



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Pour le trimestre clos le
31 mars 2015

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Aux 31 mars 2015 et 31 décembre 2014

(non audité - en millions de dollars américains)

	Notes	31 mars 2015	31 décembre 2014
Actif			
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (y compris les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés - 95,0 \$; 109,7 \$ au 31 décembre 2014)	5, 19	2 219,9	1 244,3
Créances découlant de contrats d'assurance		2 105,1	1 931,7
		4 325,0	3 176,0
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 19	4 988,4	5 534,3
Obligations (coût : 10 067,9 \$; 9 900,1 \$ au 31 décembre 2014)	5	11 708,1	11 445,5
Actions privilégiées (coût : 311,7 \$; 386,8 \$ au 31 décembre 2014)	5	310,6	376,4
Actions ordinaires (coût : 4 476,3 \$; 4 531,7 \$ au 31 décembre 2014)	5	4 450,5	4 848,5
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 1 950,6 \$; 2 070,5 \$ au 31 décembre 2014)	5, 6	1 534,8	1 617,7
Dérivés et autres actifs investis (coût : 606,2 \$; 634,0 \$ au 31 décembre 2014)	5, 7	499,5	426,8
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 450,6 \$; 757,8 \$ au 31 décembre 2014)	5, 7	504,1	860,0
Placements de portefeuille de Fairfax India	5	1 017,3	—
		25 013,3	25 109,2
Frais d'acquisition de primes différés		510,8	497,6
Montant à recouvrer de réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres payés : 259,5 \$; 230,7 \$ au 31 décembre 2014)	8, 9	3 925,8	3 982,1
Impôt sur le résultat différé		412,0	460,4
Goodwill et immobilisations incorporelles		1 541,2	1 558,3
Autres actifs		1 722,6	1 347,6
		37 450,7	36 131,2
Passif			
Dettes de filiales	10	57,7	37,6
Dettes d'exploitation et charges à payer		2 019,6	2 029,1
Impôt sur le résultat à payer		89,9	118,3
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris ceux de la société de portefeuille : 75,3 \$; 31,6 \$ au 31 décembre 2014)	5, 7	254,3	160,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs		461,9	461,5
		2 883,4	2 807,3
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	20 197,2	20 438,7
Dettes à long terme	10	3 289,7	3 141,4
		23 486,9	23 580,1
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11	8 770,9	8 361,0
Actions privilégiées		1 342,6	1 164,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		10 113,5	9 525,7
Participations ne donnant pas le contrôle		966,9	218,1
Total des capitaux propres		11 080,4	9 743,8
		37 450,7	36 131,2

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT NET

Pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014

(non audité - en millions de dollars américains, sauf les montants par action)

	Notes	2015	2014
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes souscrites	17	2 064,2	1 900,7
Primes nettes souscrites	17	1 832,1	1 612,4
Primes brutes acquises		1 853,7	1 714,9
Primes cédées aux réassureurs		(241,6)	(277,2)
Primes nettes acquises	17	1 612,1	1 437,7
Intérêts et dividendes		114,2	90,5
Quote-part du résultat des entreprises associées		30,8	42,6
Profits nets sur placements	5	176,5	1 006,1
Autres produits des activités ordinaires		454,3	305,6
		2 387,9	2 882,5
Charges			
Sinistres, montant brut	8	1 160,3	1 093,2
Sinistres cédés aux réassureurs		(161,5)	(217,0)
Sinistres, montant net	18	998,8	876,2
Charges d'exploitation	18	321,0	300,1
Commissions, montant net	9	243,2	239,8
Charge d'intérêts		51,5	49,8
Autres charges	18	442,5	297,3
		2 057,0	1 763,2
Résultat avant impôt sur le résultat		330,9	1 119,3
Charge d'impôt	13	94,8	334,3
Résultat net		236,1	785,0
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		225,2	784,6
Participations ne donnant pas le contrôle		10,9	0,4
		236,1	785,0
Résultat net par action	12	9,92 \$	36,35\$
Résultat net dilué par action	12	9,71 \$	35,72\$
Dividendes au comptant versés par action		10,00 \$	10,00\$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	12	21 508	21 193

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL*Pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014**(non audité - en millions de dollars américains)*

	<u>Notes</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Résultat net		236,1	785,0
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	11		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger		(189,0)	(42,6)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes		112,5	53,6
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies		(35,6)	6,5
		<u>(112,1)</u>	<u>17,5</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées		(2,2)	59,4
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>(114,3)</u>	<u>76,9</u>
Résultat global		<u>121,8</u>	<u>861,9</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		117,9	860,5
Participations ne donnant pas le contrôle		3,9	1,4
		<u>121,8</u>	<u>861,9</u>

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014

(non audité - en millions de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Actions propres (au coût)	Paiements fondés sur des actions et autres réserves	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions privilégiées	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2015	3 642,8	3,8	(155,8)	78,4	4 909,9	(118,1)	8 361,0	1 164,7	9 525,7	218,1	9 743,8
Résultat net de la période	—	—	—	—	225,2	—	225,2	—	225,2	10,9	236,1
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	—	(182,0)	(182,0)	—	(182,0)	(7,0)	(189,0)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	112,5	112,5	—	112,5	—	112,5
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(35,6)	(35,6)	—	(35,6)	—	(35,6)
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	(2,2)	(2,2)	—	(2,2)	—	(2,2)
Émission d'actions	575,9	—	2,3	(6,9)	—	—	571,3	179,0	750,3	—	750,3
Achats et dotation aux amortissements	—	—	(50,9)	9,2	—	—	(41,7)	(1,1)	(42,8)	—	(42,8)
Excédent de la valeur comptable sur la contrepartie au rachat d'actions privilégiées aux fins d'annulation	—	—	—	—	0,5	—	0,5	—	0,5	—	0,5
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(216,1)	—	(216,1)	—	(216,1)	—	(216,1)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(12,4)	—	(12,4)	—	(12,4)	—	(12,4)
Variations nettes des capitaux permanents et autres	—	—	—	3,3	(12,9)	—	(9,6)	—	(9,6)	744,9	735,3
Solde au 31 mars 2015	4 218,7	3,8	(204,4)	84,0	4 894,2	(225,4)	8 770,9	1 342,6	10 113,5	966,9	11 080,4
Solde au 1^{er} janvier 2014	3 642,8	3,8	(140,0)	50,5	3 551,2	78,4	7 186,7	1 166,4	8 353,1	107,4	8 460,5
Résultat net de la période	—	—	—	—	784,6	—	784,6	—	784,6	0,4	785,0
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	—	(43,6)	(43,6)	—	(43,6)	1,0	(42,6)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	53,6	53,6	—	53,6	—	53,6
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	6,5	6,5	—	6,5	—	6,5
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	59,4	59,4	—	59,4	—	59,4
Émission d'actions	—	—	6,9	(7,6)	—	—	(0,7)	—	(0,7)	—	(0,7)
Achats et dotation aux amortissements	—	—	(15,6)	6,7	—	—	(8,9)	—	(8,9)	—	(8,9)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(215,7)	—	(215,7)	—	(215,7)	—	(215,7)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(14,3)	—	(14,3)	—	(14,3)	—	(14,3)
Variations nettes des capitaux permanents et autres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,2	11,2
Solde au 31 mars 2014	3 642,8	3,8	(148,7)	49,6	4 105,8	154,3	7 807,6	1 166,4	8 974,0	120,0	9 094,0

Voir les notes annexes.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014

(non audité - en millions de dollars américains)

	Notes	2015	2014
Activités d'exploitation			
Résultat net		236,1	785,0
Dotation aux amortissements et pertes de valeur		26,2	22,5
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(3,1)	(7,5)
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		9,2	6,7
Quote-part du résultat des entreprises associées		(30,8)	(42,6)
Impôt sur le résultat différé	13	43,6	255,5
Profits nets sur placements	5	(176,5)	(1 006,1)
Achats de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	19	(832,8)	(220,2)
Variation des actifs et passifs d'exploitation		(76,6)	67,0
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>(804,7)</u>	<u>(139,7)</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	6	48,1	2,8
Achats de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	6	(2,1)	(335,0)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(20,8)	(14,2)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	15	(17,9)	(51,9)
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en vue d'acquisitions	15	(1 031,8)	(61,8)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(1 024,5)</u>	<u>(460,1)</u>
Activités de financement			
Dette de filiales :			
Émissions	10	31,7	29,0
Remboursement		(10,5)	(24,7)
Dette à long terme :			
Émissions	10	278,6	—
Frais d'émission		(2,9)	—
Remboursement		(1,4)	(1,2)
Actions à droit de vote subalterne :			
Émissions	11	600,3	—
Frais d'émission		(24,4)	—
Actions privilégiées :			
Émissions	11	184,7	—
Frais d'émission		(5,7)	—
Rachats		(0,6)	—
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres		(50,9)	(15,6)
Actions ordinaires de filiales :			
Émissions aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle		766,8	—
Frais d'émission		(41,0)	—
Dividendes sur les actions ordinaires		(216,1)	(215,7)
Dividendes sur les actions privilégiées		(12,4)	(14,3)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>1 496,2</u>	<u>(242,5)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie, des équivalents et des découverts bancaires			
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires à l'ouverture de la période		3 018,7	3 758,2
Conversion des monnaies étrangères		(119,2)	(53,1)
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires à la clôture de la période	19	<u>2 566,5</u>	<u>2 862,8</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités	7
2. Mode de présentation	7
3. Principales méthodes comptables	7
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	7
5. Trésorerie et placements	8
6. Participations dans des entreprises associées	11
7. Ventes à découvert et dérivés	11
8. Passifs au titre des contrats d'assurance	13
9. Réassurance	13
10. Dette de filiales et dette à long terme	14
11. Total des capitaux propres	14
12. Résultat par action	16
13. Impôt sur le résultat	16
14. Éventualités et engagements	17
15. Acquisitions et désinvestissements	18
16. Gestion des risques financiers	19
17. Informations sectorielles	22
18. Charges	24
19. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	25

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014

(non audité; en millions de dollars américains, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

1. Activités

Fairfax Financial Holdings Limited (la « société » ou « Fairfax ») est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers (« IARD ») et la gestion de placements connexe. La société de portefeuille est constituée en vertu d'une loi fédérale et domiciliée en Ontario, au Canada.

2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2015 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), applicables à la préparation des états financiers intermédiaires, notamment IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations normalement comprises dans des états financiers consolidés annuels préparés selon les IFRS publiées par l'IASB ont été omises ou résumées. Ces états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, qui ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB. Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon la méthode du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés ainsi que des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont été évalués à la juste valeur.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été approuvés par le conseil d'administration de la société en vue de leur publication le 30 avril 2015.

3. Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées pour la préparation de ces états financiers consolidés intermédiaires sont énoncées dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB. Ces méthodes et modes de calcul ont été appliqués de façon uniforme pour toutes les périodes présentées, à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous.

Nouvelles prises de position adoptées en 2015

Modification d'IAS 19 Avantages du personnel (« IAS 19 »)

L'IASB a modifié IAS 19 pour permettre que les cotisations des membres du personnel qui ne sont pas fondées sur le nombre d'années de service soient déduites du coût des services de la période au cours de laquelle les services ont été rendus, plutôt que d'être attribuées aux périodes de service. L'adoption rétrospective de la modification, au 1^{er} janvier 2015, n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

Améliorations annuelles des IFRS

L'IASB publie périodiquement des améliorations visant à clarifier les exigences prévues aux termes des IFRS et à éliminer les incohérences entre les normes et au sein d'une même norme, le cas échéant. L'adoption, le 1^{er} janvier 2015, des améliorations des IFRS pour le cycle 2010-2012 et pour le cycle 2011-2013 et de leurs dispositions transitoires respectives n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

Nouvelles prises de position publiées mais non encore entrées en vigueur

La société évalue actuellement l'incidence qu'auront les prises de position suivantes sur ses états financiers consolidés :

IFRS 9 Instruments financiers (« IFRS 9 »)

En juillet 2014, l'IASB a publié la version intégrale d'IFRS 9, qui remplace la version 2010 d'IFRS 9 que la société applique actuellement. Cette version intégrale est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et doit être appliquée de manière rétrospective. Elle comprend des exigences sur le classement et l'évaluation des actifs et passifs financiers, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues qui remplace le modèle actuel de dépréciation fondé sur les pertes subies, ainsi que de nouvelles indications sur la comptabilité de couverture.

IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15, qui introduit un modèle unique pour la comptabilisation des produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients. Les contrats d'assurance sont exclus du champ d'application d'IFRS 15, qui s'applique principalement aux entités de la société autres que des sociétés d'assurance. La norme devrait entrer en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et devra être appliquée rétrospectivement.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires de la société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements qui sont conformes à ceux décrits dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués, et ils sont fondés sur l'expérience et sur d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugées raisonnables dans les circonstances.

5. Trésorerie et placements

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille, les placements de portefeuille ainsi que les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, à l'exception des participations dans des entreprises associées et des autres actifs investis, qui sont classés comme autres actifs financiers :

	<u>31 mars 2015</u>	<u>31 décembre 2014</u>
Société de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	1 114,8	317,7
Placements à court terme	304,8	121,6
Placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	76,3	92,0
Obligations	267,3	323,8
Obligations données en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	18,7	17,7
Actions privilégiées	170,0	144,2
Actions ordinaires	35,8	89,8
Dérivés (note 7)	232,2	137,5
	<u>2 219,9</u>	<u>1 244,3</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	<u>(75,3)</u>	<u>(31,6)</u>
	<u><u>2 144,6</u></u>	<u><u>1 212,7</u></u>
Placements de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	2 695,5	3 034,5
Placements à court terme	2 292,9	2 499,8
Obligations	11 708,1	11 445,5
Actions privilégiées	310,6	376,4
Actions ordinaires	4 450,5	4 848,5
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 534,8	1 617,7
Dérivés (note 7)	485,8	412,6
Autres actifs investis	13,7	14,2
	<u>23 491,9</u>	<u>24 249,2</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Placements à court terme	193,1	227,7
Obligations	311,0	632,3
	<u>504,1</u>	<u>860,0</u>
Placements de portefeuille de Fairfax India :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	40,4	—
Placements à court terme	269,5	—
Obligations	707,4	—
	<u>1 017,3</u>	<u>—</u>
	<u>25 013,3</u>	<u>25 109,2</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	<u>(179,0)</u>	<u>(129,2)</u>
	<u><u>24 834,3</u></u>	<u><u>24 980,0</u></u>

Les actions ordinaires comprennent des participations dans des sociétés en commandite ayant une valeur comptable de 1 043,5 \$ au 31 mars 2015 (1 004,4 \$ au 31 décembre 2014).

