006

(non vérifiés, en millions de dollars US, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

1. Mode de présentation

Ces états financiers consolidés doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Ces états financiers consolidés ont été préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada, selon les mêmes conventions comptables qui ont servi à la préparation des états financiers consolidés de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, à l'exception de celles décrites à la note 2. Bien qu'ils n'incluent pas toutes les informations à fournir requises par les PCGR du Canada pour les états financiers annuels, la direction estime qu'ils comprennent toutes les informations à fournir nécessaire pour assurer une présentation fidèle des résultats intermédiaires de la société.

2. Principales conventions comptables

Changements de conventions comptables

Le 1^{er} janvier 2007, la société a adopté cinq nouvelles normes comptables publiés par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») : le chapitre 1530 du Manuel de l'ICCA, « Résultat étendu »; le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation »; le chapitre 3251, « Capitaux propres »; le chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation »; et le chapitre 3865, « Couvertures ». L'adoption de ces nouvelles normes comptables s'est traduite par des modifications de la comptabilisation des instruments financiers ainsi que par la constatation de certains ajustements de transition dans les bénéfices non répartis au début de la période ou le cumul des autres éléments du résultat étendu au début de la période, comme il est indiqué plus loin. La société a adopté ces normes de façon prospective et, par conséquent, les soldes des exercices antérieurs n'ont pas été retraités (à l'exception du reclassement du compte de change qui a été adopté rétroactivement avec un retraitement des périodes antérieures). L'adoption de ces nouvelles normes comptables n'a pas eu d'incidence importante sur le bénéfice par action au cours du premier trimestre de 2007.

Instruments financiers – comptabilisation et évaluation. En vertu des nouvelles normes, les actifs financiers sont classés comme étant détenus à des fins de négociation, comme étant disponibles à la vente, comme étant détenus jusqu'à leur échéance ou comme étant des prêts et des créances. Les passifs financiers sont classés comme étant détenus à des fins de négociation ou comme d'autres passifs financiers. Les instruments dérivés sont classés comme étant détenus à des fins de négociation à moins qu'ils ne soient désignés dans le cadre d'une relation de couverture efficace. La société peut également désigner certains instruments financiers, à la constatation initiale ou à l'adoption de la norme, comme étant détenus à des fins de négociation en vertu de l'option de la juste valeur. Les actifs et les passifs financiers de la société, y compris l'ensemble des dérivés, sont constatés au bilan consolidé à la juste valeur à la constatation initiale et comptabilisés par la suite en fonction de leur classement décrit ci-dessous.

Détenus à des fins de négociation – Les actifs financiers acquis à des fins de placement à court terme sont classés comme étant détenus à des fins de négociation. Les passifs financiers classés comme étant détenus à des fins de négociation sont des obligations liées à des titres vendus à découvert. Les actifs et les passifs financiers ainsi que les dérivés classés comme étant détenus à des fins de négociation sont comptabilisés à la juste valeur au bilan consolidé et les gains et les pertes réalisés et non réalisés sont constatés dans les gains nets sur placement. Les dividendes et les intérêts reçus et les intérêts engagés sont inclus dans les intérêts et les dividendes à l'état consolidé des résultats.

Au 1^{er} janvier 2007, un montant de 5 702,5 \$ (juste valeur : 5 702,5 \$) au titre de la trésorerie, comptabilisé auparavant au coût ou au coût après amortissement, a été classé comme étant détenu à des fins de négociation. Des obligations d'un montant total de 1 109,7 \$ (juste valeur : 1 167,5 \$) comprenant des dérivés intégrés, qui autrement auraient été présentés séparément dans le passif ou dans les capitaux propres, ont été désignées comme étant détenues à des fins de négociation en vertu de l'option de la juste valeur. Ces actifs financiers, qui étaient auparavant inscrits au coût après amortissement, sont maintenant comptabilisés de la même manière que les autres actifs financiers classés comme étant détenus à des fins de négociation. Les actifs financiers, principalement des dérivés

totalisant 115,7 \$ et des passifs financiers totalisant 783,3 \$, auparavant inscrits à la juste valeur, ont été classés comme étant détenus à des fins de négociation.

Disponibles à la vente – Les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont inscrits à la juste valeur et les variations des gains et des pertes non réalisés sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés, moment auquel le gain ou la perte cumulatif est reclassé dans les gains nets sur placements à l'état consolidé des résultats. Les variations de juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu et le cumul des autres éléments du résultat étendu ne sont pas affectées à la part des actionnaires sans contrôle. Lorsque des pertes non réalisées sur les titres disponibles à la vente sont considérées comme durables, le coût de l'actif financier est ramené à la juste valeur et la variation est comptabilisée dans les gains nets sur placements à l'état consolidé des résultats. Auparavant, ces titres étaient ramenés à la valeur de réalisation nette. Les titres qui sont classés comme étant disponibles à la vente et qui ne peuvent être vendus rapidement sont comptabilisés au coût. Les dividendes et les intérêts tirés des titres disponibles à la vente, y compris l'amortissement des primes et les désactualisations, sont inscrits dans les intérêts et les dividendes à l'état consolidé des résultats.

Toutes les obligations (autres que celles désignées comme étant détenues à des fins de négociation), toutes les actions ordinaires, toutes les actions privilégiées et certains placements à court terme totalisant 10 159,8 \$ (juste valeur : 10 233,3 \$), qui étaient auparavant comptabilisés au coût ou au coût après amortissement, ont été classés comme étant disponibles à la vente le 1^{er} janvier 2007.

Les actifs financiers autres que des dérivés ayant une date d'échéance fixe, autres que des prêts et des créances, que la société n'a ni l'intention ni la capacité de détenir jusqu'à l'échéance ou de racheter, sont classés comme étant détenus jusqu'à l'échéance et comptabilisés au coût après amortissement. La société n'a désigné aucun actif financier comme étant détenu jusqu'à l'échéance.

Les prêts et les créances et les autres passifs financiers continuent d'être comptabilisés au coût après amortissement.

Couvertures – Dans une couverture de juste valeur, la variation de la juste valeur du dérivé de couverture sera compensée dans l'état consolidé des résultats par la variation de la juste valeur de l'élément couvert se rapportant au risque couvert. Dans une couverture de flux de trésorerie, la variation de la juste valeur du dérivé, dans la mesure où il est efficace, sera inscrite dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce que l'élément couvert ait une incidence sur l'état consolidé des résultats, auquel moment la variation connexe de la juste valeur du dérivé sera également inscrite dans l'état consolidé des résultats. Toute inefficacité de couverture sera inscrite dans l'état consolidé des résultats. Auparavant, les instruments dérivés qui ne répondaient pas aux critères de la comptabilité de couverture étaient inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice. La société n'avait aucun instrument dérivé désigné à des fins de couverture comptable à l'adoption des nouvelles normes.

Résultat étendu – Le résultat étendu comprend le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu. Les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente, les écarts de conversion non réalisés découlant des entités étrangères autonomes, et les variations de la juste valeur de la partie efficace des couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés à l'état consolidé du résultat étendu et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à leur constatation dans l'état consolidé des résultats. Le cumul des autres éléments du résultat étendu figure au bilan consolidé comme un élément distinct des capitaux propres (déduction faite des impôts sur les bénéfices).

Les justes valeurs des instruments financiers évalués à la juste valeur qui sont cotés sur des marchés actifs sont obtenues à partir de services d'établissement des cours externes et sont fondées sur les cours acheteurs pour les actifs financiers et les cours vendeurs pour les passifs financiers. Les placements à court terme comprennent les titres venant à échéance moins d'un an après la date d'achat et sont comptabilisés au coût après amortissement qui correspond approximativement à la juste valeur. Les justes valeurs des fonds de placement tiers sont fondées sur les valeurs liquidatives selon les recommandations du fonds. Les justes valeurs des instruments financiers dérivés sont fondées sur les prix des courtiers.

Les coûts d'opérations liés aux actifs et aux passifs financiers classés ou désignés à des fins de négociation sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Les coûts d'opérations liés aux actifs financiers disponibles à la vente et à la dette à long terme sont comptabilisés au coût de l'actif ou du passif à la constatation initiale et, s'il y a

lieu, amortis dans les intérêts créditeurs et les intérêts débiteurs respectivement, au moyen de la méthode des intérêts effectifs.

La société continue de comptabiliser l'achat et la vente de titres au moyen de la comptabilisation aux dates de transaction aux fins du bilan consolidé et de l'état consolidé des résultats.

Ajustement de transition – Le 1^{er} janvier 2007, la société a comptabilisé dans le bilan consolidé tous ses actifs et passifs financiers en fonction de leur classement. Tout ajustement apporté à la valeur comptable a été constaté comme un ajustement des bénéfices non répartis au début de la période ou du cumul des autres éléments du résultat étendu au début de la période, déduction faite des impôts sur les bénéfices. Le compte de change, présenté auparavant comme un élément distinct des capitaux propres, a été reclassé rétroactivement dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Des frais d'émission de titres de créances non amortis de 28,2 \$ ont été reclassés des autres actifs à la dette à long terme. L'incidence de l'adoption des nouvelles normes sur le bilan consolidé s'est établie comme suit :

Incidence sur le bilan consolidé

	Montants déjà publiés 31 décembre 2006	Classement conforme à la présentation de l'exercice en cours	Reclas- sement au 31 décembre 2006	Ajustement à l'adoption des nouvelles normes	1 ^{er} janvier 2007
Actif					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	767,4	-	767,4	16,2	783,6
Placements de portefeuille					
Encaisse et placements à court terme des filiales	5 432,0	(829,3)	4 602,7	-	4 602,7
Obligations	8 944,0	(269,9)	8 674,1	(127,0)	8 547,1
Actions privilégiées.....	16,4	-	16,4	0,4	16,8
Actions ordinaires	2 087,3	(197,3)	1 890,0	229,7	2 119,7
Participations stratégiques.....	337,9	(337,9)	-	-	-
Participations, à la valeur de consolidation	-	474,0	474,0	-	474,0
Placements immobiliers	18,0	(18,0)	-	-	-
Autres actifs investis	-	154,7	154,7	-	154,7
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	-	1 023,7	1 023,7	(5,6)	1 018,1
	<u>16 835,6</u>	<u>-</u>	<u>16 835,6</u>	<u>97,5</u>	<u>16 933,1</u>
Impôts sur les bénéfices futurs.....	771,3	-	771,3	(26,7)	744,6
Autres actifs.....	108,7	-	108,7	(28,2)	80,5
Tous les autres actifs	<u>8 093,5</u>	<u>-</u>	<u>8 093,5</u>	<u>-</u>	<u>8 093,5</u>
	<u>26 576,5</u>	<u>-</u>	<u>26 576,5</u>	<u>58,8</u>	<u>26 635,3</u>
Passif					
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille.....	1 202,6	-	1 202,6	(21,1)	1 181,5
Dette à long terme, emprunts de filiales.....	913,1	-	913,1	(7,1)	906,0
Tous les autres passifs.....	<u>20 311,0</u>	<u>-</u>	<u>20 311,0</u>	<u>-</u>	<u>20 311,0</u>
	<u>22 426,7</u>	<u>-</u>	<u>22 426,7</u>	<u>(28,2)</u>	<u>22 398,5</u>
Part des actionnaires sans contrôle	<u>1 292,9</u>	<u>-</u>	<u>1 292,9</u>	<u>7,7</u>	<u>1 300,6</u>
Capitaux propres					
Actions ordinaires	2 071,9	-	2 071,9	-	2 071,9
Autres éléments du capital d'apport	57,9	-	57,9	-	57,9
Actions rachetées (au coût).....	(18,3)	-	(18,3)	-	(18,3)
Actions privilégiées.....	136,6	-	136,6	-	136,6
Bénéfices non répartis	596,6	-	596,6	29,8	626,4
Compte de change	12,2	(12,2)	-	-	-
Cumul des autres éléments du résultat étendu					
Gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente ..	-	-	-	49,5	49,5
Compte de change.....	-	12,2	12,2	-	12,2
	<u>2 856,9</u>	<u>-</u>	<u>2 856,9</u>	<u>79,3</u>	<u>2 936,2</u>

<u>26 576,5</u>	<u>-</u>	<u>26 576,5</u>	<u>58,8</u>	<u>26 635,3</u>
-----------------	----------	-----------------	-------------	-----------------

3. Encaisse et placements

L'encaisse et les placements à court terme, les titres négociables, les placements de portefeuille et les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, selon le classement des instruments financiers, sont présentés dans le tableau ci-dessous :

	31 mars 2007				31 décembre 2006			
	Classés comme étant détenus à des fins de négociation	Désignés comme étant détenus à des fins de négociation	Classés comme étant disponibles à la vente	Compta- bilisation à la valeur de consoli- dation et autres	Valeur comptable totale	Juste valeur totale	Valeur comptable totale	Juste valeur totale
Encaisse et placements à court terme	236,7	-	284,5	-	521,2	521,2	540,2	540,2
Titres négociables.....	37,8	2,2	213,1	-	253,1	253,1	227,2	243,4
	<u>274,5</u>	<u>2,2</u>	<u>497,6</u>	<u>-</u>	<u>774,3</u>	<u>774,3</u>	<u>767,4</u>	<u>783,6</u>
Placements de portefeuille								
Encaisse et placements à court terme	2 332,8	-	397,3	-	2 730,1	2 730,1	4 602,7	4 620,1
Obligations	-	1 154,9	9 041,4	-	10 196,3	10 196,3	8 674,1	8 547,1
Actions privilégiées.....	-	-	20,4	-	20,4	20,4	16,4	19,6
Actions ordinaires.....	-	-	2 231,4	-	2 231,4	2 231,4	1 890,0	2 119,7
Participations, à la valeur de consolidation.....	-	-	-	510,8	510,8	814,4	474,0	682,9
Autres actifs investis	191,2	-	-	39,3	230,5	230,5	154,7	156,2
	<u>2 524,0</u>	<u>1 154,9</u>	<u>11 690,5</u>	<u>550,1</u>	<u>15 919,5</u>	<u>16 223,1</u>	<u>15 811,9</u>	<u>16 145,6</u>
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés								
Encaisse et placements à court terme	849,8	-	117,8	-	967,6	967,6	829,3	829,3
Obligations	-	-	153,8	-	153,8	153,8	194,4	188,8
	<u>849,8</u>	<u>-</u>	<u>271,6</u>	<u>-</u>	<u>1 121,4</u>	<u>1 121,4</u>	<u>1 023,7</u>	<u>1 018,1</u>
	<u>3 648,3</u>	<u>1 157,1</u>	<u>12 459,7</u>	<u>550,1</u>	<u>17 815,2</u>	<u>18 118,8</u>	<u>17 603,0</u>	<u>17 947,3</u>
Passifs liés aux participations								
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	778,0	-	-	-	778,0	778,0	783,3	783,3

Le 29 mars 2007, la société a conclu un accord visant l'achat de 1 031 090 actions à droit de vote subalterne supplémentaires de Cunningham Lindsey Group Inc., au coût de 2,0 \$ (2,3 \$ CA), ce qui a porté sa participation de 81,0 % à 85,6 %.

Le 7 février 2006, des filiales de la société ont vendu les 3,8 millions d'actions ordinaires restantes de Zenith National Insurance Corp. au prix de 50,38 \$ l'action pour un produit net de 193,8 \$, ce qui a donné lieu à un gain réalisé avant impôts de 137,3 \$.

Le 5 janvier 2006, Advent Capital (Holdings) PLC (« Advent ») a réalisé, par l'entremise d'une prise ferme sur le marché secondaire, un produit brut de 51,5 \$ (30,0 £) en capitaux propres à un prix de 0,34 \$ (20 pence) l'action. La société a procédé à un achat proportionnel des actions au coût de 24,7 \$ (14,0 £), maintenant ainsi sa participation dans Advent à 46,8 %.

L'encaisse et les placements à court terme des filiales comprennent un montant de 123,2 \$ cédé en garantie à l'égard de certaines activités de souscription chez Lloyd's. Cette trésorerie est donc affectée.

4. Titres vendus à découvert et opérations sur dérivés

Au 31 mars 2007, la société avait, comme protection contre un recul des marchés boursiers, des positions à découvert sur des certificats représentatifs d'actions liés à un indice de Standard & Poor's (« Standard & Poor's Depository Receipts » ou « SPDR ») et des actions ordinaires américaines cotées d'un montant de 500,0 \$ et de 115,5 \$, respectivement (500,0 \$ et 99,6 \$, respectivement au 31 décembre 2006), et elle avait conclu des swaps sur indice boursier d'un montant notionnel global de 781,4 \$ (681,4 \$ au 31 décembre 2006). La société a acheté des options d'achat à court terme afin de limiter à 222,0 \$ au 31 mars 2007 (162,7 \$ au 31 décembre 2006) la perte qu'elle pourrait subir sur les positions à découvert sur SPDR et sur les swaps sur indice boursier d'un montant notionnel global de 681,4 \$ et afin de protéger, de façon générale, la position à découvert sur actions ordinaires. La juste valeur des SPDR et des swaps sur indice boursier et des options d'achat au 31 mars 2007 s'établissait à (633,8 \$) et 29,3 \$ respectivement, comparativement à (638,9 \$) et 40,2 \$ respectivement au 31 décembre 2006. Les obligations d'achat de SPDR et d'autres actions ordinaires s'établissaient à 778,0 \$ au 31 mars 2007 (783,3 \$ au 31 décembre 2006).

Au 31 mars 2007, la juste valeur des actifs cédés en garantie des obligations d'achat des titres vendus à découvert et des swaps sur indice boursier s'établissait à 1 121,4 \$ (1 018,1 \$ au 31 décembre 2006), dont un montant de 236,2 \$ (208,4 \$ en 2006) correspond à de la trésorerie affectée et le reste, bien que cédé en garantie, peut être remplacé par des actifs semblables.

La société a aussi acheté des swaps sur défaillance et des bons de souscription d'obligations liés à différents émetteurs américains dans les secteurs des activités bancaires, des prêts hypothécaires et des assurances de l'industrie des services financiers, qui servent de couverture économique contre la baisse de la juste valeur des actifs financiers de la société. Le montant notionnel de ces instruments financiers s'établissait à 17 140,4 \$ au 31 mars 2007 (13 613,6 \$ en 2006), compte tenu d'une juste valeur et d'un coût de 198,2 \$ et 341,6 \$ respectivement (93,7 \$ et 295,9 \$ en 2006).