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipés. Au 31 mars 2015, les obligations renfermant des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés représentent respectivement environ 6 712,6 \$ et 229,6 \$ (respectivement 6 880,2 \$ et 56,4 \$, au 31 décembre 2014) de la juste valeur totale des obligations dans le tableau suivant.

	<u>31 mars 2015</u>		<u>31 décembre 2014</u>	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	566,3	580,3	653,9	664,2
Échéant dans un an à cinq ans	4 837,4	5 772,6	4 714,1	5 708,3
Échéant dans cinq ans à dix ans	737,0	733,8	341,6	355,0
Échéant après dix ans	5 213,6	5 925,8	5 067,4	5 691,8
	<u>11 354,3</u>	<u>13 012,5</u>	<u>10 777,0</u>	<u>12 419,3</u>

Informations concernant la juste valeur

Le tableau suivant présente l'utilisation par la société de cours (niveau 1), de modèles d'évaluation faisant appel à des données de marché observables (niveau 2) et de modèles d'évaluation ne faisant pas appel à des données de marché observables (niveau 3) dans l'évaluation des titres et des contrats dérivés, par type d'émetteurs :

	31 mars 2015				31 décembre 2014			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (Niveau 1)	Autres données de marché observables importantes (Niveau 2)	Données de marché non observables importantes (Niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (Niveau 1)	Autres données de marché observables importantes (Niveau 2)	Données de marché non observables importantes (Niveau 3)
Trésorerie et équivalents	3 850,7	3 850,7	—	—	3 352,2	3 352,2	—	—
Placements à court terme :								
Provinces canadiennes	590,3	590,3	—	—	334,0	334,0	—	—
Trésor américain	2 310,3	2 310,3	—	—	2 170,7	2 170,7	—	—
Autres gouvernements	163,4	133,7	29,7	—	361,1	312,8	48,3	—
Siège social et autres	72,6	—	72,6	—	75,3	—	75,3	—
	3 136,6	3 034,3	102,3	—	2 941,1	2 817,5	123,6	—
Obligations :								
Gouvernement du Canada	15,3	—	15,3	—	16,0	—	16,0	—
Provinces canadiennes	200,8	—	200,8	—	217,1	—	217,1	—
Trésor américain	2 223,4	—	2 223,4	—	2 094,2	—	2 094,2	—
Obligations d'États et de municipalités américains	6 980,9	—	6 980,9	—	6 998,2	—	6 998,2	—
Autres gouvernements	1 596,5	—	1 596,5	—	1 559,0	—	1 559,0	—
Siège social et autres	1 995,6	—	1 293,6	702,0	1 534,8	—	701,8	833,0
	13 012,5	—	12 310,5	702,0	12 419,3	—	11 586,3	833,0
Actions privilégiées :								
Canada	129,8	—	14,8	115,0	173,9	—	16,7	157,2
É.-U.	327,3	—	326,5	0,8	322,4	—	321,6	0,8
Autres	23,5	—	23,5	—	24,3	—	24,3	—
	480,6	—	364,8	115,8	520,6	—	362,6	158,0
Actions ordinaires :								
Canada	789,9	666,6	102,3	21,0	918,2	786,7	109,7	21,8
É.-U.	943,0	466,5	34,1	442,4	907,3	478,0	29,4	399,9
Autres	2 753,4	1 553,3	592,9	607,2	3 112,8	1 922,1	563,3	627,4
	4 486,3	2 686,4	729,3	1 070,6	4 938,3	3 186,8	702,4	1 049,1
Dérivés et autres actifs investis ¹⁾	725,7	—	210,4	515,3	558,1	—	285,0	273,1
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	(254,3)	—	(254,3)	—	(160,8)	—	(160,8)	—
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	25 438,1	9 571,4	13 463,0	2 403,7	24 568,8	9 356,5	12 899,1	2 313,2
	100,0 %	37,6 %	53,0 %	9,4 %	100,0 %	38,1 %	52,5 %	9,4 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ²⁾	1 950,6	983,6	35,1	931,9	2 070,5	1 046,4	35,5	988,6

1) Ces totaux ne comprennent pas certains placements immobiliers de 6,0 \$ au 31 mars 2015 (6,2 \$ au 31 décembre 2014) qui sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

2) La valeur comptable des participations dans des entreprises associées est établie selon la méthode de la mise en équivalence, et la juste valeur connexe est présentée séparément dans le tableau ci-dessus.

Aucun changement n'a été apporté aux techniques d'évaluation utilisées par rapport à celles qui sont décrites à la rubrique « Principales méthodes comptables » des états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de la période de présentation de l'information financière dans laquelle le transfert a été établi. Au cours des trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre les niveaux 1 et 2 et il n'y a pas eu de transfert d'instruments financiers vers ou depuis le niveau 3, par suite des changements touchant l'observabilité des données d'entrée.

Le tableau qui suit présente, pour les trimestres clos les 31 mars, les variations de la juste valeur des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente :

	2015						Total
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite	Fonds de capital-investissement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés liés à l'IPC et bons de souscription	
Solde au 1 ^{er} janvier	833,0	158,0	775,3	117,6	156,2	273,1	2 313,2
Total des profits (pertes) nets réalisés et latents inclus dans les profits (pertes) nets sur placements	(70,1)	3,8	1,8	(12,3)	(1,6)	237,4	159,0
Achats	4,5	0,4	37,3	5,8	0,1	4,8	52,9
Ventes	(65,4)	(46,4)	(4,7)	(0,1)	(4,8)	—	(121,4)
Solde au 31 mars	702,0	115,8	809,7	111,0	149,9	515,3	2 403,7

	2014						Total
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite	Fonds de capital-investissement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés liés à l'IPC et bons de souscription	
Solde au 1 ^{er} janvier	437,6	183,0	692,7	112,2	171,7	146,5	1 743,7
Total des profits (pertes) nets réalisés et latents inclus dans les profits (pertes) nets sur placements	37,0	(13,8)	16,4	4,7	(11,3)	(18,7)	14,3
Achats	241,2	—	28,0	2,7	0,1	50,8	322,8
Ventes	(0,3)	—	(20,2)	(19,0)	—	—	(39,5)
Solde au 31 mars	715,5	169,2	716,9	100,6	160,5	178,6	2 041,3

Des variations raisonnablement possibles de la valeur des données d'entrée non observables pour l'un ou l'autre de ces placements ne modifieraient pas de façon significative la juste valeur des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur.

Profits (pertes) nets sur placements

	Premier trimestre					
	2015			2014		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Profits (pertes) nets sur placements :						
Obligations	80,0	(22,1)	57,9	4,6	537,1	541,7
Actions privilégiées	—	18,9	18,9	2,1	(9,0)	(6,9)
Actions ordinaires	295,5	(303,1)	(7,6)	326,5	69,1	395,6
	<u>375,5</u>	<u>(306,3)</u>	<u>69,2</u>	<u>333,2</u>	<u>597,2</u>	<u>930,4</u>
Dérivés :						
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	(68,9) ¹⁾	(100,7)	(169,6)	(169,1) ¹⁾	97,6	(71,5)
Positions acheteur sur actions ordinaires et indices boursiers	(21,6) ¹⁾	19,6	(2,0)	90,6 ¹⁾	16,2	106,8
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	—	187,7	187,7	66,6	(1,6)	65,0
Contrats liés à l'IPC	—	75,2	75,2	—	(21,9)	(21,9)
Autres	14,1	(16,3)	(2,2)	(7,3)	(16,1)	(23,4)
	<u>(76,4)</u>	<u>165,5</u>	<u>89,1</u>	<u>(19,2)</u>	<u>74,2</u>	<u>55,0</u>
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement	(79,6)	(14,7)	(94,3)	1,3	26,4	27,7
Activités de souscription	40,4	—	40,4	(3,8)	—	(3,8)
Contrats de change	129,0	(59,1)	69,9	(10,2)	7,1	(3,1)
	<u>89,8</u>	<u>(73,8)</u>	<u>16,0</u>	<u>(12,7)</u>	<u>33,5</u>	<u>20,8</u>
Autres	2,7	(0,5)	2,2	(0,1)	—	(0,1)
Profits (pertes) nets sur placements	391,6	(215,1)	176,5	301,2	704,9	1 006,1

1) Les montants inscrits dans les profits (pertes) nets réalisés incluent les profits (pertes) nets sur des swaps sur rendement total pour lesquels la partie contractante doit régler en trésorerie, chaque trimestre ou chaque mois, l'évolution de la valeur de marché depuis la date de révision précédente, en dépit du fait que les positions sur swaps sur rendement total restent ouvertes après le règlement en trésorerie.

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente les participations dans des entreprises associées :

	31 mars 2015		31 décembre 2014	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Assurance et réassurance – Entreprises associées ¹⁾	659,9	448,8	673,3	439,6
Entreprises associées non liées à l'assurance ²⁾	1 290,7	1 086,0	1 397,2	1 178,1
	1 950,6	1 534,8	2 070,5	1 617,7

- 1) Au cours du premier trimestre de 2015, la société, par l'entremise de ses filiales, a augmenté sa participation dans Falcon Thailand, la faisant passer de 40,5 %, au 31 décembre 2014, à 48,5 %, au 31 mars 2015 (ce qui représente une augmentation de 1,4 \$ de la valeur comptable de Falcon Thailand).
- 2) Au cours du premier trimestre de 2015, la société a reçu des distributions de 54,3 \$ (6,9 \$ en 2014) de ses entreprises associées non liées à l'assurance.

7. Ventes à découvert et dérivés

Le tableau suivant présente les instruments financiers dérivés de la société :

	31 mars 2015				31 décembre 2014			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Dérivés sur actions :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	—	4 897,5	8,6	133,8	—	4 891,8	29,8	97,2
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	—	1 884,2	58,1	40,8	—	1 965,1	97,7	36,5
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	—	176,0	4,2	0,4	—	177,9	—	15,9
Bons de souscription	15,6	131,3	221,3	—	15,6	143,5	35,2	—
Contrats dérivés liés à l'IPC	650,1	106 173,6	294,5	—	655,4	111 797,9	238,4	—
Contrats de change à terme			129,6	73,4	—	—	121,3	5,3
Autres contrats dérivés			1,7	5,9	—	—	27,7	5,9
Total			718,0	254,3			550,1	160,8

Les contrats dérivés conclus par la société sont considérés, à quelques rares exceptions, comme des couvertures économiques et ne sont pas désignés en tant que couvertures aux fins de l'information financière.

Contrats sur titres de capitaux propres

La société applique une couverture économique à ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (composés d'actions ordinaires, d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles, de participations non liées à l'assurance dans des entreprises associées et de dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une baisse possible des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, notamment des positions vendeur sur certains indices boursiers et titres individuels de capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Les couvertures de titres de capitaux propres de la société sont structurées de façon à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des indices boursiers et de certains titres individuels de capitaux propres. Au 31 mars 2015, les couvertures de titres de capitaux propres, dont le notionnel s'élevait à 6 781,7 \$ (6 856,9 \$ au 31 décembre 2014), représentaient 94,4 % (89,6 % au 31 décembre 2014) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 7 182,9 \$ (7 651,7 \$ au 31 décembre 2014). La hausse du ratio de couverture est essentiellement attribuable aux ventes nettes de titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres ainsi qu'à la dépréciation latente nette des titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres libellés en euros et en dollars canadiens en raison de l'appréciation du dollar américain au premier trimestre de 2015.

Au cours du premier trimestre de 2015, la société a liquidé une partie de ses autres swaps sur rendement total d'indices boursiers d'un notionnel initial de 100,0 \$. Pour le premier trimestre de 2015, la société a payé un montant net en trésorerie de 68,9 \$ (169,1 \$ en 2014) relativement aux dispositions de révision de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Se reporter à la note 16 pour une analyse sous forme de tableau suivie d'explications sur les couvertures des titres de capitaux propres et du risque de base connexe mises en place par la société.

Éléments sous-jacents aux swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur	31 mars 2015				31 décembre 2014			
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
Russell 2000	37 424 319	2 477,2	661,92	1 252,77	37 424 319	2 477,2	661,92	1 204,70
S&P/TSX 60	13 044 000	206,1	641,12	869,28	13 044 000	206,1	641,12	854,85
Autres indices boursiers	—	40,0	—	—	—	140,0	—	—
Titres de capitaux propres individuels	—	1 701,9	—	—	—	1 701,9	—	—

1) Montant total des notionnels aux dates auxquelles les positions vendeur ont été prises initialement.

Au 31 mars 2015, la société a des positions acheteur d'un notionnel initial de 243,5 \$ (243,5 \$ au 31 décembre 2014) sur des swaps sur rendement total de titres individuels de capitaux propres à des fins de placement). Au cours du premier trimestre de 2015, la société a payé un montant net en trésorerie de 21,6 \$ (reçu un montant net en trésorerie de 90,6 \$ en 2014) relativement aux dispositions de révision de ses positions acheteur sur swaps sur rendement total d'actions (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Au 31 mars 2015, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés comprises dans la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ou dans les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés s'élève à 599,1 \$ (969,7 \$ au 31 décembre 2014), composée d'un montant de 540,2 \$ (788,6 \$ au 31 décembre 2014) au titre des garanties devant être déposées pour conclure de tels contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total) et d'un montant de 58,9 \$ (181,1 \$ au 31 décembre 2014) au titre des garanties des montants dus aux contreparties aux dérivés conclus par la société par suite des variations de la juste valeur de ces contrats dérivés depuis la plus récente date de révision.

Contrats dérivés liés à l'IPC

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Les contrats dérivés liés à l'IPC se présentent comme suit :

IPC sous-jacent	31 mars 2015					31 décembre 2014				
	Taux plancher ¹⁾	Monnaie initiale	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Monnaie initiale	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période	
États-Unis	0,0%	46 225,0	46 225,0	231,32	236,12	46 225,0	46 225,0	231,32	234,81	
États-Unis	0,5%	12 600,0	12 600,0	238,30	236,12	12 600,0	12 600,0	238,30	234,81	
Union européenne	0,0%	36 775,0	39 496,3	111,52	117,20	36 775,0	44 499,7	111,24	117,01	
Royaume-Uni	0,0%	3 300,0	4 898,8	243,82	257,10	3 300,0	5 145,6	243,82	257,50	
France	0,0%	2 750,0	2 953,5	124,85	126,20	2 750,0	3 327,6	124,85	125,81	
			<u>106 173,6</u>				<u>111 797,9</u>			

1) Les contrats ayant un taux plancher de 0,0 % prévoient un paiement à l'échéance en cas de déflation cumulative durant le contrat. Les contrats ayant un taux plancher de 0,5 % prévoient un paiement à l'échéance si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par année durant le contrat.

Au cours du premier trimestre de 2015, la société n'a conclu aucun nouveau contrat dérivé lié à l'IPC (en 2014, elle avait conclu des contrats d'un notionnel de 15 560,2 \$ au coût de 50,8 \$). Des primes supplémentaires de 4,8 \$ ont été payées au premier trimestre de 2015 (montant nul en 2014) afin d'augmenter le prix d'exercice de certains contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement des contrats dérivés liés à l'IPC dans l'Union européenne). Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont enregistré des gains latents nets de 75,2 \$ au premier trimestre de 2015 (pertes latentes nettes de 21,9 \$ en 2014).

Contrats de change à terme

La société utilise des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en euros, en livres sterling et en dollars canadiens afin de gérer le risque de change lié à ses transactions en monnaies étrangères. Les contrats ont une durée moyenne de moins d'un an et peuvent être renouvelés aux taux du marché. Au cours du premier trimestre de 2015, la société a conclu des contrats de change à terme d'un notionnel de 1,125 GE en prévision du paiement de la contrepartie d'achat de l'offre visant Brit, qui est décrite à la note 15.

Risque de contrepartie

La société tente de limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats dérivés. Au 31 mars 2015, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se composait d'une trésorerie de 25,3 \$ et de titres d'États de 199,2 \$ (respectivement 27,8 \$ et 164,5 \$ au 31 décembre 2014). La société a comptabilisé la garantie en trésorerie au poste « Trésorerie et placements à court terme des filiales » et inscrit un passif correspondant dans les dettes d'exploitation et charges à payer. La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 mars 2015. L'exposition de la société au risque de contrepartie et la façon dont elle gère ce risque sont analysées de façon plus approfondie à la note 16.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	31 mars 2015			31 décembre 2014		
	Brut	Cédé	Net	Brut	Cédé	Net
Provision pour primes non acquises	2 855,2	377,2	2 478,0	2 689,6	395,7	2 293,9
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	17 342,0	3 289,1	14 052,9	17 749,1	3 355,7	14 393,4
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	20 197,2	3 666,3	16 530,9	20 438,7	3 751,4	16 687,3

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour les trimestres clos les 31 mars :

	2015	2014
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	17 749,1	19 212,8
Diminution des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(51,8)	(10,8)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours du présent exercice	1 212,1	1 104,0
Montants versés à l'égard de sinistres survenus :		
Au cours du présent exercice	(157,1)	(132,2)
Au cours des exercices antérieurs	(1 024,3)	(1 174,2)
Acquisitions de filiales	83,6	—
Effet du change et autres	(469,6)	(80,6)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 mars	17 342,0	18 919,0

9. Réassurance

Le tableau suivant présente la part des réassureurs dans les passifs au titre des contrats d'assurance :

	31 mars 2015			31 décembre 2014		
	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montant à recouvrer de réassureurs	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montant à recouvrer de réassureurs
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	3 346,7	(57,6)	3 289,1	3 410,0	(54,3)	3 355,7
Part des sinistres payés revenant aux réassureurs	407,6	(148,1)	259,5	380,7	(150,0)	230,7
Provision pour primes non acquises	377,2	—	377,2	395,7	—	395,7
	4 131,5	(205,7)	3 925,8	4 186,4	(204,3)	3 982,1

Le montant net des commissions figurant à l'état consolidé du résultat net pour le premier trimestre de 2015 comprend des produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs de 50,4 \$ (53,0 \$ en 2014).

10. Dette de filiales et dette à long terme

	31 mars 2015			31 décembre 2014		
	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
Dette de filiales – sociétés autres que des sociétés d'assurance ³⁾	57,7	57,7	57,7	37,6	37,6	37,6
Dette à long terme :						
Emprunts de la société de portefeuille	2 830,7	2 814,1	3 112,1	2 668,0	2 656,5	2 922,6
Sociétés d'assurance et de réassurance	387,7	384,5	384,4	389,3	385,9	387,7
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ³⁾	91,5	91,1	91,8	99,4	99,0	99,7
Total de la dette à long terme	3 309,9	3 289,7	3 588,3	3 156,7	3 141,4	3 410,0

1) Le capital est présenté déduction faite des frais d'émission et des escomptes (primes) non amortis.

2) La majeure partie reposant sur des cours, le reste, sur des modèles d'actualisation des flux de trésorerie faisant appel à des données de marché observables (respectivement les niveaux 1 et 2 de la hiérarchie de la juste valeur).

3) Ces emprunts sont sans recours pour la société de portefeuille.

Le 3 mars 2015, la société a conclu une convention de prise ferme de billets de premier rang non garantis à 4,95 % échéant le 3 mars 2025 d'un capital de 350,0 \$ CA, au prix d'émission de 99,114 \$, soit un produit net de 275,7 \$ (343,3 \$ CA) après escompte, commissions et frais. Les commissions et frais de 2,9 \$ (3,6 \$ CA) étaient inclus dans la valeur comptable des titres de créance. Les billets sont rachetables au gré de la société, en tout ou en partie, en tout temps, à un prix correspondant au plus élevé des deux montants suivants : a) un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant le même temps à courir jusqu'à l'échéance, ou b) la valeur nominale. Le produit net du placement fera partie du financement de l'offre visant Brit, qui est décrite à la note 15.

Le 16 février 2015, une banque à charte canadienne a consenti à la société un engagement de 1,2 G\$ pour le montant total de la contrepartie à payer aux termes de l'offre visant Brit, qui est décrite à la note 15.

11. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Actions ordinaires

Le tableau suivant présente le nombre d'actions en circulation :

	2015	2014
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	20 427 398	20 451 232
Émission d'actions	1 150 000	—
Rachats aux fins d'annulation	—	(8)
Acquisitions nettes d'actions propres	(77 700)	(14 380)
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	21 499 698	20 436 844
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	1 548 000	1 548 000
Droit de propriété d'actions détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire à l'ouverture et à la clôture de la période	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation au 31 mars	22 248 468	21 185 614

Le 3 mars 2015, la société a conclu une convention de prise ferme visant 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne à un prix de 650,00 \$ CA l'action, soit un produit net de 575,9 \$ (717,1 \$ CA) après commissions et frais de 24,4 \$ (30,4 \$ CA), dans le cadre du financement de l'offre visant Brit, qui est décrite à la note 15.

Au cours des premiers trimestres de 2015 et 2014, la société n'a racheté aux fins d'annulation aucune action à droit de vote subalterne aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au cours du premier trimestre de 2015, la société n'a racheté à d'anciens salariés aucune action à droit de vote subalterne (8 actions en 2014) aux fins d'annulation. Au cours du premier trimestre de 2015, la société a racheté, à titre d'actions propres, 98 627 actions à droit de vote subalterne au coût de 50,9 \$ (37 199 en 2014 au coût de 15,6 \$) aux fins d'utilisation au titre des droits à des paiements fondés sur des actions.

Actions privilégiées

Le 3 mars 2015, la société a conclu une convention de prise ferme visant 9 200 000 actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif de série M, à un prix de 25,00 \$ CA l'action, soit un produit net de 179,0 \$ (222,9 \$ CA) après commissions et frais de 5,7 \$ (7,1 \$ CA). Les actions privilégiées de série M sont assorties d'un taux de dividende initial de 4,75 % et sont rachetables par la société le 31 mars 2020 et, par la suite, tous les cinq ans, le 31 mars, à un prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs des actions privilégiées de série M non rachetées auront le droit, à leur gré, de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série N, le 31 mars 2020 et, par la suite, tous les cinq ans, le 31 mars. Les actions privilégiées de série N (dont aucune n'est encore émise) seront assorties d'un taux de dividende calculé trimestriellement et correspondant au taux de rendement des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada majoré de 3,98 %. Le produit net du placement fera partie du financement de l'offre visant Brit, qui est décrite à la note 15.

Au cours du premier trimestre de 2015, selon les modalités de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la société a racheté aux fins d'annulation 47 502 actions privilégiées de série E (aucune en 2014) d'une valeur comptable de 1,1 \$ à un coût net de 0,6 \$.

Le 31 mars 2015, les porteurs des actions privilégiées de série E ont converti 3 572 044 actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série F. Il reste ainsi 4 305 128 actions privilégiées de série E à taux fixe et à dividende cumulatif en circulation. Les actions privilégiées de série F sont assorties d'un taux de dividende calculé trimestriellement, correspondant au taux de rendement des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada majoré de 2,16 %, qui sera initialement de 2,63 %. Le 31 mars 2015, le taux fixe de dividende de la série E a été fixé à nouveau pour la prochaine période de cinq ans, en fonction du taux des obligations du gouvernement du Canada sur cinq ans plus 2,16 %, soit un taux annuel de 2,91 %.

Participations ne donnant pas le contrôle

Le 30 janvier 2015, la société, par l'intermédiaire de ses filiales, a acquis 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple de Fairfax India contre 300,0 \$ dans le cadre d'un placement privé, aux termes de la transaction décrite à la note 15, et a comptabilisé des participations ne donnant pas le contrôle de 735,2 \$ dans l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2015.

Autres éléments du résultat global

Les montants liés à chaque élément du résultat global consolidé pour les trimestres clos les 31 mars s'établissent comme suit :

	Premier trimestre					
	2015			2014		
	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net						
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	(178,0)	(11,0)	(189,0)	(44,5)	1,9	(42,6)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	112,5	—	112,5	53,6	—	53,6
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	(48,9)	13,3	(35,6)	8,2	(1,7)	6,5
	<u>(114,4)</u>	<u>2,3</u>	<u>(112,1)</u>	<u>17,3</u>	<u>0,2</u>	<u>17,5</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(3,2)	1,0	(2,2)	84,1	(24,7)	59,4
Autres éléments du résultat global	<u>(117,6)</u>	<u>3,3</u>	<u>(114,3)</u>	<u>101,4</u>	<u>(24,5)</u>	<u>76,9</u>

12. Résultat par action

Le résultat net par action dans le tableau suivant est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	225,2	784,6
Dividendes sur les actions privilégiées	(12,4)	(14,3)
Excédent de la valeur comptable sur la contrepartie au rachat d'actions privilégiées aux fins d'annulation	0,5	—
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	213,3	770,3
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	21 507 874	21 192 810
Droits à des paiements fondés sur des actions	467 854	373 705
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	21 975 728	21 566 515
Résultat net de base par action ordinaire	9,92 \$	36,35 \$
Résultat net dilué par action ordinaire	9,71 \$	35,72 \$

13. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat de la société pour les trimestres clos le 31 mars est présentée dans le tableau suivant :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Impôt exigible		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice en cours	50,1	77,9
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	1,1	0,9
	51,2	78,8
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	43,0	255,1
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	0,3	—
Autres	0,3	0,4
	43,6	255,5
Charge d'impôt	94,8	334,3

Une partie importante du résultat avant impôt de la société est réalisée à l'extérieur du Canada. Les taux d'impôt prévus par la loi à l'extérieur du Canada diffèrent généralement du taux d'impôt prévu par la loi au Canada (et l'écart peut être important). Le résultat avant impôt de la société et la charge d'impôt connexe, par pays, pour les trimestres clos les 31 mars sont présentés dans le tableau suivant :

	Premier trimestre							
	2015				2014			
	Canada	É.-U. ¹⁾	Autres	Total	Canada	É.-U. ¹⁾	Autres	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	79,4	159,5	92,0	330,9	119,1	822,6	177,6	1 119,3
Charge d'impôt	30,9	57,4	6,5	94,8	39,2	266,7	28,4	334,3
Résultat net	48,5	102,1	85,5	236,1	79,9	555,9	149,2	785,0

1) Essentiellement composé des secteurs comptables « Assurance » et « Réassurance » aux États-Unis (compte non tenu du fait qu'OdysseyRe mène des activités commerciales à l'extérieur des États-Unis) et « Liquidation de sinistres aux États-Unis » ainsi que des résultats d'autres sociétés de portefeuille associées.

La baisse de la rentabilité avant impôt au premier trimestre de 2015 au Canada, aux États-Unis et pour le secteur Autres, par rapport au premier trimestre de 2014, rend essentiellement compte d'une diminution du montant net des profits réalisés et latents sur les placements.

Les rapprochements de la charge d'impôt sur le résultat au taux d'impôt prévu par la loi au Canada et de la charge d'impôt sur le résultat au taux d'impôt effectif dans les états financiers consolidés pour les trimestres clos les 31 mars sont présentés dans le tableau suivant :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	87,7	296,6
Produits de placement non imposables	(36,6)	(40,7)
Écart de taux d'impôt sur les bénéficiaires dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	26,0	55,9
Charge liée à des exercices antérieurs	1,4	0,3
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	5,7	2,6
Effet du change	11,8	13,1
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	—	(0,6)
Autres, y compris les différences permanentes	(1,2)	7,1
Charge d'impôt	94,8	334,3

Les produits de placement non imposables sont composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposables et de la portion de 50 % des gains en capital nets non imposables au Canada.