La juste valeur des dérivés ayant enregistré un gain, ainsi que les options achetées, les bons de souscription et les swaps sur défaillance sont inclus dans les autres actifs investis au bilan. La juste valeur des dérivés en position de perte et les obligations d'achat de titres vendus à découvert sont incluses dans les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

Les variations de la juste valeur des positions décrites ci-dessus et d'autres dérivés ont été incluses dans les gains nets sur placements dans les états consolidés des résultats, de la façon suivante :

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
SPDR vendus à découvert.....	(1,0)	(24,1)
Swaps sur indice boursier	5,4	(12,8)
Action ordinaires vendues à découvert	8,9	(2,2)
Options d'achat S&P	(35,8)	1,5
Swaps sur défaillance.....	62,1	(8,8)
Bons de souscription d'obligations et autres.....	(6,7)	(3,6)
	<u>32,9</u>	<u>(50,0)</u>

5. Capital et dette à long terme

Le 7 février 2007, la société a remboursé l'encours de 60,4 \$ de ses billets échéant le 27 février 2007. Le 26 mars 2007, la société a acheté 13,0 \$ de ses billets échéant en 2018, pour une contrepartie en trésorerie de 12,3 \$.

Le 15 mars 2006, la société a remboursé l'encours de 60,6 \$ de ses billets à 7,375 % qui venaient à échéance à cette date.

Le 22 février 2006, OdysseyRe a émis des billets de premier rang non garantis d'un capital de 100,0 \$. Ces billets ont été vendus en deux tranches : une tranche de billets de série A d'un montant de 50,0 \$ venant à échéance en 2021 et une tranche de billets de série B d'un montant de 50,0 \$ venant à échéance en 2016. Les billets de série A

et de série B sont remboursables par OdysseyRe en 2011 et en 2009, respectivement, à leur valeur nominale, plus les intérêts courus et non versés.

Au cours du premier trimestre de 2006, la société a racheté, aux fins d'annulation, 19 300 actions à droit de vote subalterne pour un coût net de 2,6 \$.

6. Cumul des autres éléments du résultat étendu

Les soldes liés à chaque élément du cumul des autres éléments du résultat étendu au 31 mars 2007 s'établissent comme suit :

	<u>Montant avant impôts</u>	<u>Impôts sur les bénéfices</u>	<u>Montant après impôts</u>
Gains (pertes) non réalisés nets sur les titres disponibles à la vente			
Obligations.....	(213,1)	79,2	(133,9)
Actions ordinaires.....	256,7	(81,0)	175,7
	43,6	(1,8)	41,8
Écart de conversion.....	31,8	(5,8)	26,0
	<u>75,4</u>	<u>(7,6)</u>	<u>67,8</u>

7. Éventualités

Citations à comparaître de la SEC

Le 7 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une citation à comparaître provenant de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard de produits d'assurance ou de réassurance non traditionnels conclue par les entités faisant partie du groupe consolidé et tout produit d'assurance et de réassurance non traditionnel offert par les entités faisant partie de ce groupe. Le 26 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une autre citation à comparaître provenant de la SEC dans le cadre de son enquête à l'égard de ces produits d'atténuation des pertes, dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard des titres de la société, la rémunération versée pour ces opérations et le volume des opérations ou le cours de ces titres. La société avait annoncé, le 24 juin 2005, que sa filiale Fairmont avait reçu une citation à comparaître de la SEC, dans laquelle cette dernière demandait que soient produits des documents concernant toute opération sur des produits d'assurance non traditionnels conclue avec General Re Corporation ou des sociétés affiliées de celle-ci. Le bureau du procureur des États-Unis pour le Southern District de New York examine les documents transmis à la SEC et participe à l'enquête à ce sujet. La société fait preuve de collaboration dans le cadre de ces demandes. Elle a préparé des présentations et fourni des documents à l'intention de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis, et ses employés, y compris les hauts dirigeants, se sont présentés ou ont été priés de se présenter à des entretiens menés par ces instances.

La société et son président et chef de la direction, M. Prem Watsa, ont reçu une citation à comparaître de la SEC, liée à la réponse à une question posée le 10 février 2006 lors de la conférence téléphonique pour les investisseurs, au sujet de la revue des contrats de réassurance limitée de la société. À l'automne 2005, Fairfax et ses filiales ont préparé et fourni à la SEC une liste de certains contrats de réassurance limitée et d'autres contrats comportant des clauses non traditionnelles de toutes les sociétés du groupe Fairfax. Dans le cadre du processus d'information financière et de clôture de l'exercice 2005, Fairfax et ses filiales ont passé en revue à l'interne tous les contrats figurant sur la liste fournie à la SEC ainsi que d'autres contrats, selon ce qu'elles jugeaient pertinent. Cette revue a donné lieu à un retraitement par OdysseyRe ainsi qu'à des modifications comptables touchant certains contrats de nSpire Re. Ultérieurement, en 2006, à la suite d'un examen interne des états financiers consolidés et des documents comptables de la société qui a été entrepris en prévision de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise de Swiss Re, la société a également retraité certains de ses états financiers consolidés et de ses informations à fournir connexes qui avaient été publiés antérieurement. Ce retraitement a compris la correction de la comptabilisation de certains contrats de réassurance commutés en 2004 et en 2002 afin que soit appliquée à ceux-ci la méthode de comptabilité en dépôt plutôt que la comptabilité de réassurance. Tous les éléments susmentionnés et les ajustements y afférents sont pris en compte dans les résultats de la société présentés aux fins de comparaison. La

société continue de répondre aux demandes de renseignements de la SEC, et rien ne garantit que l'examen des documents par cette dernière n'entraînera pas d'autres ajustements.

La société sait que la SEC a fait parvenir des citations à comparaître à plusieurs tiers en cause dans les dossiers qui font l'objet des citations à comparaître qu'elle a elle-même reçues, notamment à ses vérificateurs indépendants (au Canada, ils ont reçu une lettre leur demandant de collaborer et, aux États-Unis, une citation à comparaître) et à l'un de ses actionnaires (qui avait préalablement indiqué qu'il avait reçu une citation à comparaître). Il est possible que d'autres organismes gouvernementaux et autorités chargées de l'application des lois cherchent à examiner l'information liée à ces questions ou que la société, ou d'autres parties avec lesquelles elle est en relation, notamment ses clients et ses actionnaires, reçoivent directement des demandes d'information ou fassent l'objet d'autres enquêtes de la part de ces organismes.

Ces enquêtes se poursuivent et la société continue de répondre aux demandes d'information de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis. La société n'est pas en mesure actuellement de prévoir l'issue de ces enquêtes ni leur incidence ultime sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, incidence qui pourrait s'avérer importante et défavorable. Le coût financier des mesures prises par la société pour régler ces questions est important et le demeurera vraisemblablement. La société s'attend à ce que ces questions continuent d'exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ces enquêtes ou toute procédure similaire risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société.

Poursuites

- a) En 2006, plusieurs poursuites ont été déposées contre Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York, pour lesquelles les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le tribunal a ordonné le regroupement des diverses actions en instance et autorisé la requête unique restante en nomination à titre de demandeurs principaux. Le tribunal a également publié une ordonnance approuvant la stipulation pour l'échéancier déposée par les parties à la poursuite consolidée. Le 8 février 2007, les demandeurs principaux ont déposé une plainte consolidée modifiée dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax et certains de ses dirigeants et de ses administrateurs, OdysseyRe et les vérificateurs de Fairfax. Selon ce qui est allégué dans la plainte consolidée modifiée, les défendeurs ont enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs réclament, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'avocats raisonnables). Ces poursuites en sont toujours au stade préliminaire. En vertu de la stipulation pour l'échéancier, les défendeurs déposeront leurs réponses ou leurs requêtes en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée à certaines dates avant le 13 septembre 2007, date à laquelle un tribunal a fixé la prochaine conférence. L'issue finale des litiges est incertaine, et, si les demandeurs dans cette action consolidée contre Fairfax obtiennent gain de cause, Fairfax pourrait encourir des dommages-intérêts importants, pouvant à leur tour avoir une incidence négative considérable sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Cette action consolidée pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ce dossier risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société. Fairfax, OdysseyRe et les dirigeants et administrateurs nommés ont l'intention de contester vigoureusement cette action consolidée, et les états financiers de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

- b) Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de 6 milliards de dollars contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte, auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal de district pour le district du New Jersey, à la suite de quoi Fairfax a déposé une requête visant le renvoi de l'action devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey. L'issue des litiges est incertaine.

8. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, se spécialise dans l'assurance directe et la réassurance IARD ainsi que dans la liquidation et la gestion de sinistres.

Dans son rapport de gestion, la société présente les primes nettes acquises, les ratios mixtes, les résultats techniques et les résultats d'exploitation pour chacun de ses groupes d'assurance et de réassurance et, le cas échéant, pour ses activités de liquidation de sinistres et autres activités, de même que les apports aux résultats provenant de ses services de gestion des sinistres. Dans le tableau de la page 18 présentant les sources de bénéfice net, les intérêts et dividendes des états consolidés des résultats sont inclus dans les résultats d'exploitation des groupes d'assurance et de réassurance et dans les activités de liquidation de sinistres, et les gains nets sur placements afférents au groupe de liquidation de sinistres sont inclus dans les activités de liquidation de sinistres. Les actifs du groupe de réassurance, qui s'établissent à 670 \$ environ, ont été reclassés en date du 1^{er} janvier 2007 du secteur des activités de liquidation de sinistres et autres activités (devenu ensuite le secteur des activités de liquidation de sinistres) à celui de la réassurance. Il n'y a pas eu d'autre changement important dans les actifs sectoriels par groupe d'exploitation au 31 mars 2007 comparativement au 31 décembre 2006.