L'écart de taux d'impôt sur les bénéficiaires dégagés et les pertes subies hors du Canada, de 26,0 \$ au premier trimestre de 2015, rend compte surtout des profits sur placements et des résultats techniques aux États-Unis, où le taux d'impôt prévu par la loi est beaucoup plus élevé qu'au Canada. L'écart de taux d'impôt sur les bénéficiaires dégagés et les pertes subies hors du Canada, de 55,9 \$ au premier trimestre de 2014, rend compte surtout d'importants profits sur placements nets réalisés et latents aux États-Unis, où le taux d'impôt prévu par la loi est beaucoup plus élevé qu'au Canada.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires aux premiers trimestres de 2015 et 2014 est surtout attribuable à des actifs d'impôt différé au Canada respectivement de 5,4 \$ et de 4,1 \$ qui n'ont pas été comptabilisés, car les pertes avant impôt connexes ne satisfaisaient pas aux critères de la comptabilisation aux termes des IFRS.

14. Éventualités et engagements

Poursuite

Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de 6 G\$ contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), 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. Le 12 septembre 2012, avant le procès et, par conséquent, sans avoir entendu les faits ni tranché la question, le tribunal a rejeté la poursuite selon des motifs de droit. En octobre 2012, Fairfax a interjeté appel de ce rejet, car elle estime que les fondements du rejet sont erronés. À la fin de 2013, toutes les parties en lien avec cet appel avaient déposé leur dossier. L'issue des litiges est incertaine. Les effets financiers de cette poursuite, le cas échéant, ne sont pas pratiquement déterminables à l'heure actuelle, et aucun recouvrement prévu ne figure dans les états financiers consolidés intermédiaires de la société.

Autres

L'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), organisme de réglementation des valeurs mobilières de la province de Québec, mène une enquête sur Fairfax, son chef de la direction, Prem Watsa, et son président, Paul Rivett. L'enquête porte sur la possibilité de délit d'initié ou de communication d'informations confidentielles (aucune transaction personnelle ne serait toutefois mise en cause) dans le cadre de l'offre de prise de contrôle des actions de Fibrek Inc. par Produits forestiers Résolu (« Résolu »). À l'exception de ce qui indiqué ci-dessous, la loi ne permet pas la publication d'autres renseignements concernant cette enquête.

L'AMF a autorisé Fairfax à communiquer les informations mentionnées ci-dessus. Fairfax et les membres de sa direction sont uniquement responsables du contenu des informations présentées dans les trois prochains paragraphes; l'AMF ne se porte aucunement garante de ce contenu.

L'offre publique d'achat par Résolu, comme il est mentionné ci-dessus, a été faite à tous les actionnaires de Fibrek, y compris Fairfax. Cette dernière a accepté, aux termes d'une convention de dépôt ferme conclue avec Résolu, de déposer sa participation dans Fibrek, soit environ 26 % des actions en circulation de Fibrek, au même prix que tous les autres actionnaires de Fairfax, dans le cadre de l'offre publique d'achat par Résolu. Au moment de l'offre publique d'achat de Fibrek, la position de Fairfax dans Fibrek était évaluée à environ 32 \$ CA, soit moins de 1/6 de 1 % du total des actifs investis de Fairfax à ce moment-là.

Fibrek s'est vigoureusement défendue contre l'offre publique d'achat faite par Résolu. En 2012, la transaction visant Fibrek a fait l'objet de nombreuses audiences réglementaires au Québec et de poursuites en justice relativement aux tactiques utilisées par Fibrek pour tenter de bloquer la transaction et aux conventions de dépôt ferme des actionnaires qui vendaient leurs titres, y compris Fairfax. Des allégations de non-conformité aux règles applicables aux offres d'achat ont été faites dans le cadre de ces audiences. Finalement, la procédure d'offre publique d'achat a été autorisée, et Résolu a fait l'acquisition de Fibrek.

Fairfax a un dossier impeccable sur les plans de l'honnêteté et de l'intégrité et collabore pleinement à l'enquête de l'AMF. Fairfax demeure convaincue qu'elle ne disposait d'aucune information non publique significative en lien avec l'offre publique d'achat faite par Résolu, qu'elle n'a pas été engagée dans un délit ou des conseils d'initié et que toute poursuite en cette matière ne repose sur aucun fondement raisonnable. Cependant, advenant une action en justice de l'AMF, Fairfax ne peut actuellement donner aucune garantie quant à son issue.

15. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 mars 2015

Vente de Ridley Inc.

Le 23 avril 2015, Ridley Inc. (« Ridley ») et une filiale d'Alltech, Inc. (« Alltech ») ont annoncé qu'elles avaient conclu une entente selon laquelle Alltech acquerra la totalité des actions ordinaires en circulation de Ridley contre 40,75 \$ CA en trésorerie par action ordinaire. La société a accepté de manière irrévocable d'offrir ses actions au profit de la transaction, laquelle devrait être conclue au deuxième trimestre de 2015, sous réserve des conditions habituelles. La société estime que, si la transaction réussit, elle recevra environ 317 \$ (384 \$ CA) pour sa participation de 73,6 % dans Ridley et, par conséquent, elle comptabilisera un profit avant impôt d'environ 232 \$ (282 \$ CA) (y compris les montants déjà comptabilisés dans les autres éléments du résultat global).

Acquisition de Cara Operations Limited

Le 10 avril 2015, la société a acquis directement et par l'intermédiaire de ses filiales un total de 19 903 378 actions à droit de vote multiple de Cara Operations Limited (« Cara »). De ce nombre, 19 294 453 actions à droit de vote multiple ont été acquises au moyen de l'exercice de bons de souscription émis par Cara et de l'échange d'actions privilégiées de catégorie A, d'actions privilégiées de catégorie B et de débetures subordonnées de Cara que la société détenait déjà. Une tranche de 608 925 actions à droit de vote multiple supplémentaires ont été acquises auprès d'actionnaires existants de Cara dans le cadre de transactions privées, au prix de 23,00 \$ CA l'action. Les actions à droit de vote multiple ont été acquises en lien avec certaines modifications de capital préalables à la clôture, dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Cara conclu le 10 avril 2015. Compte tenu des transactions ci-dessus, la société détient 52,6 % des droits de vote et un intérêt économique de 40,7 % dans Cara. À compter du deuxième trimestre de 2015, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Cara seront consolidés dans le secteur comptable « Autres ».

Le 31 mars 2015, l'évaluation à la valeur de marché de la participation de la société dans Cara est fondée sur le prix du premier appel public à l'épargne de Cara, de 23,00 \$ CA l'action ordinaire, d'où un profit latent avant impôt de 203,8 \$ pour le premier trimestre.

Acquisition de The Redwoods Group, Inc.

Le 10 avril 2015, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans The Redwoods Group, Inc. (« Redwoods ») pour une contrepartie de 20,0 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Redwoods seront consolidés dans le secteur comptable « Assurance aux États-Unis ». Redwoods est une compagnie d'assurance IARD offrant une gamme complète de services à l'échelle nationale qui enregistre pour environ 50 \$ de primes brutes souscrites par un essentiellement en assurance multirisque dans le marché des YMCA, des centres communautaires et des camps de jour.

Acquisition de Brit PLC

Le 16 février 2015, la société a annoncé qu'elle avait conclu, avec le conseil d'administration de Brit PLC (« Brit »), une entente concernant les modalités d'une offre d'achat recommandée au comptant visant la totalité des actions en circulation de Brit (l'« offre visant Brit ») au prix total de 305 pence l'action, soit 280 pence au comptant devant être versés par la société plus le dividende final et spécial au comptant annoncé par Brit pour 2014 de 25 pence (le « prix de l'offre visant Brit »). Le prix d'achat total de l'offre visant Brit s'établit à environ 1,88 G\$ (1,22 G€). Le 21 avril 2015, Brit a déclaré un dividende spécial et final de 25 pence par action, à payer le 30 avril 2015, lequel, s'il est payé, réduira le prix d'achat total au titre de l'offre visant Brit pour le ramener à 1,73 G\$ (1,12 G€). L'offre visant Brit est assujettie aux conditions de clôture habituelles, y compris les conditions usuelles en matière de concurrence et de fusion, et aux autres approbations réglementaires, au besoin. Brit est un chef de file mondial dans le marché de l'assurance et de la réassurance spécialisées de Lloyd's of London.

Le produit net des prises fermes (décrites aux notes 10 et 11) de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne (575,9 \$), de 9,2 millions d'actions privilégiées de série M (179,0 \$) et de 350,0 \$ CA de billets de premier rang de Fairfax à 4,95 % échéant en 2025 (275,7 \$), lesquels ont tous leur date de clôture au 3 mars 2015, servira à financer l'offre visant Brit.

En mars 2015, la société a conclu un protocole d'entente non exécutoire relativement au régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS »), gestionnaire du régime de retraite des employés du gouvernement de la Province d'Ontario, afin d'acquérir 29,9 % de Brit par suite de la clôture de l'offre visant Brit. Sous réserve, entre autres choses, des approbations réglementaires et des négociations entourant la documentation définitive, OMERS acquerra les actions de Brit au prix de 4,30 \$ l'action, ce qui équivaut au prix offert par Fairfax aux termes de l'offre visant Brit, soit un prix d'achat total d'environ 516 \$. OMERS ne possède actuellement aucune action de Brit.

Acquisition d'assureurs d'Europe de l'Est

Le 16 décembre 2014, la société a conclu un accord avec QBE Insurance (Europe) Limited (« QBE ») en vue d'acquérir les activités d'assurance de QBE en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie (les « activités d'assurance de QBE »). Les activités et les droits de renouvellement des activités d'assurance de QBE devraient être transférés à Fairfax avant le troisième trimestre de 2015, sous réserve des conditions de clôture habituelles, qui comprennent notamment l'obtention de diverses autorisations des organismes de réglementation. En 2013, les activités d'assurance de QBE ont généré pour plus de 40 \$ de primes brutes souscrites dans diverses catégories de l'assurance IARD, notamment l'assurance biens, l'assurance voyage, l'assurance responsabilité civile et l'assurance protection de produits. Le 3 février 2015, la société a aussi conclu un accord visant l'acquisition des activités d'assurance IARD de QBE en Ukraine, qui ont généré des primes brutes souscrites de plus de 5 \$ en 2014.

Trimestre clos le 31 mars 2015

Placement dans Fairfax India Holdings Corporation

Le 30 janvier 2015, la société, par l'intermédiaire de ses filiales, a acquis 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple de Fairfax India Holdings Corporation (« Fairfax India »), société récemment constituée, contre 300,0 \$, dans le cadre d'un placement privé. Dans le cadre de ce placement et des placements d'actions ordinaires à droit de vote subalterne, Fairfax India a réuni un produit net de 1 025,8 \$ après déduction des frais d'émission. Les actions à droit de vote multiple de la société représentaient environ 95,1 % des droits de vote et 28,1 % de la participation en actions dans Fairfax India à la clôture des placements. Fairfax India a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou qui dépendent essentiellement de ce pays. Hamblin Watsa est le conseiller en placements de Fairfax India et de ses filiales. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Fairfax India ont été consolidés dans le secteur Autres, ce qui a fait augmenter de 735,2 \$ la participation ne donnant pas le contrôle, de la société, au 31 mars 2015.

Acquisition de MCIS Insurance Berhad

Le 1^{er} mars 2015, Pacific Insurance, filiale entièrement détenue de la société, a acquis les activités d'assurance IARD de MCIS Insurance Berhad (auparavant MCIS Zurich Insurance Berhad) (« MCIS ») pour une contrepartie en trésorerie de 12,2 \$ (44,2 ringgits malaisiens). MCIS est une société d'assurance dommages bien établie en Malaisie, qui a enregistré environ 55 \$ de primes brutes souscrites en 2014 en assurance IARD. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de MCIS ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance – Fairfax Asia.

Acquisition d'Union Assurance General Limited

Le 1^{er} janvier 2015, la société a acquis une participation de 78 % dans Union Assurance General Limited (« Union Assurance ») pour une contrepartie en trésorerie de 27,9 \$ (3,7 milliards de roupies sri lankaises). Union Assurance, dont les primes souscrites s'établissent à environ 40 \$ en 2014, a son siège social à Colombo, au Sri Lanka, et est un assureur IARD au Sri Lanka spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation d'Union Assurance ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance – Fairfax Asia.

16. Gestion des risques financiers

Aperçu

Aucun changement important n'est survenu dans les types de risques auxquels la société est exposée ni dans les processus que la société utilise pour gérer ces risques au 31 mars 2015 par rapport à ceux établis au 31 décembre 2014 et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, à l'exception de ce qui est expliqué ci-après.

Risque de souscription

Le risque de souscription est le risque que la somme du coût des sinistres, des frais de règlement de sinistres et des frais d'acquisition de primes dépasse les primes reçues. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2015 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2014.

Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une partie contractante à ses obligations financières envers la société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des placements à court terme, des placements dans des titres de créance, des créances découlant de contrats d'assurance, des montants à recouvrer de réassureurs et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). L'exposition de la société au risque de crédit et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2015 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2014. L'énoncé qui précède reconnaît l'achat par Fairfax India des placements autorisés en Inde au cours du premier trimestre de 2015 à partir du produit net de ses placements d'actions.

Contreparties aux contrats dérivés

Le risque de contrepartie s'entend du risque qu'une contrepartie à un contrat dérivé de la société ne puisse être en mesure de s'acquitter de ses obligations aux termes du contrat. Les ententes négociées avec les contreparties prévoient un règlement net unique de tous les instruments financiers visés en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui permet à la société de compenser ses obligations envers la contrepartie à hauteur du montant total à recevoir de cette contrepartie (les « ententes de règlement net »). Le tableau qui suit présente l'exposition de la société au risque de crédit lié aux contreparties aux contrats dérivés, en supposant que toutes les contreparties sont simultanément en situation de manquement :

	31 mars 2015	31 décembre 2014
Total des actifs dérivés ¹⁾	496,7	514,9
Incidence des ententes de règlement net	(128,9)	(110,0)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(214,6)	(171,1)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	17,7	137,1
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	79,6	61,8
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	250,5	432,7

1) À l'exception des instruments négociés en bourse, qui se composent principalement de bons de souscription d'actions qui ne comportent pas de risque de contrepartie.