9. Rapprochement avec les PCGR des États-Unis

Les états financiers consolidés de la société ont été établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, qui diffèrent à certains égards de ceux applicables aux États-Unis, selon la description qui en est faite à la note 20 afférente aux états financiers qui figure aux pages 54 à 58 du rapport annuel 2006 de la société (sous réserve des modifications décrites ci-dessous).

Le 1^{er} janvier 2007, la société a adopté les nouvelles normes comptables canadiennes relatives aux instruments financiers, aux couvertures et aux autres éléments du résultat étendu (décrites à la note 2). L'adoption des nouvelles normes comptables a sensiblement accru l'harmonisation des PCGR du Canada et des États-Unis. Un montant de 79,3 \$ égal aux ajustements de transition selon les PCGR du Canada décrits à la note 2 a été contrepassé selon le résultat étendu conforme aux PCGR des États-Unis au début de l'exercice pour tenir compte de l'harmonisation des normes comptables du Canada et des États-Unis relatives aux instruments financiers.

Le 1^{er} janvier 2007, la société a adopté le SFAS 155, *Accounting for Certain Hybrid Financial Instruments, an amendment to SFAS 133 and 140*, qui permet aux sociétés de choisir d'évaluer certains instruments financiers hybrides à la juste valeur dans leur totalité, avec comptabilisation des variations de la juste valeur en résultat. La société a choisi d'adopter l'évaluation à la juste valeur pour tous les instruments financiers hybrides actuels qui contiennent des dérivés intégrés devant être comptabilisés comme des éléments de passif ou de capitaux propres selon le SFAS 133 modifié. L'incidence de l'adoption du SFAS 155 a été un ajustement après impôts entraînant une augmentation de 11,3 \$ de la réduction cumulative d'ouverture du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis et une diminution correspondante du cumul des autres éléments du résultat étendu.

Le 1^{er} janvier 2007, la société a adopté l'interprétation n° 48 du FASB, *Accounting for Uncertainty in Income Taxes – an interpretation of FASB No. 109* (la « FIN 48 »), qui clarifie la comptabilisation des positions fiscales incertaines constatées dans les états financiers d'une entreprise. Plus précisément, la prise de position prescrit un seuil de constatation et un facteur d'évaluation pour la constatation et l'évaluation dans les états financiers d'une position fiscale prise ou envisagée dans une déclaration fiscale. La FIN 48 donne également des directives sur la décomptabilisation, le classement, les intérêts et les pénalités, la comptabilisation pour les périodes intermédiaires, l'information à fournir et la transition liés aux positions fiscales incertaines. L'incidence a été une augmentation des

impôts sur les bénéfices à payer de 7,4 \$, une diminution de la part des actionnaires sans contrôle de 3,0 \$ et une diminution de la réduction cumulative d'ouverture du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis de 4,4 \$.

Le tableau ci-après présente le bénéfice net établi conformément aux PCGR des États-Unis :

	Premier trimestre	
	2007	2006
Bénéfice net, selon les PCGR du Canada	110,9	198,4
Recouvrements de réassurance rétroactive	3,4	13,2
Juste valeur des dérivés intégrés dans des placements en obligations.....	-	7,8
Moins-values durables	-	7,9
Autres différences	0,4	-
Incidences fiscales	(1,2)	(8,1)
Bénéfice net, selon les PCGR des États-Unis	113,5	219,2
Résultat étendu, selon les PCGR du Canada.....	6,1	5,8
Plus-value (moins-value) nette non réalisée des placements.....	-	(156,2)
Autres	2,4	-
Autres éléments du résultat étendu	8,5	(150,4)
Résultat étendu, selon les PCGR des États-Unis.....	122,0	68,8
Bénéfice net par action, selon les PCGR des États-Unis.....	6,24 \$	12,16 \$
Bénéfice net dilué par action, selon les PCGR des États-Unis.....	6,01 \$	11,61 \$

Le tableau ci-après présente les montants des postes du bilan conformément aux PCGR des États-Unis ainsi que les montants individuels lorsqu'ils sont différents de ceux qui sont établis selon les PCGR du Canada :

	31 mars 2007	31 décembre 2006 (non vérifiés)
Actif		
Titres négociables	537,6	243,4
Placements de portefeuille		
Trésorerie des filiales.....	2 730,1	4 602,7
Obligations.....	10 196,3	8 547,1
Actions privilégiées	20,4	19,6
Actions ordinaires	2 231,4	2 119,7
Participations, à la valeur de consolidation.....	523,5	486,7
Autres actifs investis.....	230,5	154,7
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	1 121,4	1 018,1
Total des placements de portefeuille.....	17 053,6	16 948,6
Impôts sur les bénéfices futurs.....	791,9	811,6
Écart d'acquisition	269,3	268,8
Tous les autres actifs.....	7 895,2	8 503,6
Total de l'actif	26 547,6	26 776,0
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	1 315,3	1 349,9
Titres vendus à découvert	778,0	783,3
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille.....	1 162,3	1 255,7
Dette à long terme, emprunts de filiales.....	906,3	913,1
Tous les autres passifs.....	18 042,4	18 257,3
Total du passif	22 204,3	22 559,3
Actions obligatoirement rachetables de TRG	178,1	179,2
Part des actionnaires sans contrôle.....	1 354,8	1 292,9
	1 532,9	1 472,1
Capitaux propres	2 810,4	2 744,6
	26 547,6	26 776,0

Les différences relatives aux capitaux propres consolidés sont les suivantes :

	31 mars 2007	31 décembre 2006
Capitaux propres, selon les PCGR du Canada	3 001,4	2 856,9
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(67,3)	(1,7)
Réduction des autres éléments du capital d'apport	(57,9)	(57,9)
Ajustement lié à l'application initiale de la FIN 48	(4,4)	-
Réduction cumulative du bénéfice net, selon les PCGR des États-Unis	(61,4)	(52,7)
Capitaux propres, selon les PCGR des États-Unis	2 810,4	2 744,6

Les différences relatives aux autres éléments du résultat étendu s'établissent comme suit :

	31 mars 2007	31 décembre 2006
Gain non réalisé sur les placements disponibles à la vente	-	99,1
Ajustement pour le passif au titre du régime de retraite conformément au FAS 158	(90,4)	(90,4)
Impôts sur les bénéfices futurs connexes	23,1	(10,4)
	(67,3)	(1,7)

Au 31 mars 2007, la réduction cumulative du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis avait trait essentiellement au gain reporté sur la réassurance rétroactive, qui est comptabilisé progressivement en résultat à mesure que les sinistres sous-jacents sont réglés.

10. Événements postérieurs à la date du bilan

Le 23 avril 2007, Crum & Forster Holdings Corp. (« Crum & Forster ») a évalué une émission de billets de premier rang à 7 3/4 % d'un capital de 330,0 \$ échéant le 1^{er} mai 2017 (les « billets échéant en 2017 »), à un prix d'émission de 100 %. Les billets échéant en 2017 sont vendus dans le cadre d'un placement privé. Le produit net du placement, déduction faite des commissions et des frais, devrait s'établir à 325,2 \$ environ. Le produit net de l'émission, ainsi que les fonds en caisse disponibles, serviront à racheter les billets de premier rang à 10 3/8 % échéant en 2013 de Crum & Forster (les « billets échéant en 2013 »), conformément à une offre de rachat de Crum & Forster aux fins d'annulation également annoncée le 23 avril 2007. La clôture du placement des billets échéant en 2017 est conditionnelle à l'obtention du consentement des détenteurs de la majorité du capital en circulation des billets échéant en 2013 à l'adoption des modifications proposées à l'acte de fiducie régissant ces billets relativement à l'offre publique d'achat et la sollicitation des consentements, et à l'efficacité de ces modifications.

Le 3 avril 2007, la société a conclu la vente de la quasi-totalité des actifs de Guild Underwriters Napa, Inc.

Le 26 février 2007, la société a annoncé que Hub International Limited (dans laquelle la société et ses filiales détiennent une participation de 26,1 % environ) avait conclu un accord aux termes duquel les actions de Hub seraient acquises à 40,00 \$ l'action contre une contrepartie en trésorerie (ce montant a été augmenté par la suite à 41,50 \$ l'action). Aux termes de l'accord conclu en vue de la réalisation de l'opération, la société a accepté d'exercer les droits de vote rattachés aux 10,3 millions d'actions de Hub qu'elle détient en faveur de l'opération proposée. Par suite de la réalisation de l'opération, la société et ses filiales prévoient toucher un produit en trésorerie d'environ 427 \$ et réaliser un gain avant impôts et part des actionnaires sans contrôle d'environ 234 \$. L'opération est sous réserve de l'obtention de l'approbation des actionnaires de Hub, de l'approbation des tribunaux canadiens et d'autres approbations réglementaires aux États-Unis et au Canada ainsi que des conditions de clôture habituelles. La clôture de cette opération devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2007.

11. Chiffres correspondants

Certaines données de l'exercice précédent présentées aux fins de comparaison ont été reclassées selon le mode de présentation adopté pour l'exercice écoulé.

RAPPORT DE GESTION

(au 3 mai 2007, sauf indication contraire)

(en millions de dollars US, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

Le présent rapport de gestion doit être lu à la lumière des notes 1 et 2 afférentes aux états financiers consolidés et des notes afférentes au rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 qui accompagne les états financiers consolidés de l'exercice 2006 de la société.

Résultats du premier trimestre

Au premier trimestre de 2007, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont dégagé un bénéfice technique de 49,5 \$, comparativement à 55,7 \$ en 2006. Le ratio mixte de ces activités a été de 95,7 % au premier trimestre de 2007, comparativement à 95,1 % en 2006. Northbridge, Crum & Forster et OdysseyRe ont produit des ratios mixtes de 93,5 %, 95,9 % et 96,3 % respectivement. Ce bénéfice technique a subi l'impact des pertes liées à des catastrophes de l'exercice en cours (39,7 \$, déduction faite des primes de reconstitution, en raison principalement de la tempête Kyrill en Europe) et de la variation nette favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (14,5 \$). Le bénéfice technique du premier trimestre de 2006 avait subi l'effet d'une variation nette défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs de 56,7 \$ (dont un montant de 40,5 \$ lié aux pertes attribuables aux ouragans en 2005 et un montant de 37,8 \$ lié aux provisions pour risques divers aux États-Unis des exercices antérieurs d'OdysseyRe, partiellement contrebalancés par une variation favorable nette des provisions pour sinistres d'autres secteurs d'activité).

Le bénéfice net s'est établi à 110,9 \$ (6,10 \$ par action, bénéfice dilué par action de 5,88 \$) au premier trimestre de 2007, comparativement à 198,4 \$ (10,99 \$ par action, bénéfice dilué par action de 10,51 \$) au premier trimestre de 2006. La baisse du bénéfice net reflète la diminution des gains nets sur placements au premier trimestre de 2007, qui se sont établis à 98,8 \$, comparativement à 289,6 \$ au premier trimestre de 2006 (qui comprenait un gain de 137,3 \$ réalisé à la vente de la participation restante de la société dans Zenith National Insurance Corp.) Cette diminution a été partiellement contrebalancée par une augmentation de 49,4 \$ du revenu d'intérêts et de dividendes attribuable à l'augmentation des taux d'intérêt et à un portefeuille de placements accru au premier trimestre de 2007 par rapport au premier trimestre de 2006. Pour le premier trimestre de 2007, la société a bénéficié d'une réduction du taux d'imposition effectif qui s'est établi à 32,8 %, comparativement à 36,9 % au premier trimestre de 2006, cette réduction étant principalement attribuable au bénéfice dégagé dans des territoires où les taux d'imposition sont inférieurs. Bien qu'elle soit demeurée pratiquement inchangée d'une année sur l'autre, la part des actionnaires sans contrôle reflète la baisse du bénéfice net de Northbridge et d'OdysseyRe au premier trimestre de 2007 par rapport au bénéfice net enregistré au premier trimestre de 2006, cette baisse ayant été contrebalancée par la part accrue du bénéfice net de OdysseyRe attribuable aux actionnaires sans contrôle, qui découle d'une diminution de 80,1 % à 59,6 % de la participation de Fairfax dans OdysseyRe à la suite du reclassement des actions ordinaires d'OdysseyRe par Fairfax en décembre 2006.

Au premier trimestre de 2007, les produits ont diminué pour s'établir à 1 535,0 \$ comparativement à 1 714,5 \$ au premier trimestre de 2006, principalement en raison de la diminution des gains nets sur placements et d'une baisse de 4,0 % des primes nettes acquises, partiellement contrebalancées par une augmentation des intérêts et des dividendes et des honoraires de règlement de sinistres. La diminution des primes souscrites et acquises reflète un accroissement de la concurrence et la tendance des prix sur les marchés de l'assurance et de la réassurance sur lesquels les sociétés exploitantes de Fairfax livrent concurrence. Les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de la société ont diminué de 6,7 % au premier trimestre de 2007 pour s'établir à 1 068,5 \$, comparativement à 1 145,3 \$ en 2006. Au premier trimestre de 2007, les primes nettes souscrites de Northbridge exprimées en monnaie locale, de Crum & Forster et d'OdysseyRe ont diminué de 7,9 %, 4,4 % et 1,8 % respectivement par rapport au premier trimestre de 2006. Les primes nettes souscrites consolidées au premier trimestre de 2007 ont diminué de 7,6 % pour s'établir à 1 069,4 \$, par rapport à 1 157,6 \$ en 2006, tandis que les primes nettes acquises consolidées ont diminué de 4,0 % pour se fixer à 1 137,9 \$ contre 1 185,7 \$.

Les charges d'exploitation consolidées de 284,8 \$ au premier trimestre de 2007 (261,0 \$ en 2006) comprennent un montant de 191,3 \$ (174,9 \$ en 2006) lié aux activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres et aux frais généraux du siège social, tandis que le reste, soit 93,5 \$ (86,1 \$ en 2006) est lié à Cunningham Lindsey.

Bénéfice net

Les ratios mixtes par secteur d'activité et les sources du bénéfice net (compte tenu de la participation dans Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation) des trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006 figurent ci-dessous :

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ratios mixtes		
Assurance		
– Canada (Northbridge)	93,5 %	91,3 %
– É.-U. (Crum & Forster)	95,9 %	98,4 %
– Asie (Fairfax Asia)	97,3 %	95,7 %
Réassurance		
– (OdysseyRe).....	96,3 %	95,4 %
– Groupe de réassurance	96,6 %	95,2 %
Consolidés.....	95,7 %	95,1 %
Sources du bénéfice net		
Souscription		
Assurance		
– Canada (Northbridge).....	15,5	22,0
– É.-U. (Crum & Forster).....	12,1	4,1
– Asie (Fairfax Asia).....	0,4	0,6
Réassurance		
– (OdysseyRe).....	19,8	25,3
– Groupe de réassurance	1,7	3,7
Bénéfice technique.....	49,5	55,7
Intérêts et dividendes	154,3	116,8
Bénéfice d'exploitation	203,8	172,5
Gains nets sur placements	72,5	273,3
Activités de liquidation de sinistres	9,8	(3,8)
Règlement de sinistres (part revenant à Fairfax).....	1,7	(1,1)
Intérêts débiteurs.....	(45,3)	(48,3)
Frais généraux du siège social et autres frais	(1,1)	(0,4)
Bénéfice avant impôts.....	241,4	392,2
Impôts sur les bénéfices	(79,0)	(143,8)
Part des actionnaires sans contrôle.....	(51,5)	(50,0)
Bénéfice net	110,9	198,4

Les sources du bénéfice net mentionnées ci-dessus (compte tenu de la participation dans Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation), sont détaillées ci-après par secteur d'activité pour les trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006. L'ajustement intersociétés des primes brutes souscrites vient éliminer les primes sur la réassurance cédées au sein du groupe, surtout à OdysseyRe, à nSpire Re et au groupe de réassurance. L'ajustement intersociétés des gains nets sur placements élimine les gains ou les pertes découlant des opérations d'achat et de vente au sein du groupe.

Trimestre terminé le 31 mars 2007

	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asie	Odyssey Re	Groupe de réassu- rance	Total partiel	Liquida- tion de sinistres	Élimina- tion inter- sociétés	Frais géné- raux du siège social et autres	Conso- lidés
Primes brutes souscrites	321,0	326,9	21,5	568,2	46,1	1 283,7	5,7	(57,7)	-	1 231,7
Primes nettes souscrites.....	203,3	282,4	10,6	526,2	46,0	1 068,5	0,9	-	-	1 069,4
Primes nettes acquises.....	237,5	293,7	13,7	538,9	51,7	1 135,5	2,4	-	-	1 137,9
Résultat technique	15,5	12,1	0,4	19,8	1,7	49,5	-	-	-	49,5
Intérêts et dividendes.....	27,8	37,3	3,2	77,3	8,7	154,3	-	-	-	154,3
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :.....	43,3	49,4	3,6	97,1	10,4	203,8	-	-	-	203,8
Gains nets sur placements	15,8	19,1	0,3	48,3	2,2	85,7	12,0	(13,2)	-	84,5
Bénéfice d'exploitation (perte) des activités de liquidation	-	-	-	-	-	-	(2,2)	-	-	(2,2)
Règlement de sinistres.....	-	-	-	-	-	-	-	-	1,7	1,7
Intérêts débiteurs	-	(8,3)	-	(9,5)	-	(17,8)	-	-	(27,5)	(45,3)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(2,8)	0,8	(1,0)	(5,2)	-	(8,2)	-	-	7,1	(1,1)
Bénéfice (perte) avant impôts	56,3	61,0	2,9	130,7	12,6	263,5	9,8	(13,2)	(18,7)	241,4
Impôts sur les bénéfices										(79,0)
Part des actionnaires sans contrôle										(51,5)
Bénéfice net.....										<u>110,9</u>