2) À l'exception des garanties excédentaires données par les contreparties de 9,9 \$ (21,2 \$ au 31 décembre 2014).

Au 31 mars 2015, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se composait d'une trésorerie de 25,3 \$ et de titres d'États de 199,2 \$ (respectivement 27,8 \$ et 164,5 \$ au 31 décembre 2014). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 mars 2015.

Montant à recouvrer de réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer de réassureurs au 31 mars 2015 dans la mesure où un réassureur pourrait ne pas avoir la capacité ou l'intention de rembourser la société conformément aux modalités des ententes de réassurance pertinentes. La provision pour soldes de réassurance irrécouvrables est présentée à la note 9.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque de perte que la société peut subir si elle n'est pas en mesure d'honorer ses engagements financiers en temps opportun et à des coûts raisonnables lorsqu'ils deviennent exigibles. L'exposition de la société au risque de liquidité et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2015 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2014.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille qui restent pour 2015 se rapportent au financement de l'offre visant Brit (décrite à la note 15) et au paiement des intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des paiements d'impôt et des paiements possibles liés aux contrats dérivés. Le produit net des prises fermes (décrites aux notes 10 et 11) de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne (575,9 \$), de 9,2 millions d'actions privilégiées de série M (179,0 \$) et de 350,0 \$ CA de billets de premier rang de Fairfax à 4,95 % échéant en 2025 (275,7 \$), lesquelles ont toutes leur date de clôture au 3 mars 2015, servira à financer l'offre visant Brit. Par ailleurs, Fairfax a conclu un protocole d'entente non exécutoire visant l'acquisition par OMERS de 29,9 % de Brit après la clôture de l'offre visant Brit, au prix d'offre de 4,30 \$ l'action, ce qui équivaut au prix offert par Fairfax aux termes de l'offre visant Brit, soit un prix d'achat total d'environ 516 \$.

Au cours du premier trimestre de 2015, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 54,3 \$ (25,2 \$ en 2014) relativement aux positions acheteur et vendeur sur les contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Au cours du premier trimestre de 2015, la société de portefeuille a payé un montant net en trésorerie de 36,2 \$ (53,3 \$ en 2014) relativement aux positions acheteur et vendeur sur ses contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Risque de marché

Le risque de marché (qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix) s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux du marché. La société est exposée au risque de marché principalement du fait de ses activités de placement, mais aussi du fait de ses activités de souscription, dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change. Les portefeuilles de placements de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute de cours. La société a mis en place des politiques visant à limiter et à surveiller les expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux titres de capitaux propres. L'exposition à des émetteurs particuliers et toutes les positions sur titres de capitaux propres sont surveillées au niveau des filiales et globalement à l'échelle de la société.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux d'intérêt du marché. Le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 mars 2015 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2014.

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments financiers similaires sur le marché. Les variations de l'exposition de la société au risque de prix des titres de capitaux propres par l'entremise de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres au 31 mars 2015 par rapport au 31 décembre 2014 sont décrites ci-dessous.

La société applique une couverture économique à ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (actions ordinaires, actions privilégiées convertibles, obligations convertibles, participations dans des entreprises associées exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance et dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une baisse possible des marchés boursiers, au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, dont les positions vendeur sur certains titres individuels de capitaux propres, l'indice Russell 2000, l'indice S&P/TSX 60 et d'autres indices (les « indices »). Les couvertures économiques de titres de capitaux propres de la société sont structurées de sorte à procurer un rendement correspondant à l'inverse des variations des justes valeurs des indices et de certains titres individuels de capitaux propres.

Au 31 mars 2015, les couvertures des positions en titres de capitaux propres, dont le notionnel s'élevait à 6 781,7 \$ (6 856,9 \$ au 31 décembre 2014), représentaient 94,4 % (89,6 % au 31 décembre 2014) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 7 182,9 \$ (7 651,7 \$ au 31 décembre 2014). La hausse du ratio de couverture est essentiellement attribuable aux ventes nettes de titres de capitaux propres et de titres liées à des titres de capitaux propres ainsi qu'à la dépréciation latente nette des titres de capitaux propres et de titres liés à des titres de capitaux propres libellés en euros et en dollars canadiens en raison de l'appréciation du dollar américain au premier trimestre de 2015.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des couvertures des titres de capitaux propres, ainsi que des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres sur la situation financière de la société au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014, ainsi que sur les résultats d'exploitation de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014 :

	31 mars 2015		31 décembre 2014		Trimestre clos le 31 mars 2015	Trimestre clos le 31 mars 2014
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Résultat net (avant impôt)	Résultat net (avant impôt)
Expositions aux titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires	4 486,3	4 486,3	4 938,3	4 938,3	(7,6)	395,6
Actions privilégiées convertibles	334,3	334,3	329,8	329,8	4,6	3,6
Obligations convertibles	674,3	674,3	773,3	773,3	(83,2)	62,7
Participations dans des entreprises associées ¹⁾	1 290,7	1 086,0	1 397,2	1 178,1	—	—
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	176,0	3,8	177,9	(15,9)	(2,0)	106,8
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	221,3	221,3	35,2	35,2	187,7	65,0
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres	7 182,9	6 806,0	7 651,7	7 238,8	99,5	633,7
Instruments de couverture :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	(1 884,2)	17,3	(1 965,1)	61,2	(4,8)	(19,2)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(4 897,5)	(125,2)	(4 891,8)	(67,4)	(164,8)	(52,3)
	(6 781,7)	(107,9)	(6 856,9)	(6,2)	(169,6)	(71,5)
Exposition nette et effets financiers	401,2		794,8		(70,1)	562,2

1) Exclut les participations de la société liées à l'assurance et à la réassurance dans des entreprises associées, qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme. Se reporter à la note 6 pour un supplément d'information.

Risque de baisse du niveau des prix

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur l'IPC des régions où elle exerce ses activités, contrats qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel sur la société des baisses de prix. Les contrats dérivés liés à l'IPC détenus par la société, ainsi que les activités s'y rapportant pour la période, sont présentés à la note 7.

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif ou passif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient, par conséquent, une incidence défavorable sur le résultat et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle d'une société. L'exposition de la société au risque de change et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2015 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2014, sauf en ce qui concerne le risque accru aux roupies indiennes de 695,2 \$ au 31 mars 2015, qui découle surtout de l'achat de placements autorisés par Fairfax India en Inde au cours du premier trimestre de 2015 à partir du produit net de ses placements d'actions.

Gestion du capital

Le cadre de gestion du capital de la société vise à protéger, dans l'ordre suivant, ses titulaires de police, ses porteurs d'obligations et ses actionnaires privilégiés et, enfin, à optimiser le rendement pour les actionnaires ordinaires. La gestion efficace du capital comprend des mesures visant à maintenir le capital au-dessus des niveaux réglementaires minimaux, au-dessus des niveaux requis pour satisfaire aux exigences de notation du crédit et de solidité financière, et au-dessus des niveaux de gestion des risques déterminés et calculés en interne. Au 31 mars 2015, le capital total, soit la dette totale, les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établit à 14 427,8 \$ contre 12 922,8 \$ au 31 décembre 2014. La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 mars 2015	31 décembre 2014
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ¹⁾	1 123,9	1 212,7
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	2 814,1	2 656,5
Dette à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance	384,5	385,9
Dette de filiales – sociétés autres que des sociétés d'assurance	57,7	37,6
Dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	91,1	99,0
Dette totale	3 347,4	3 179,0
Dette nette	2 223,5	1 966,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8 770,9	8 361,0
Actions privilégiées	1 342,6	1 164,7
Participations ne donnant pas le contrôle	966,9	218,1
Total des capitaux propres	11 080,4	9 743,8
Ratio dette nette/total des capitaux propres	20,1 %	20,2 %
Ratio dette nette/capital total net ²⁾	16,7 %	16,8 %
Ratio dette totale/capital total ³⁾	23,2 %	24,6 %
Couverture des intérêts ⁴⁾	7,4 x	12,3 x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	5,6 x	9,0 x

1) Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés), exclusion faite du montant de 1 020,7 \$ détenu pour financer l'offre visant Brit.

2) La société calcule le capital total net comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.

3) La société calcule le capital total comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.

4) La société calcule le ratio de couverture des intérêts comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.

5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

17. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement active dans les assurances IARD, sur une base d'assurance primaire et de réassurance, ainsi que dans la liquidation de sinistres. Comme il est indiqué à la note 15, au cours du premier trimestre de 2015, Fairfax India (compris dans le secteur Autres) a réalisé ses placements et la société a acquis des participations donnant le contrôle dans MCIS et Union Assurance et a consolidé leurs actifs, passifs et résultats d'exploitation dans le secteur comptable Fairfax Asia. Comme il est indiqué dans les notes 10 et 11, le 31 mars 2015, la société a émis 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne, 9,2 millions d'actions privilégiées de série M et des billets de premier rang de Fairfax à 4,95 % échéant en 2025 d'un capital de 350,0 \$ CA, qui ont tous été inclus dans le segment Siège social et autres. Il n'y a eu aucune autre modification importante aux actifs et passifs identifiables par secteur comptable au 31 mars 2015, comparativement au 31 décembre 2014.

Une analyse du résultat avant impôt par secteur comptable pour les trimestres clos le 31 mars est présentée ci-dessous :

Trimestre clos le 31 mars 2015

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	É.-U.	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres						
Primes brutes souscrites											
Clients externes	262,4	743,8	175,4	613,8	179,0	1 974,4	89,8	—	—	—	2 064,2
Intragroupe	0,2	2,7	(1,0)	6,9	38,0	46,8	59,4	—	—	(106,2)	—
	<u>262,6</u>	<u>746,5</u>	<u>174,4</u>	<u>620,7</u>	<u>217,0</u>	<u>2 021,2</u>	<u>149,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(106,2)</u>	<u>2 064,2</u>
Primes nettes souscrites	<u>181,3</u>	<u>687,8</u>	<u>75,9</u>	<u>563,4</u>	<u>174,7</u>	<u>1 683,1</u>	<u>149,0</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 832,1</u>
Primes nettes acquises											
Clients externes	274,9	516,1	81,6	538,2	111,7	1 522,5	89,6	—	—	—	1 612,1
Intragroupe	(62,1)	(1,7)	(13,3)	(0,1)	17,8	(59,4)	59,4	—	—	—	—
	<u>212,8</u>	<u>514,4</u>	<u>68,3</u>	<u>538,1</u>	<u>129,5</u>	<u>1 463,1</u>	<u>149,0</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 612,1</u>
Charges techniques	(206,4)	(469,9)	(62,0)	(479,8)	(118,2)	(1 336,3)	(183,1)	—	—	—	(1 519,4)
Résultat technique	<u>6,4</u>	<u>44,5</u>	<u>6,3</u>	<u>58,3</u>	<u>11,3</u>	<u>126,8</u>	<u>(34,1)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>92,7</u>
Produits d'intérêts	5,9	18,9	5,4	39,9	8,7	78,8	18,6	4,9	(7,3)	—	95,0
Dividendes	3,5	4,6	1,3	10,0	1,7	21,1	3,8	1,9	—	—	26,8
Charges de placement	(3,1)	(5,2)	(0,7)	(7,5)	(3,0)	(19,5)	(3,4)	(1,2)	(0,9)	17,4	(7,6)
Intérêts et dividendes	<u>6,3</u>	<u>18,3</u>	<u>6,0</u>	<u>42,4</u>	<u>7,4</u>	<u>80,4</u>	<u>19,0</u>	<u>5,6</u>	<u>(8,2)</u>	<u>17,4</u>	<u>114,2</u>
Quote-part du résultat des entreprises associées	<u>3,7</u>	<u>2,1</u>	<u>14,6</u>	<u>6,7</u>	<u>1,8</u>	<u>28,9</u>	<u>2,0</u>	<u>1,3</u>	<u>(1,4)</u>	<u>—</u>	<u>30,8</u>
Autres											
Produits des activités ordinaires	—	—	—	—	—	—	—	454,3	—	—	454,3
Charges	—	—	—	—	—	—	—	(442,5)	—	—	(442,5)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>11,8</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>11,8</u>
Résultat d'exploitation	<u>16,4</u>	<u>64,9</u>	<u>26,9</u>	<u>107,4</u>	<u>20,5</u>	<u>236,1</u>	<u>(13,1)</u>	<u>18,7</u>	<u>(9,6)</u>	<u>17,4</u>	<u>249,5</u>
Profits (pertes) nets sur placements	45,5	25,7	9,8	(40,2)	13,0	53,8	28,2	8,0	86,5	—	176,5
Charge d'intérêts	—	(1,1)	—	(2,8)	(1,0)	(4,9)	—	(3,0)	(43,6)	—	(51,5)
Frais généraux du siège social	(2,3)	(6,2)	—	(5,7)	—	(14,2)	—	—	(12,0)	(17,4)	(43,6)
Résultat avant impôt	<u>59,6</u>	<u>83,3</u>	<u>36,7</u>	<u>58,7</u>	<u>32,5</u>	<u>270,8</u>	<u>15,1</u>	<u>23,7</u>	<u>21,3</u>	<u>—</u>	<u>330,9</u>
Impôt sur le résultat											(94,8)
Résultat net											<u>236,1</u>
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											225,2
Participations ne donnant pas le contrôle											<u>10,9</u>
											<u>236,1</u>