Trimestre terminé le 31 mars 2006

	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asie	Odyssey Re	Groupe de réassu- rance	Total partiel	Liquida- tion de sinistres	Élimina- tion inter- sociétés	Frais géné- raux du siège social et autres	Conso- lidés
Primes brutes souscrites	364,0	347,2	20,1	592,8	77,6	1 401,7	48,7	(108,6)	-	1 341,8
Primes nettes souscrites.....	224,0	295,3	12,3	536,0	77,7	1 145,3	12,3	-	-	1 157,6
Primes nettes acquises.....	251,9	246,7	13,2	554,3	76,8	1 142,9	42,8	-	-	1 185,7
Résultat technique	22,0	4,1	0,6	25,3	3,7	55,7	-	-	-	55,7
Intérêts et dividendes.....	21,0	30,2	1,9	59,9	3,8	116,8	-	-	-	116,8
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :.....	43,0	34,3	2,5	85,2	7,5	172,5	-	-	-	172,5
Gains nets sur placements	38,1	162,0	2,4	140,2	14,9	357,6	2,7	(84,3)	-	276,0
Bénéfice d'exploitation (perte) des activités de liquidation	-	-	-	-	-	-	(6,5)	-	-	(6,5)
Règlement de sinistres.....	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,1)	(1,1)
Intérêts débiteurs	-	(8,2)	-	(8,7)	-	(16,9)	-	-	(31,4)	(48,3)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(1,8)	(2,7)	(0,5)	(6,0)	-	(11,0)	-	-	10,6	(0,4)
Bénéfice (perte) avant impôts	79,3	185,4	4,4	210,7	22,4	502,2	(3,8)	(84,3)	(21,9)	392,2
Impôts sur les bénéfices										(143,8)
Part des actionnaires sans contrôle										(50,0)
Bénéfice net.....										<u>198,4</u>

Résultats techniques et bénéfice d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation des activités courantes d'assurance et de réassurance de Fairfax pour les trimestres terminés les 31 mars 2007 et 2006 sont résumés et commentés ci-après pour chaque société.

Assurance au Canada – Northbridge

	Premier trimestre	
	2007	2006
Résultat technique	15,5	22,0
Ratio mixte	93,5 %	91,3 %
Primes brutes souscrites.....	321,0	364,0
Primes nettes souscrites	203,3	224,0
Primes nettes acquises	237,5	251,9
Résultat technique.....	15,5	22,0
Intérêts et dividendes	27,8	21,0
Bénéfice d'exploitation.....	43,3	43,0
Gains nets sur placements.....	15,8	38,1
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	59,1	81,1

Au premier trimestre de 2007, Northbridge a dégagé un bénéfice technique de 15,5 \$ et un ratio mixte de 93,5 %, comparativement à un bénéfice technique de 22,0 \$ et un ratio mixte de 91,3 % au premier trimestre de 2006. Les résultats du premier trimestre de 2007 reflètent la concurrence accrue au chapitre des nouveaux contrats et des renouvellements et le repli d'une année sur l'autre du volume de primes de Commonwealth par suite de son retrait de certains contrats que souscrivait antérieurement sa division Énergie et internationale. L'augmentation des intérêts et des dividendes découlant de la hausse des taux d'intérêt et d'un portefeuille de placements accru a été plus que contrebalancée par une diminution des gains nets sur placements, ce qui a résulté en une baisse de 22,0 \$ du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, intérêts et autres éléments. Les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites au premier trimestre de 2007 ont diminué de 10,5 % et 7,9 % respectivement en dollars canadiens comparativement à 2006. Northbridge a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation négatifs de 16,0 \$ au premier trimestre de 2007, comparativement à des flux de trésorerie négatifs de 87,7 \$ en 2006, en raison surtout d'une diminution des créances attribuable aux paiements reçus de titres vendus et aux paiements de primes des courtiers, partiellement contrebalancée par une augmentation des règlements des sinistres et une diminution du volume des primes nettes. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats de Northbridge, veuillez consulter son rapport du premier trimestre, sur son site Web à www.norfin.com.

Assurance aux États-Unis – Crum & Forster¹⁾

	Premier trimestre	
	2007	2006
Résultat technique	12,1	4,1
Ratio mixte	95,9 %	98,4 %
Primes brutes souscrites.....	326,9	347,2
Primes nettes souscrites	282,4	295,3
Primes nettes acquises	293,7	246,7
Résultat technique.....	12,1	4,1
Intérêts et dividendes	37,3	30,2
Bénéfice d'exploitation.....	49,4	34,3
Gains nets sur placements.....	19,1	162,0
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	68,5	196,3

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Crum & Forster Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis.

Le ratio mixte de Crum & Forster s'est amélioré au premier trimestre de 2007 pour s'établir à 95,9 %, comparativement à 98,4 % au premier trimestre de 2006, en raison principalement d'une amélioration de 2,9 points du ratio sinistres-primas attribuable à la variation favorable des provisions d'exercices antérieurs, ce qui a entraîné une augmentation du bénéfice technique qui est passé à 12,1 \$, comparativement à 4,1 \$ au premier trimestre de 2006. La concurrence accrue pour les nouveaux contrats et la diminution de la tarification des renouvellements ont contribué à des diminutions de 5,8 % et 4,4 % respectivement d'une année sur l'autre des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites. Les primes nettes acquises ont augmenté de 19,1 % à la faveur de la hausse des primes acquises au premier trimestre de 2007 de la division Fairmont Specialty (depuis le 1^{er} janvier 2006, les entités de Fairmont sont devenues des activités de liquidation, tandis que les activités courantes sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster). L'augmentation des intérêts et des dividendes, qui découle de la hausse des taux d'intérêt, d'un revenu accru des sociétés de personnes et d'un portefeuille de placements plus important, a été plus que contrebalancée par une diminution des gains nets sur placements (qui comprenaient en 2006 un gain de 122,2 \$ sur la vente de la participation de Crum & Forster dans Zenith National Insurance Corp.), d'où une diminution de 127,8 \$ d'une année sur l'autre du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, intérêts et autres éléments. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation se sont établis à 27,2 \$ au premier trimestre de 2007, comparativement à 27,3 \$ au premier trimestre de 2006. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats de Crum & Forster, veuillez consulter le rapport du premier trimestre sur formulaire 10-Q qui sera affiché sur son site Web à www.cfins.com.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	Premier trimestre	
	2007	2006
Résultat technique	0,4	0,6
Ratio mixte	97,3 %	95,7 %
Primes brutes souscrites.....	21,5	20,1
Primes nettes souscrites	10,6	12,3
Primes nettes acquises	13,7	13,2
Résultat technique.....	0,4	0,6
Intérêts et dividendes	3,2	1,9
Bénéfice d'exploitation.....	3,6	2,5
Gains nets sur placements.....	0,3	2,4
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	3,9	4,9

Au premier trimestre de 2007, le ratio mixte de Fairfax Asia s'est établi à 97,3 % (95,7 % en 2006), ce qui reflète les résultats favorables de souscription de First Capital contrebalancés par les résultats plus faibles de Falcon. La diminution d'une année sur l'autre des gains nets sur placements et du bénéfice technique, partiellement contrebalancée par la hausse des intérêts et des dividendes, a contribué à la réduction de 1,0 \$ du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, intérêts et autres éléments. Pendant le trimestre, Fairfax Asia a conservé sa participation de 26,0 % dans ICICI Lombard par l'entremise d'une participation à son émission de droits de souscription, pour une contrepartie de 8,9 \$.

Réassurance – OdysseyRe¹⁾

	Premier trimestre	
	2007	2006
Résultat technique	19,8	25,3
Ratio mixte	96,3 %	95,4 %
Primes brutes souscrites.....	568,2	592,8
Primes nettes souscrites	526,2	536,0
Primes nettes acquises	538,9	554,3
Résultat technique.....	19,8	25,3
Intérêts et dividendes	77,3	59,9
Bénéfice d'exploitation.....	97,1	85,2
Gains nets sur placements.....	48,3	140,2
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	145,4	225,4

(1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis.

Au premier trimestre de 2007, OdysseyRe a dégagé un bénéfice technique de 19,8 \$ et un ratio mixte de 96,3 %, comparativement à un bénéfice technique de 25,3 \$ et un ratio mixte de 95,4 % au premier trimestre de 2006. Le ratio mixte du premier trimestre de 2007 tient compte de 7,2 points liés aux pertes liées à des catastrophes (déduction faite des primes de reconstitution), attribuables principalement à la tempête Kyrill qui a frappé le nord de l'Europe. Le bénéfice technique au premier trimestre 2007 a bénéficié de la réduction de la variation défavorable des provisions pour risques divers d'exercices antérieurs de la division des Amériques (variation des provisions nettes d'exercices antérieurs non liées à des catastrophes de 0,8 point comparativement à 6,8 points au premier trimestre de 2006). OdysseyRe continue d'être l'objet de fortes pressions concurrentielles sur les marchés mondiaux de l'assurance et de la réassurance où elle est présente. Le volume de primes de réassurance à l'échelle mondiale est demeuré essentiellement inchangé au cours du premier trimestre de 2007 par rapport à la période correspondante de 2006, mais la division des assurances aux États-Unis a enregistré une baisse du volume de primes, qui a contribué à une diminution de 2,8 % des primes nettes acquises. L'augmentation des intérêts et des dividendes a été plus que contrebalancée par une diminution de 91,9 \$ des gains nets sur placements (le premier trimestre de 2006 comprenait des gains importants sur la vente d'actions en Asie), contribuant ainsi à une diminution du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, intérêts et autres éléments, qui est passé à 145,4 \$ comparativement à 225,4 \$ au premier trimestre de 2006. OdysseyRe a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 111,9 \$ au premier trimestre de 2007, en baisse par rapport aux flux de trésorerie de 272,8 \$ au premier trimestre de 2006. Cette réduction s'explique principalement par le fait qu'au premier trimestre de 2006, OdysseyRe a reçu un montant de 97,0 \$ lié à deux ententes de réassurance cédées et un montant de 30,3 \$ au titre d'économies d'impôts sur les bénéfices, découlant de la perte avant impôts associée aux pertes attribuables aux ouragans en 2005. Au premier trimestre de 2007, OdysseyRe a versé des impôts de 9,3 \$. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats d'OdysseyRe, veuillez consulter son rapport du premier trimestre sur formulaire 10-Q qui sera affiché sur son site Web à www.odysseyre.com.