Trimestre clos le 31 mars 2014

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	É.-U.	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres						
Primes brutes souscrites											
Clients externes	219,8	703,8	170,7	645,3	154,8	1 894,4	6,3	—	—	—	1 900,7
Intragroupe	0,3	(0,1)	0,5	8,9	6,8	16,4	—	—	—	(16,4)	—
	<u>220,1</u>	<u>703,7</u>	<u>171,2</u>	<u>654,2</u>	<u>161,6</u>	<u>1 910,8</u>	<u>6,3</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(16,4)</u>	<u>1 900,7</u>
Primes nettes souscrites	192,7	627,3	103,2	572,5	115,8	1 611,5	0,9	—	—	—	1 612,4
Primes nettes acquises											
Clients externes	227,6	484,6	81,9	518,4	89,5	1 402,0	35,7	—	—	—	1 437,7
Intragroupe	(1,6)	(2,8)	(6,5)	4,3	7,3	0,7	(0,7)	—	—	—	—
	<u>226,0</u>	<u>481,8</u>	<u>75,4</u>	<u>522,7</u>	<u>96,8</u>	<u>1 402,7</u>	<u>35,0</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 437,7</u>
Charges techniques	(225,5)	(465,6)	(70,7)	(447,5)	(94,7)	(1 304,0)	(73,4)	—	—	—	(1 377,4)
Résultat technique	0,5	16,2	4,7	75,2	2,1	98,7	(38,4)	—	—	—	60,3
Produits d'intérêts	4,2	15,7	5,3	37,3	7,4	69,9	18,4	—	(7,1)	—	81,2
Dividendes	2,7	1,5	0,8	5,8	1,8	12,6	1,1	1,4	0,4	—	15,5
Charges de placement	(5,5)	(4,8)	(0,8)	(10,5)	(3,1)	(24,7)	(6,5)	—	(1,2)	26,2	(6,2)
Intérêts et dividendes	1,4	12,4	5,3	32,6	6,1	57,8	13,0	1,4	(7,9)	26,2	90,5
Quote-part du résultat des entreprises associées	3,0	1,9	9,3	16,8	3,3	34,3	4,1	0,4	3,8	—	42,6
Autres											
Produits des activités ordinaires	—	—	—	—	—	—	—	305,6	—	—	305,6
Charges	—	—	—	—	—	—	—	(297,3)	—	—	(297,3)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>8,3</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>8,3</u>
Résultat d'exploitation	4,9	30,5	19,3	124,6	11,5	190,8	(21,3)	10,1	(4,1)	26,2	201,7
Profits (pertes) nets sur placements	138,0	198,2	1,4	377,6	82,2	797,4	188,9	(2,8)	22,6	—	1 006,1
Charge d'intérêts	—	(1,1)	—	(3,2)	(1,0)	(5,3)	(0,3)	(2,7)	(41,5)	—	(49,8)
Frais généraux du siège social	(1,5)	(5,2)	—	(5,6)	(0,4)	(12,7)	—	—	0,2	(26,2)	(38,7)
Bénéfice (perte) avant impôt	141,4	222,4	20,7	493,4	92,3	970,2	167,3	4,6	(22,8)	—	1 119,3
Impôt sur le résultat											(334,3)
Résultat net											<u>785,0</u>
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											784,6
Participations ne donnant pas le contrôle											0,4
											<u>785,0</u>

18. Charges

Le tableau suivant présente la composition des sinistres, montant net, des charges d'exploitation et des autres charges pour les trimestres clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Sinistres et frais de règlement de sinistres	945,3	823,1
Salaires et avantages du personnel	315,6	268,3
Coût des produits vendus – secteur comptable Autres	284,2	203,3
Honoraires d'audit, et honoraires juridiques et fiscaux	19,7	28,6
Taxes sur les primes	20,1	23,4
Coûts des technologies de l'information	19,3	20,5
Coûts des contrats de location simple	26,0	20,3
Dotations aux amortissements et pertes de valeur	26,2	22,5
Coûts de restructuration	—	0,4
Frais d'administration et autres frais	105,9	63,2
	<u>1 762,3</u>	<u>1 473,6</u>

19. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents étaient inclus dans les postes suivants des états consolidés de la situation financière :

	31 mars 2015	31 décembre 2014
Trésorerie et placements de la société de portefeuille :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	1 098,4	93,7
Bons du Trésor et autres billets admissibles	16,4	224,0
	<u>1 114,8</u>	<u>317,7</u>
Trésorerie et placements à court terme des filiales :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	1 536,5	1 336,3
Bons du Trésor et autres billets admissibles	1 199,4	1 698,2
	<u>2 735,9</u>	<u>3 034,5</u>
Trésorerie et équivalents inclus dans les états consolidés de la situation financière :	<u>3 850,7</u>	<u>3 352,2</u>
Soustraire : Trésorerie et équivalents – soumis à restrictions ¹⁾		
Trésorerie et soldes auprès de banques de la société de portefeuille – soumis à restrictions	1 020,7	—
Trésorerie et équivalents des filiales – soumis à restrictions :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	217,2	122,1
Bons du Trésor et autres billets admissibles	46,3	211,4
	<u>263,5</u>	<u>333,5</u>
Trésorerie et équivalents inclus dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie	<u>2 566,5</u>	<u>3 018,7</u>

1) La trésorerie et les équivalents présentés dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie ne comprennent pas les soldes soumis à restrictions. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de la société de portefeuille se rapportent au produit net des prises fermes utilisé pour financer l'offre visant Brit (voir la note 15). La trésorerie et les équivalents de filiale soumis à restrictions se composent essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales.

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les trimestres clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2015	2014
a) Ventes (achats) de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net		
Placements à court terme	(248,2)	(548,1)
Obligations	(595,8)	(100,2)
Actions privilégiées	45,0	1,4
Actions ordinaires	(107,3)	606,6
Dérivés et ventes à découvert	73,5	(179,9)
	<u>(832,8)</u>	<u>(220,2)</u>
b) Intérêts et dividendes courus, montant net		
Intérêts et dividendes courus	138,3	114,6
Intérêts payés	(23,7)	(25,7)
	<u>114,6</u>	<u>88,9</u>
c) Montant net de l'impôt payé	<u>(59,4)</u>	<u>(23,1)</u>
d) Dividendes versés		
Dividendes versés sur les actions ordinaires	(216,1)	(215,7)
Dividendes versés sur les actions privilégiées	(12,4)	(14,3)
	<u>(228,5)</u>	<u>(230,0)</u>

Table des matières du rapport de gestion

Notes	27
Expansion des activités	27
Provenance des produits des activités ordinaires	29
Provenance du résultat net	31
Résultat net par secteur comptable	34
Composantes du résultat net	
Résultats techniques et résultats d'exploitation	36
Assurance au Canada – Northbridge	36
Assurance aux États-Unis – Crum & Forster et Zenith National	37
Assurance en Asie – Fairfax Asia	39
Réassurance – OdysseyRe	41
Assurance et réassurance – Autres	43
Liquidation de sinistres	45
Autres	46
Charge d'intérêts	46
Frais généraux du siège social et autres	47
Impôt sur le résultat	47
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	47
Placements	
Intérêts et dividendes	49
Profits (pertes) nets sur placements	49
Gestion des risques financiers	51
Situation financière	
Sources de financement et gestion du capital	52
Situation de trésorerie	53
Valeur comptable par action	55
Éventualités et engagements	55
Données trimestrielles comparatives	55
Énoncés prospectifs	56

Rapport de gestion (au 30 avril 2015)

(En millions de dollars US, sauf les montants par action et sauf indication contraire. Certains totaux pourraient ne pas être exacts en raison de l'arrondissement des chiffres.)

Notes

- 1) Le lecteur du rapport de gestion est prié de consulter les notes des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2015 ainsi que les notes du rapport de gestion contenu dans le rapport annuel 2014 de la société.
- 2) Le ratio mixte constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance IARD. Ce ratio, qui est une mesure non conforme aux PCGR, représente la somme du ratio des sinistres par rapport aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du ratio des frais par rapport aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres mesures non conformes aux PCGR comme le ratio des commissions par rapport aux primes (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises) et le ratio mixte par année de survenance (calculé de la même manière que le ratio mixte, mais en déduisant l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures).
- 3) Dans le présent rapport de gestion, les intérêts et dividendes sont tirés du compte consolidé de résultat préparé selon les normes internationales d'information financière (IFRS), publiées par l'IASB, et ils sont composés de la somme des intérêts et des dividendes et de la quote-part du résultat net des entreprises associées. Dans le présent rapport de gestion, les produits d'intérêts et de dividendes consolidés représentent les intérêts et les dividendes tels qu'ils sont présentés dans le compte consolidé de résultat.
- 4) Les positions acheteur prises sur les swaps sur rendement total d'actions détenus par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les plus-values ou moins-values) en échange du paiement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Inversement, les positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions permettent à la société de payer le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel en échange de l'encaissement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Dans le présent rapport de gestion, le terme « charges liées aux swaps sur rendement total » s'entend du montant net des dividendes et des intérêts que la société a payés et reçus relativement à ses positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers.
- 5) La rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres mesures conformes aux PCGR, notamment le ratio dette nette-total des capitaux propres, le ratio dette nette-capital total net et le ratio dette totale-capital total. La société calcule aussi un ratio de couverture des intérêts et un ratio de couverture des dividendes sur actions privilégiées et des intérêts afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés.
- 6) Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de la société exclut les activités de liquidation de sinistres de la société.

Expansion des activités

Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 mars 2015

Le 23 avril 2015, Ridley Inc. (« Ridley ») et une filiale d'Alltech, Inc. (« Alltech ») ont annoncé qu'elles avaient conclu une entente selon laquelle Alltech acquerra la totalité des actions ordinaires en circulation de Ridley contre 40,75 \$ CA en trésorerie par action ordinaire. La société a accepté de manière irrévocable d'offrir ses actions au profit de la transaction, laquelle devrait être conclue au deuxième trimestre de 2015, sous réserve des conditions habituelles. La société estime que, si la transaction réussit, elle recevra environ 317 \$ (384 \$ CA) pour sa participation de 73,6 % dans Ridley et, par conséquent, elle comptabilisera un profit avant impôt d'environ 232 \$ (282 \$ CA) (y compris les montants déjà comptabilisés dans les autres éléments du résultat global).

Le 10 avril 2015, la société a acquis directement et par l'intermédiaire de ses filiales un total de 19 903 378 actions à droit de vote multiple de Cara Operations Limited (« Cara »). De ce nombre, 19 294 453 actions à droit de vote multiple ont été acquises au moyen de l'exercice de bons de souscription émis par Cara et de l'échange d'actions privilégiées de catégorie A, d'actions privilégiées de catégorie B et de débentures subordonnées de Cara que la société détenait déjà. Une tranche de 608 925 actions à droit de vote multiple supplémentaires ont été acquises auprès d'actionnaires existants de Cara dans le cadre de transactions privées, au prix de 23,00 \$ CA l'action. Les actions à droit de vote multiple ont été acquises en lien avec certaines modifications de capital préalables à la clôture, dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Cara conclu le 10 avril 2015. Compte tenu des transactions ci-dessus, la société détient 52,6 % des droits de vote et un intérêt économique de 40,7 % dans Cara.

Le 10 avril 2015, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans The Redwoods Group, Inc. (« Redwoods ») pour une contrepartie de 20,0 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Redwoods seront consolidés dans le secteur comptable « Assurance aux États-Unis ». Redwoods est une compagnie d'assurance IARD offrant une gamme complète de services à l'échelle nationale qui enregistre pour environ pour 50 \$ de primes brutes souscrites par an essentiellement en assurance multirisque dans le marché des YMCA, des centres communautaires et des camps de jour.

Le 16 février 2015, la société a annoncé qu'elle avait conclu, avec le conseil d'administration de Brit PLC (« Brit »), une entente concernant les modalités d'une offre d'achat recommandée au comptant visant la totalité des actions en circulation de Brit (l'« offre visant Brit ») au prix total de 305 pence l'action, soit 280 pence au comptant devant être versés par la société plus le dividende final et spécial au comptant annoncé par Brit pour 2014 de 25 pence (le « prix de l'offre visant Brit »). Le prix d'achat total de l'offre visant Brit s'établit à environ 1,88 G\$ (1,22 G£). Le 21 avril 2015, Brit a déclaré un dividende spécial et final de 25 pence par action, à payer le 30 avril 2015, lequel, s'il est payé, réduira le prix d'achat total au titre de l'offre visant Brit pour le ramener à 1,73 G\$ (1,12 G£). L'offre visant Brit est assujettie aux conditions de clôture habituelles, y compris les conditions usuelles en matière de concurrence et de fusion, et aux autres approbations réglementaires, au besoin. Brit est un chef de file mondial dans le marché de l'assurance et de la réassurance spécialisées de Lloyd's of London.

Le 16 décembre 2014, la société a conclu un accord avec QBE Insurance (Europe) Limited (« QBE ») en vue d'acquérir les activités d'assurance de QBE en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie (les « activités d'assurance de QBE »). Les activités et les droits de renouvellement des activités d'assurance de QBE devraient être transférés à Fairfax avant le troisième trimestre de 2015, sous réserve des conditions de clôture habituelles, qui comprennent notamment l'obtention de diverses autorisations des organismes de réglementation. En 2013, les activités d'assurance de QBE ont généré pour plus de 40 \$ de primes brutes souscrites dans diverses catégories de l'assurance IARD, notamment l'assurance biens, l'assurance voyage, l'assurance responsabilité civile et l'assurance protection de produits. Le 3 février 2015, la société a aussi conclu un accord visant l'acquisition des activités d'assurance IARD de QBE en Ukraine, qui ont généré des primes brutes souscrites de plus de 5 \$ en 2014.

Trimestre clos le 31 mars 2015

Le 30 janvier 2015, la société, par l'intermédiaire de ses filiales, a acquis 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple de Fairfax India Holdings Corporation (« Fairfax India »), société récemment constituée, contre 300,0 \$, dans le cadre d'un placement privé. Dans le cadre de ce placement et des placements d'actions ordinaires à droit de vote subalterne, Fairfax India a réuni un produit net de 1 025,8 \$ après déduction des frais d'émission. Les actions à droit de vote multiple de la société représentaient environ 95,1 % des droits de vote et 28,1 % de la participation en actions dans Fairfax India à la clôture des placements. Fairfax India a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou qui dépendent essentiellement de ce pays. Hamblin Watsa est le conseiller en placements de Fairfax India et de ses filiales. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Fairfax India ont été consolidés dans le secteur Autres, ce qui a fait augmenter de 735,2 \$ la participation ne donnant pas le contrôle, de la société, au 31 mars 2015.