Réassurance – groupe de réassurance

	Premier trimestre	
	2007	2006
Résultat technique	1,7	3,7
Ratio mixte	96,6 %	95,2 %
Primes brutes souscrites.....	46,1	77,6
Primes nettes souscrites	46,0	77,7
Primes nettes acquises	51,7	76,8
Résultat technique.....	1,7	3,7
Intérêts et dividendes	8,7	3,8
Bénéfice d'exploitation.....	10,4	7,5
Gains nets sur placements.....	2,2	14,9
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	12,6	22,4

Les résultats du groupe de réassurance sont présentés séparément de ceux du secteur des activités de liquidation de sinistres pour la première fois. Au premier trimestre de 2007, le groupe de réassurance a affiché un ratio mixte de 96,6 % et un bénéfice technique de 1,7 \$, comparativement à un ratio mixte de 95,2 % et un bénéfice technique de 3,7 \$ au premier trimestre de 2006. La concurrence accrue sur les marchés de la réassurance a été à l'origine de la diminution de 40,6 % et 40,8 % respectivement des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites du groupe de réassurance au cours du premier trimestre de 2007 par rapport à la période correspondante de 2006. La diminution du bénéfice technique et des gains nets sur placements, qui a été partiellement contrebalancée par l'augmentation des intérêts et des dividendes attribuable à la hausse des taux d'intérêt, a entraîné une baisse du bénéfice avant impôts sur les bénéfices, intérêts et autres éléments, qui s'est établi à 12,6 \$ au premier trimestre de 2007, comparativement à 22,4 \$ en 2006.

Activités de liquidation de sinistres

Trimestre terminé le 31 mars 2007

	États-Unis	Europe	Total
Primes brutes souscrites.....	5,7	-	5,7
Primes nettes souscrites	0,8	0,1	0,9
Primes nettes acquises	2,4	-	2,4
Pertes sur sinistres.....	(15,2)	(0,3)	(15,5)
Charges d'exploitation.....	(7,7)	(8,3)	(16,0)
Intérêts et dividendes	19,4	7,5	26,9
Bénéfice d'exploitation (perte)	(1,1)	(1,1)	(2,2)
Gains nets sur placements.....	11,9	0,1	12,0
Bénéfice (perte) avant impôts	10,8	(1,0)	9,8

Trimestre terminé le 31 mars 2006

	États-Unis	Europe	Total
Primes brutes souscrites.....	50,4	(1,7)	48,7
Primes nettes souscrites	13,8	(1,5)	12,3
Primes nettes acquises	44,1	(1,3)	42,8
Pertes sur sinistres.....	(38,0)	(1,1)	(39,1)
Charges d'exploitation.....	(12,5)	(13,7)	(26,2)
Intérêts et dividendes	17,0	(1,0)	16,0
Bénéfice d'exploitation (perte)	10,6	(17,1)	(6,5)
Gains nets sur placements.....	1,7	1,0	2,7
Bénéfice (perte) avant impôts	12,3	(16,1)	(3,8)

Les résultats des activités de liquidation de sinistres sont présentés sans tenir compte des résultats du groupe de réassurance pour la première fois. Le bénéfice avant impôts du secteur des activités de liquidation de sinistres s'est établi à 9,8 \$ au premier trimestre de 2007, comparativement à une perte avant impôts de 3,8 \$ au premier trimestre de 2006. L'augmentation des intérêts et des dividendes et un portefeuille de placements accru par suite des activités de commutation en 2006, l'accroissement des gains nets sur placements supérieurs et une diminution des charges d'exploitation découlant de la restructuration et de la compression des activités de l'organisation mondiale de liquidation des sinistres en 2006 ont contribué à l'amélioration des résultats. La diminution d'une année sur l'autre des primes souscrites et acquises dans les activités de liquidation de sinistres aux États-Unis reflète l'effet de la transition en 2006 découlant de l'acquisition des entités Fairmont (depuis le 1^{er} janvier 2006, les entités de Fairmont sont devenues des activités de liquidation de sinistres, tandis que les activités courantes sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster).

Autres éléments du bénéfice net

Au premier trimestre de 2007, les revenus d'intérêts et de dividendes consolidés ont augmenté de 33,1 % pour s'établir à 198,6 \$, comparativement à 149,2 \$ au premier trimestre de 2006, tandis que les revenus d'intérêts et de dividendes des activités d'assurance et de réassurance ont augmenté de 32,1 % pour s'établir à 154,3 \$, comparativement à 116,8 \$ au premier trimestre de 2006, en raison surtout de la hausse des taux d'intérêt à court terme et d'une augmentation de 1,5 milliard de dollars du portefeuille de placements moyen au premier trimestre de 2007 par rapport à la période correspondante de 2006.

Les gains nets sur placements consolidés au premier trimestre de 2007 ont diminué à 98,8 \$, comparativement à 289,6 \$ au premier trimestre de 2006. Le premier trimestre de 2006 comprenait des gains nets de 137,3 \$ sur la cession de la participation de la société dans Zenith National Insurance Corp. et des gains importants sur la vente d'actions en Asie.

Les intérêts débiteurs consolidés ont diminué, passant de 52,2 \$ au premier trimestre de 2006 à 48,9 \$ au premier trimestre terminé le 31 mars 2007, en raison essentiellement de la réduction des intérêts débiteurs faisant suite au remboursement de la dette dans les trois derniers trimestres de 2006 et au premier trimestre de 2007. Les intérêts débiteurs consolidés comprennent les éléments suivants :

	Premier trimestre	
	2007	2006
Fairfax.....	27,5	31,4
Crum & Forster.....	8,3	8,2
OdysseyRe.....	9,5	8,7
Cunningham Lindsey.....	3,6	3,9
	48,9	52,2

Les frais généraux du siège social et autres frais comprennent les dépenses de toutes les sociétés de portefeuille du groupe, déduction faite des honoraires de gestion et d'administration des placements de la société et du revenu de placement, y compris les gains nets de placements, lié à la trésorerie, aux placements à court terme et aux titres négociables de Fairfax. Ce sont notamment les éléments suivants :

	Premier trimestre	
	2007	2006
Frais généraux du siège social de Fairfax.....	22,9	20,5
Frais généraux du siège social des filiales sociétés de portefeuille.....	8,2	11,0
Intérêts et dividendes des sociétés de portefeuille.....	(8,3)	(6,4)
Gains nets sur placements des sociétés de portefeuille.....	(14,3)	(13,6)
Honoraires de gestion et d'administration des placements.....	(7,4)	(11,1)
	1,1	0,4

Au premier trimestre de 2007, les frais généraux du siège social de Fairfax ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, en raison des coûts liés aux litiges et aux procédures réglementaires, qui ont été partiellement contrebalancés par l'accroissement du revenu de placement sur la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille.

La société a constaté une charge d'impôts de 79,3 \$ dans l'état consolidé des résultats au premier trimestre de 2007, selon un taux d'imposition effectif de 32,8 %, comparativement à une charge d'impôts de 145,0 \$ et un taux d'imposition effectif de 36,9 % au premier trimestre de 2006. La diminution du taux d'imposition effectif s'explique principalement par le bénéfice dégagé dans des territoires où les taux d'imposition sont inférieurs.

La part des actionnaires sans contrôle figurant dans les états consolidés des résultats de la société représente les participations sans contrôle dans les filiales suivantes :

	Premier trimestre	
	2007	2006
Northbridge.....	15,7	21,4
OdysseyRe.....	35,8	28,6
Cunningham Lindsey.....	0,4	(0,3)
	51,9	49,7

Par suite du reclassement par Fairfax des actions ordinaires d'OdysseyRe en décembre 2006, la participation de Fairfax dans OdysseyRe a diminué, passant de 80,1 % au premier trimestre de 2006 à 59,6 %.

Situation financière

L'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille au 31 mars 2007 totalisaient 774,3 \$, comparativement à 767,4 \$ à la fin de l'exercice 2006. Les mouvements de trésorerie importants au sein de la société de portefeuille Fairfax au cours du premier trimestre de 2007 comprennent un remboursement de 72,7 \$ de la dette, le versement de dividendes de 51,8 \$ sur les actions ordinaires et privilégiées, le financement de la participation supplémentaire de Fairfax Asia dans ICICI Lombard de 8,9 \$ et l'encaissement de dividendes de 64,2 \$ de filiales, y compris 61,0 \$ de Crum & Forster.