Le 1^{er} mars 2015, Pacific Insurance, filiale entièrement détenue de la société, a acquis les activités d'assurance IARD de MCIS Insurance Berhad (auparavant MCIS Zurich Insurance Berhad) (« MCIS ») pour une contrepartie en trésorerie de 12,2 \$ (44,2 ringgits malaisiens). MCIS est une société d'assurance dommages bien établie en Malaisie, qui a enregistré environ 55 \$ de primes brutes souscrites en 2014 en assurance IARD. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de MCIS ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance – Fairfax Asia.

Le 1^{er} janvier 2015, la société a acquis une participation de 78 % dans Union Assurance General Limited (« Union Assurance ») pour une contrepartie en trésorerie de 27,9 \$ (3,7 milliards de roupies sri lankaises). Union Assurance, dont les primes souscrites s'établissent à environ 40 \$ en 2014, a son siège social à Colombo, au Sri Lanka, et est un assureur IARD au Sri Lanka spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents.

Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de MCIS et d'Union Assurance ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance – Fairfax Asia.

Exercice clos le 31 décembre 2014

Le 21 mai 2014, Fairfax Asia a réalisé l'acquisition d'une participation de 80,0 % dans PT Batavia Mitratama Insurance (dont la dénomination a été remplacée par la suite par PT Fairfax Insurance Indonesia [« Fairfax Indonesia »]) pour une contrepartie en trésorerie de 8,5 \$ (98,2 milliards de roupies indonésiennes). Après l'acquisition, Fairfax Asia a injecté 12,9 \$ supplémentaires dans Fairfax Indonesia (sans modifier sa participation de 80,0 %) afin de financer l'expansion de l'entreprise. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Fairfax Indonesia ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance – Fairfax Asia. Fairfax Indonesia, dont le siège social est situé à Jakarta, en Indonésie, souscrit de l'assurance IARD, en particulier de l'assurance automobile en Indonésie.

Provenance des produits des activités ordinaires

Le tableau ci-dessous fait état des produits des activités ordinaires présentés dans les états financiers consolidés des trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014. Les autres produits comprennent les produits des activités ordinaires de Ridley, de William Ashley, de Sporting Life, de Praktiker (acquise le 5 juin 2014), de The Keg (acquise le 4 février 2014), de Thomas Cook India, de Quess Corp Limited (« Quess Corp », appelée auparavant IKYA), de Sterling Resorts (consolidée depuis le 3 septembre 2014), de Pethealth (acquise le 14 novembre 2014) et de Fairfax India (depuis son premier appel public à l'épargne du 30 janvier 2015).

	Premier trimestre	
	2015	2014
Primes nettes acquises		
Assurance – Canada (Northbridge)	212,8	226,0
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	514,4	481,8
– Asie (Fairfax Asia)	68,3	75,4
Réassurance – OdysseyRe	538,1	522,7
Assurance et réassurance – Autres	129,5	96,8
Liquidation de sinistres	149,0	35,0
	1 612,1	1 437,7
Intérêts et dividendes	145,0	133,1
Profits nets sur placements	176,5	1 006,1
Autres produits des activités ordinaires	454,3	305,6
	2 387,9	2 882,5

Les produits des activités ordinaires ont diminué, passant de 2 882,5 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 2 387,9 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison surtout d'une baisse des profits nets sur placements, malgré une hausse des primes nettes acquises et des autres produits. La diminution des profits nets sur placements découle des pertes nettes sur les placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures, subies au premier trimestre de 2015, et de la baisse des profits nets sur les obligations par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, ces facteurs ayant été compensés en partie par des profits nets sur les dérivés liés à l'IPC. Une analyse des produits d'intérêts et de dividendes consolidés, de la quote-part du résultat des entreprises associées et des profits nets (pertes nettes) sur placements pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014 est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

L'augmentation des primes nettes acquises des sociétés d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2015 traduit des hausses dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (32,7 \$ ou 33,8 %), chez Crum & Forster (19,9 \$ ou 6,3 %), chez OdysseyRe (15,4 \$ ou 2,9 %) et chez Zenith National (12,7 \$ ou 7,6 %), hausses partiellement annulées par des baisses chez Northbridge (13,2 \$ ou 5,8 %, compte tenu de l'effet défavorable des taux de change) et chez Fairfax Asia (7,1 \$ ou 9,4 %).

Les primes nettes acquises de 149,0 \$ dans le secteur Liquidation de sinistres pour le premier trimestre de 2015 reflètent principalement des montants respectifs de 59,8 \$ et de 89,0 \$ au titre de la transaction de réassurance conclue avec AXA et de celle relative aux risques d'amiante, de pollution et autres (les « risques APA »), transactions qui sont détaillées à la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion. Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres pour le premier trimestre de 2014, soit 35,0 \$, étaient surtout attribuables aux contrats d'assurance qui étaient en vigueur à la date d'acquisition d'American Safety et dont les sinistres seront liquidés.

Les autres produits ont augmenté, passant de 305,6 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 454,3 \$ pour le premier trimestre de 2015, surtout en raison de la consolidation des produits des activités ordinaires de The Keg (acquise le 4 février 2014), de Praktiker (acquise le 5 juin 2014), de Pethealth (acquise le 14 novembre 2014) et de Sterling Resorts (consolidée depuis le 3 septembre 2014), et grâce aussi à l'augmentation des produits des activités ordinaires de Quess Corp et de Ridley.

Pour mieux comparer les résultats des périodes de 2015 et de 2014, le tableau qui suit présente les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014, après ajustement pour tenir compte du changement de la méthode utilisée par OdysseyRe pour comptabiliser les primes souscrites des activités d'assurance récolte aux États-Unis (ce changement est décrit plus en détail à la sous-rubrique « Réassurance – OdysseyRe » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion).

	Premier trimestre		% de variation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent
	2015	2014	
Assurance – Canada (Northbridge)	181,3	192,7	(5,9)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	687,8	627,3	9,6
– Asie (Fairfax Asia)	75,9	103,2	(26,5)
Réassurance – OdysseyRe	563,4	538,1	4,7
Assurance et réassurance – Autres	174,7	115,8	50,9
Activités d'assurance et de réassurance	1 683,1	1 577,1	6,7

Les primes nettes souscrites de Northbridge pour le premier trimestre de 2015 ont reculé de 5,9 %. Après conversion en dollars canadiens, les primes nettes souscrites de Northbridge pour le premier trimestre de 2015 se sont accrues de 5,8 % en raison surtout d'une augmentation des nouveaux contrats d'assurance chez Northbridge Insurance, d'une légère hausse tarifaire à l'échelle du groupe et d'une diminution du montant des réassurances risques divers achetées.

Les primes nettes souscrites du secteur Assurance aux États-Unis se sont accrues de 9,6 % pour le premier trimestre de 2015. Les primes nettes souscrites de Crum & Forster ont progressé de 11,9 % pour le premier trimestre de 2015 grâce surtout à la croissance de plusieurs branches d'assurance (dont les branches d'assurance environnementale risques divers, d'assurance transports, d'assurance accident et d'assurance maladie de Fairmont, ainsi que la division Seneca), à de meilleurs tarifs payés pour l'achat de réassurance risques divers et à une réduction des achats de réassurance en quote-part et de réassurance facultative, ces facteurs étant en partie annulés par les réductions planifiées de l'ancien portefeuille de CoverX. Les primes nettes souscrites de Zenith National pour le premier trimestre de 2015 ont grimpé de 7,0 %, reflétant surtout, dans des proportions presque égales, une hausse des primes conditionnelles après vérification, une augmentation de l'exposition aux risques et une hausse du taux de prime acquise.

Les primes nettes souscrites de Fairfax Asia se sont amoindries de 26,5 % pour le premier trimestre de 2015 surtout en raison d'une augmentation des primes souscrites cédées aux réassureurs dans le cadre d'une nouvelle entente de réassurance en quote-part intragroupe conclue entre le groupe de réassurance et First Capital, d'une réduction planifiée des souscriptions d'assurance automobile des entreprises chez Falcon et de l'effet défavorable des taux de change pour Pacific Insurance et First Capital, ces facteurs étant partiellement compensés par une hausse de 10,3 \$ des primes nettes souscrites par suite de la consolidation d'Union Assurance et de Fairfax Indonesia.

Les primes nettes souscrites d'OdysseyRe pour le premier trimestre de 2015 se sont accrues de 4,7 %, surtout par suite d'une légère hausse des souscriptions en réassurance biens et en réassurance et assurance automobile des entreprises, quoique les souscriptions aient diminué en assurance risques divers du fait que la part de risque prise en charge est moindre par rapport à d'autres branches d'OdysseyRe.

Les primes nettes souscrites du secteur comptable Assurance et réassurance – Autres ont augmenté de 50,9 % pour le premier trimestre de 2015, ce qui traduit surtout l'incidence des transactions de réassurance avec QBE (détaillées à la sous-rubrique « Assurance et réassurance – Autres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion) et la signature d'une nouvelle entente de réassurance en quote-part intragroupe entre le groupe de réassurance et First Capital (voir plus haut).

Provenance du résultat net

Le tableau qui suit présente les ratios mixtes et les résultats techniques et résultats d'exploitation de chacun des secteurs d'assurance et de réassurance et, le cas échéant, des activités de liquidation de sinistres, ainsi que l'apport du secteur Autres au résultat pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014. Ce tableau présente une ventilation des produits d'intérêts et de dividendes figurant dans les états consolidés du résultat net pour que ces éléments soient présentés séparément lorsqu'ils ont trait aux secteurs d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance et qu'ils soient inclus dans les résultats des secteurs Liquidation de sinistres, Frais généraux du siège social et autres frais et Autres lorsqu'ils ont trait à ces secteurs. Les profits réalisés nets avant couverture de titres de capitaux propres, la variation nette des profits (pertes) latents avant couverture de titres de capitaux propres et les pertes nettes de couverture de titres de capitaux propres sont présentés séparément afin de montrer de façon plus significative les résultats des stratégies de gestion des placements de la société.

	Premier trimestre	
	2015	2014
Ratios mixtes		
Assurance – Canada (Northbridge)	97,0 %	99,8 %
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	91,3 %	96,6 %
– Asie (Fairfax Asia)	90,8 %	93,8 %
Réassurance – OdysseyRe	89,2 %	85,6 %
Assurance et réassurance – Autres	91,2 %	97,7 %
Total consolidé	91,3 %	93,0 %
Provenance du résultat net		
Activités de souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	6,4	0,5
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	44,5	16,2
– Asie (Fairfax Asia)	6,3	4,7
Réassurance – OdysseyRe	58,3	75,2
Assurance et réassurance – Autres	11,3	2,1
Bénéfice technique	126,8	98,7
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	109,3	92,1
Résultat d'exploitation	236,1	190,8
Liquidation de sinistres, excluant les profits (pertes) nets sur placements	(13,1)	(21,3)
Secteur comptable – Autres	18,7	10,1
Charge d'intérêts	(51,5)	(49,8)
Frais généraux du siège social et autres	(35,8)	(16,6)
Résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements	154,4	113,2
Profits nets réalisés avant couverture de titres de capitaux propres	482,1	379,7
Résultat avant impôt, y compris les profits nets réalisés avant couverture de titres de capitaux propres	636,5	492,9
Variation nette des profits (pertes) latents avant couverture de titres de capitaux propres	(136,0)	697,9
Pertes nettes découlant de la couverture de titres de capitaux propres	(169,6)	(71,5)
Résultat avant impôt	330,9	1 119,3
Impôt sur le résultat	(94,8)	(334,3)
Bénéfice net	236,1	785,0
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax	225,2	784,6
Participations ne donnant pas le contrôle	10,9	0,4
	236,1	785,0
Résultat net par action	9,92 \$	36,35 \$
Résultat net dilué par action	9,71 \$	35,72 \$
Dividendes au comptant versés par action	10,00 \$	10,00 \$

Pour le premier trimestre de 2015, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un résultat technique positif de 126,8 \$ et un ratio mixte de 91,3 %, contre 98,7 \$ et 93,0 % pour le premier trimestre de 2014. L'amélioration du résultat technique du premier trimestre de 2015 est surtout attribuable aux sinistres liés à des catastrophes de l'année de survenance actuelle et à une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014 :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Bénéfice technique	126,8	98,7
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	62,6 %	63,5 %
Commissions	16,5 %	17,1 %
Charges techniques	16,8 %	16,4 %
Ratio mixte – année de survenance	95,9 %	97,0 %
Évolution favorable nette	(4,6) %	(4,0) %
Ratio mixte – année civile	91,3 %	93,0 %

Les montants de l'évolution favorable nette des provisions de 67,8 \$ (4,6 points de ratio mixte) pour le premier trimestre de 2015 et de 55,6 \$ (4,0 points de ratio mixte) pour le premier trimestre de 2014 se ventilent comme suit :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Assurance – Canada (Northbridge)	1,2	(15,1)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(36,2)	(17,0)
– Asie (Fairfax Asia)	(4,2)	3,5
Réassurance – OdysseyRe	(11,2)	(22,1)
Assurance et réassurance – Autres	(17,4)	(4,9)
Activités d'assurance et de réassurance	(67,8)	(55,6)

Le ratio mixte du premier trimestre de 2015 comprend 1,9 point de pourcentage (27,8 \$) attribuable à des sinistres moins importants liés à des catastrophes et survenus dans la période même, contre 2,2 points de pourcentage (30,5 \$) pour le premier trimestre de 2014.

Le ratio de la charge de commissions a fléchi en passant de 17,1 % pour le premier trimestre de 2014 à 16,5 % pour le premier trimestre de 2015, ce qui reflète les primes nettes acquises relativement au transfert du portefeuille de sinistres de QBE, qui n'a pas engendré des commissions (voir la sous-rubrique « Assurance et réassurance – Autres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion), et les produits de commissions acquis par Northbridge relativement à la transaction de réassurance avec AXA (voir la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes a augmenté, passant de 16,4 % pour le premier trimestre de 2014 à 16,8 % pour le premier trimestre de 2015, en raison d'une augmentation de 8,0 % des charges techniques par rapport à une augmentation de 4,3 % des primes nettes acquises (ce qui traduit essentiellement l'effet cumulatif des petites augmentations des ratios des charges techniques de Crum & Forster, de Zenith National, de Fairfax Asia, d'OdysseyRe et d'Advent, atténué par une diminution chez Northbridge).