L'encaisse et les placements à court terme des filiales ont diminué de 1 872,6 \$ pour s'établir à 2 730,1 \$, comparativement à 4 602,7 \$ à la clôture de l'exercice, l'encaisse étant largement investie dans des obligations et des actions ordinaires. Au premier trimestre de 2007, les ressources en trésorerie consolidées avaient diminué de 2 703,9 \$ comparativement à une augmentation de 715,8 \$ au premier trimestre de 2006. Les flux de trésorerie consolidés liés aux activités d'exploitation se sont élevés à 77,9 \$ au premier trimestre de 2007, comparativement à 445,0 \$ au premier trimestre de 2006, soit une diminution de 367,1 \$ découlant principalement de l'encaissement au premier trimestre de 2006 du produit en trésorerie de 373,3 \$ lié à la commutation, en 2005, de la couverture pour variation défavorable de Ridge Re en mars 2006. La trésorerie consolidée affectée aux activités d'investissement au premier trimestre de 2007 s'est élevée à 2 664,1 comparativement à des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement de 258,0 \$ au premier trimestre de 2006. La variation d'une année sur l'autre reflète des ventes nettes de titres de 2 655,2 \$ au premier trimestre de 2007, comparativement à 259,5 \$ au premier trimestre de 2006. La trésorerie consolidée liée aux activités de financement, qui s'est établie à 124,9 \$ au premier trimestre de 2007, tient compte d'un montant de 73,1 \$ affecté au remboursement de la dette et des versements de dividendes de 51,8 \$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation au premier trimestre de 2007 tiennent compte d'un montant de 27,2 \$ lié à Crum & Forster (27,3 \$ en 2006), de 111,9 \$ lié à OdysseyRe (272,8 \$ en 2006) et d'une utilisation de 16,0 \$ par Northbridge (utilisation de 87,7 \$ en 2006). La diminution des flux de trésorerie d'OdysseyRe reflète l'encaissement, pendant le premier trimestre de 2006, d'un montant de 97,0 \$ lié à deux ententes de réassurance cédées et d'un montant de 30,3 \$ au titre d'économies d'impôts, découlant de la perte avant impôts liée aux pertes attribuables aux ouragans de 2005. Au premier trimestre de 2007, OdysseyRe a versé des impôts de 9,3 \$. L'amélioration des résultats de Northbridge est principalement attribuable à une diminution des créances découlant des paiements reçus sur des titres vendus et de paiements de primes des courtiers, partiellement contrebalancés par des demandes de règlements accrues et une diminution du volume des primes nettes.

La diminution du montant à recouvrer de réassureurs, qui est passé de 5 506,5 \$ au 31 décembre 2006 à 5 326,9 \$ au 31 mars 2007, et la baisse de la provision pour sinistres non réglés, qui est passée de 15 502,3 \$ à 15 395,0 \$, sont principalement attribuables aux progrès continus des activités de liquidation de sinistres.

Les placements de portefeuille comprennent les placements comptabilisés à la juste valeur (voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés) et les placements comptabilisés à la valeur de consolidation (au 31 mars 2007, ces placements comprenaient les participations de la société dans Hub International Limited, Advent Capital (Holdings) PLC, ICICI Lombard General Insurance Company et d'autres sociétés de portefeuille), dont la valeur comptable totale s'établissait à 17 040,9 \$ à la fin du premier trimestre de 2007 (16 262,9 \$ déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés). L'excédent non comptabilisé de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisée à la valeur de consolidation s'est établi à 303,6 \$ au 31 mars 2007 (y compris l'excédent de 240,7 \$ lié à la participation dans Hub, dont la vente devrait être conclue au deuxième trimestre de 2007).

Les actifs d'impôts futurs ont diminué à 58,3 \$ pour atteindre 713,0 \$ pendant le trimestre. La tranche des actifs d'impôts futurs de la société associée aux pertes d'exploitation capitalisées du groupe d'imposition consolidé américain a diminué de 14,6 \$ pour se chiffrer à 26,9 \$ au premier trimestre de 2007 en raison de la rentabilité des activités de ce groupe.

Structure du capital et liquidités

La structure du capital et les ratios financiers de la société s'établissent comme suit :

	31 mars 2007	Pro forma 31 déc. 2006 ¹⁾	31 déc. 2006
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	774,3	783,6	767,4
Dette – société de portefeuille.....	1 109,6	1 181,5	1 202,6
Dette – filiales.....	975,2	974,2	981,3
Contrepartie d'acquisition à payer	178,1	179,2	179,2
Titres privilégiés de fiducie de filiales.....	17,9	17,9	17,9
Total de la dette	2 280,8	2 352,8	2 381,0
Dette nette.....	1 506,5	1 569,2	1 613,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 864,8	2 799,6	2 720,3
Actions privilégiées	136,6	136,6	136,6
Part des actionnaires sans contrôle.....	1 357,8	1 300,6	1 292,9
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	4 359,2	4 236,8	4 149,8
Ratio dette nette-capitaux propres et part des actionnaires sans contrôle	34,6 %	37,0 %	38,9 %
Ratio dette nette-capital total net	25,7 %	27,0 %	28,0 %
Ratio dette totale-capital total.....	34,3 %	35,7 %	36,5 %
Couverture des intérêts	6,0 x	5,2 x	5,2 x

1) Les résultats pro forma au 31 décembre 2006 tiennent compte de l'ajustement lié à l'adoption des nouvelles normes comptables décrites à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

Au 31 mars 2007, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de Fairfax, pour ce qui est de la société de portefeuille, totalisaient 774,3 \$. La dette de la société de portefeuille a diminué de 73,4 \$ pendant le trimestre (sans tenir compte de la réduction découlant de l'ajustement de transition lié à l'adoption des nouvelles normes comptables le 1^{er} janvier 2007), passant de 1 378,6 \$ à la fin de l'exercice à 1 305,6 \$, par suite du remboursement de 60,4 \$ de billets de premier rang venus à échéance et de rachats sur le marché d'obligations à des fins d'annulation pendant le trimestre. Au 31 mars 2007, le ratio dette nette/capital total net consolidé de la société s'établissait à 25,7 %, en baisse par rapport à 27,0 % (pro forma) à la clôture de l'exercice, et le ratio dette totale/capital total s'est amélioré pour passer de 35,7 % (pro forma) à la fin de l'exercice, à 34,3 %.

La société estime que sa situation de trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables lui offrent les liquidités nécessaires pour acquitter toutes ses obligations en 2007. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion, des intérêts sur son encaisse, ses placements à court terme et ses titres négociables, des paiements au titre du partage des impôts et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance. Les paiements au titre du partage des impôts pourraient diminuer en 2007 par suite de la sortie, en 2006, d'OdysseyRe du groupe d'imposition consolidé américain. Après le premier trimestre, les obligations de la société de portefeuille en 2007 comprennent des intérêts, des frais généraux et le paiement d'environ 24,9 \$ au titre de la contrepartie d'acquisition à payer.

En raison principalement des bénéfices non répartis du premier trimestre, des autres éléments du résultat étendu et de l'ajustement de transition de 79,3 \$ découlant de l'adoption des nouvelles normes comptables (voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés), les capitaux propres au 31 mars 2007 ont augmenté de 144,5 \$, passant à 3 001,4 \$, comparativement à 2 856,9 \$ à la clôture de l'exercice. Au 31 mars 2007, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 2 806,9 \$, soit 158,31 \$ par action selon le résultat de base, sans tenir compte des capitaux de 57,9 \$ attribuables à l'émission de débentures convertibles en 2003 et de l'excédent non comptabilisé de 303,6 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation). Au 31 mars 2007, le nombre d'actions véritablement en circulation s'établissait à 17 729 980.

Citations à comparaître de la SEC

Aucun événement important lié à cette question ne s'est produit par rapport à l'information communiquée aux pages 131 et 132 du rapport annuel 2006 de la société. Une description complète de cette question figure à la note 7 afférente aux états financiers consolidés, *Citations à comparaître de la SEC*.

Actions en recours collectif

Aucun événement important lié à cette question ne s'est produit par rapport à l'information communiquée à la page 132 du rapport annuel 2006 de la société. Une description complète de cette question figure à la rubrique « Poursuites » de la note 7 afférente aux états financiers consolidés.

Données trimestrielles comparatives (non vérifiées)

	31 mars 2007	31 déc. 2006	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006	31 déc. 2005	30 sept. 2005	30 juin 2005
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits.....	1 535,0	1 638,5	1 515,1	1 935,6	1 714,5	1 359,7	1 547,5	1 513,2
Bénéfice net (perte).....	110,9	159,1	(359,2)	229,2	198,4	(308,1)	(208,6)	22,9
Bénéfice net (perte) par action.....	6,10	8,81	(20,41)	12,73	10,99	(17,51)	(13,19)	1,29
Bénéfice net (perte) par action – dilué.....	5,88	8,45	(20,41)	12,14	10,51	(17,51)	(13,19)	1,29

Exclusion faite des répercussions des ouragans survenus en 2005, les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société ont progressé grâce aux efforts déployés par la société, bien qu'ils aient été affectés par la conjoncture plus difficile qui a eu cours dans le secteur de l'assurance après le premier semestre de 2004 (situation qui a été interrompue temporairement après les ouragans de 2005). En plus d'avoir subi l'effet de l'augmentation des réserves, les résultats trimestriels individuels ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les pertes liées à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes ainsi que par les commutations ou les règlements effectués par le groupe de liquidation de sinistres, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les gains (ou pertes) réalisés sur les placements, lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.