La hausse des charges techniques du premier trimestre de 2015 découle principalement des facteurs suivants : l'augmentation des charges d'exploitation liées à l'acquisition de Motor Transport et au soutien accordé aux activités d'assurance récolte aux États-Unis en vue de leur croissance chez OdysseyRe; la faible hausse des charges d'exploitation de Pacific Insurance résultant de l'acquisition et de l'intégration de MCIS; les charges supplémentaires engagées par Advent pour occuper de nouvelles branches d'assurance dont les primes nettes acquises ne sont pas encore importantes.

Les charges d'exploitation présentées dans le compte consolidé de résultat ne tiennent compte que des charges d'exploitation des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société ainsi que des frais généraux du siège social. Les charges d'exploitation ont augmenté, passant de 300,1 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 321,0 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison surtout de l'accroissement des charges techniques des activités d'assurance et de réassurance (voir ci-dessus).

Les autres charges ont augmenté, passant de 297,3 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 442,5 \$ pour le premier trimestre de 2015, surtout en raison de la consolidation de The Keg (acquise le 4 février 2014), de Praktiker (acquise le 5 juin 2014), de Pethealth (acquise le 14 novembre 2014) et de Sterling Resorts (consolidée depuis le 3 septembre 2014), et aussi à cause d'une augmentation des charges de Qess Corp et de Ridley.

Pour le premier trimestre de 2015, la société présente un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 225,2 \$ (bénéfice de base par action de 9,92 \$ et bénéfice dilué par action de 9,71 \$), contre 784,6 \$ (bénéfice de base par action de 36,35 \$ et bénéfice dilué par action de 35,72 \$) pour le premier trimestre de 2014. La baisse de rentabilité du premier trimestre de 2015 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique principalement par la diminution des profits nets sur placements, malgré une amélioration du résultat technique, une hausse des produits d'intérêts et de dividendes et une diminution de la charge d'impôt sur le résultat.

L'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, qui sont passés de 8 361,0 \$ au 31 décembre 2014 à 8 770,9 \$ au 31 mars 2015, découle principalement du produit net de l'émission de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne du 3 mars 2015 (575,9 \$) et du résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (225,2 \$), en partie annulés par les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société (228,5 \$) et par une diminution du cumul des autres éléments du résultat global – diminution de 107,3 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison principalement des pertes de change latentes nettes des établissements à l'étranger (69,5 \$) et des entreprises associées (35,6 \$). Au 31 mars 2015, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 8 770,9 \$, soit 394,22 \$ par action (montant de base), contre 8 361,0 \$ ou 394,83 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2014, le montant de base par action du premier trimestre de 2015 étant en baisse de 0,2 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2015, ou en hausse de 2,3 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Résultat net par secteur comptable

Les sources de résultat net de la société par secteur comptable pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014 sont détaillées dans les tableaux ci-après. L'ajustement intragroupe des primes brutes souscrites vient éliminer les primes sur la réassurance cédée au sein du groupe, en particulier à OdysseyRe et au Groupe de réassurance.

Trimestre clos le 31 mars 2015

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Activités poursuivies	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Chiffres consolidés
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres						
Primes brutes souscrites	262,6	746,5	174,4	620,7	217,0	2 021,2	149,2	—	—	(106,2)	2 064,2
Primes nettes souscrites	181,3	687,8	75,9	563,4	174,7	1 683,1	149,0	—	—	—	1 832,1
Primes nettes acquises	212,8	514,4	68,3	538,1	129,5	1 463,1	149,0	—	—	—	1 612,1
Résultat technique	6,4	44,5	6,3	58,3	11,3	126,8	(34,1)	—	—	—	92,7
Intérêts et dividendes	10,0	20,4	20,6	49,1	9,2	109,3	21,0	6,9	(9,6)	17,4	145,0
Résultat d'exploitation	16,4	64,9	26,9	107,4	20,5	236,1	(13,1)	6,9	(9,6)	17,4	237,7
Profits (pertes) nets sur placements	45,5	25,7	9,8	(40,2)	13,0	53,8	28,2	8,0	86,5	—	176,5
Secteur comptable – Autres	—	—	—	—	—	—	—	11,8	—	—	11,8
Charge d'intérêts	—	(1,1)	—	(2,8)	(1,0)	(4,9)	—	(3,0)	(43,6)	—	(51,5)
Frais généraux du siège social et autres	(2,3)	(6,2)	—	(5,7)	—	(14,2)	—	—	(12,0)	(17,4)	(43,6)
Résultat avant impôt	59,6	83,3	36,7	58,7	32,5	270,8	15,1	23,7	21,3	—	330,9
Impôt sur le résultat											(94,8)
Bénéfice net											236,1
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											225,2
Participations ne donnant pas le contrôle											10,9
											236,1

Trimestre clos le 31 mars 2014

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Activités poursuivies	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Chiffres consolidés
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres						
Primes brutes souscrites	220,1	703,7	171,2	654,2	161,6	1 910,8	6,3	—	—	(16,4)	1 900,7
Primes nettes souscrites	192,7	627,3	103,2	572,5	115,8	1 611,5	0,9	—	—	—	1 612,4
Primes nettes acquises	226,0	481,8	75,4	522,7	96,8	1 402,7	35,0	—	—	—	1 437,7
Résultat technique	0,5	16,2	4,7	75,2	2,1	98,7	(38,4)	—	—	—	60,3
Intérêts et dividendes	4,4	14,3	14,6	49,4	9,4	92,1	17,1	1,8	(4,1)	26,2	133,1
Résultat d'exploitation	4,9	30,5	19,3	124,6	11,5	190,8	(21,3)	1,8	(4,1)	26,2	193,4
Profits (pertes) nets sur placements	138,0	198,2	1,4	377,6	82,2	797,4	188,9	(2,8)	22,6	—	1 006,1
Secteur comptable – Autres	—	—	—	—	—	—	—	8,3	—	—	8,3
Charge d'intérêts	—	(1,1)	—	(3,2)	(1,0)	(5,3)	(0,3)	(2,7)	(41,5)	—	(49,8)
Frais généraux du siège social et autres	(1,5)	(5,2)	—	(5,6)	(0,4)	(12,7)	—	—	0,2	(26,2)	(38,7)
Bénéfice (perte) avant impôt	141,4	222,4	20,7	493,4	92,3	970,2	167,3	4,6	(22,8)	—	1 119,3
Impôt sur le résultat											(334,3)
Bénéfice net											785,0
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											784,6
Participations ne donnant pas le contrôle											0,4
											785,0

Composantes du résultat net

Résultats techniques et résultats d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités d'assurance et de réassurance ainsi que les secteurs Liquidation de sinistres et Autres de Fairfax ont enregistrés pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014 sont résumés et analysés, par secteur comptable, dans les paragraphes qui suivent.

Assurance au Canada – Northbridge

	Premier trimestre	
	2015	2014
Bénéfice technique	6,4	0,5
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	64,0 %	70,3 %
Commissions	14,9 %	16,7 %
Charges techniques	17,5 %	19,5 %
Ratio mixte – année de survenance	96,4 %	106,5 %
Évolution défavorable (favorable) nette	0,6 %	(6,7) %
Ratio mixte – année civile	97,0 %	99,8 %
Primes brutes souscrites	262,6	220,1
Primes nettes souscrites	181,3	192,7
Primes nettes acquises	212,8	226,0
Bénéfice technique	6,4	0,5
Intérêts et dividendes	10,0	4,4
Résultat d'exploitation	16,4	4,9
Profits nets sur placements	45,5	138,0
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	61,9	142,9

Au premier trimestre de 2015, Northbridge a repris des primes brutes souscrites de 59,8 \$ (74,2 \$ CA) et un montant brut de sinistres de 56,5 \$ (70,1 \$ CA) qu'elle a entièrement rétrocédés au secteur Liquidation de sinistres dans le cadre de la transaction de réassurance conclue avec AXA (voir la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion). Le secteur Liquidation de sinistres a payé une commission de 1,5 \$ (1,8 \$ CA) à Northbridge pour en être la société de façade.

Pour le premier trimestre de 2015, Northbridge présente un résultat technique positif de 6,4 \$ et un ratio mixte de 97,0 %, contre 0,5 \$ et 99,8 % pour le premier trimestre de 2014. L'amélioration, relativement à un an auparavant, du résultat technique reflète principalement l'amélioration du résultat technique non lié à des catastrophes pour l'année de survenance actuelle (en raison de l'absence, au premier trimestre de 2015, des conditions hivernales extrêmes subies au premier trimestre de 2014) et la compression des charges d'exploitation et de la charge de commissions, ces avantages étant partiellement annulés par une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

Le montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 1,2 \$ (0,6 point de ratio mixte) enregistré pour le premier trimestre de 2015 est attribuable à la participation obligatoire de Northbridge à la Facility Association (à laquelle tous les membres du secteur de l'assurance doivent adhérer et qui est un mécanisme du marché canadien qui offre de l'assurance automobile aux conducteurs qui sont dans l'impossibilité d'acheter une telle assurance auprès d'assureurs agissant de leur plein gré). Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 15,1 \$ (6,7 points de ratio mixte) pour le premier trimestre de 2014 reflétait une évolution meilleure que ce qui avait été attendu pour la plupart des années de survenance et des principales branches d'assurance. Il n'y a pas eu de sinistre lié à une catastrophe qui soit survenu dans les premiers trimestres de 2015 et de 2014.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Northbridge a reculé, passant de 19,5 % pour le premier trimestre de 2014 à 17,5 % pour le premier trimestre de 2015, grâce surtout à une décision favorable de la part du fisc qui a entraîné une reprise de provision liée à la taxe de vente harmonisée applicable aux primes cédées à des réassureurs affiliés à l'étranger. Le ratio de la charge de commissions de Northbridge pour le premier trimestre de 2015 a diminué par rapport à celui du premier trimestre de 2014, passant de 16,7 % à 14,9 %, surtout en raison des produits de commissions acquis relativement à la transaction de réassurance avec AXA dont il a déjà été question.

Compte non tenu de la transaction de réassurance conclue avec AXA, les primes brutes souscrites ont augmenté de 3,7 %, passant de 242,8 \$ CA pour le premier trimestre de 2014 à 251,7 \$ CA pour le premier trimestre de 2015, du fait surtout de l'augmentation des nouvelles assurances chez Northbridge Insurance et d'une légère hausse tarifaire à l'échelle du groupe. Après conversion en dollars canadiens, les primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2015 se sont accrues de 5,8 % en raison de plusieurs des mêmes facteurs qui ont influencé les primes brutes souscrites, mais aussi en raison d'une diminution du montant des réassurances risqués divers achetées. Après conversion en dollars canadiens, les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2015 ont augmenté de 6,0 %, de façon cohérente avec l'augmentation des primes nettes souscrites.

La baisse, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après), compensée en partie par l'amélioration des résultats techniques et l'augmentation des produits d'intérêts et de dividendes (qui reflètent une augmentation des produits d'intérêts et une diminution des honoraires de gestion de placements et d'administration) s'est traduite par un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 61,9 \$ pour le premier trimestre de 2015, contre 142,9 \$ pour le premier trimestre de 2014.

	Premier trimestre	
	2015	2014
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	(31,5)	103,8
Couvertures de titres de capitaux propres	8,1	(13,7)
Obligations	10,9	31,5
Actions privilégiées	2,9	(0,9)
Dérivés liés à l'IPC	3,8	(6,3)
Effet du change	52,0	26,3
Autres	(0,7)	(2,7)
Profits nets sur placements	45,5	138,0

La trésorerie et les équivalents de Northbridge, exclusion faite de l'effet du change, ont baissé de 254,6 \$ au premier trimestre de 2015 et de 450,5 \$ au premier trimestre de 2014. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) se sont améliorées, passant de 35,2 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 16,6 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison surtout d'une diminution du montant net payé au titre des sinistres et d'une augmentation des primes nettes encaissées, même si les paiements d'impôt sur le résultat ont augmenté.

Assurance aux États-Unis – Crum & Forster et Zenith National¹⁾

	Premier trimestre					
	2015			2014		
	Crum & Forster	Zenith National	Total	Crum & Forster	Zenith National	Total
Bénéfice technique	4,6	39,9	44,5	0,6	15,6	16,2
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,9 %	60,8 %	62,8 %	65,7 %	64,8 %	65,4 %
Commissions	14,3 %	9,9 %	12,8 %	14,3 %	9,5 %	12,6 %
Charges techniques	20,4 %	27,2 %	22,7 %	19,8 %	26,5 %	22,1 %
Ratio mixte – année de survenance	98,6 %	97,9 %	98,3 %	99,8 %	100,8 %	100,1 %
Évolution favorable nette	—	(20,2) %	(7,0) %	—	(10,2) %	(3,5) %
Ratio mixte – année civile	98,6 %	77,7 %	91,3 %	99,8 %	90,6 %	96,6 %
Primes brutes souscrites	432,8	313,7	746,5	410,5	293,2	703,7
Primes nettes souscrites	378,0	309,8	687,8	337,7	289,6	627,3
Primes nettes acquises	335,5	178,9	514,4	315,6	166,2	481,8
Bénéfice technique	4,6	39,9	44,5	0,6	15,6	16,2
Intérêts et dividendes	13,6	6,8	20,4	8,5	5,8	14,3
Résultat d'exploitation	18,2	46,7	64,9	9,1	21,4	30,5
Profits nets sur placements	19,0	6,7	25,7	123,2	75,0	198,2
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	37,2	53,4	90,6	132,3	96,4	228,7

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Zenith National a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis, des transactions sur participations intragroupe et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Zenith National en 2010.

Crum & Forster

Le 10 avril 2015, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans The Redwoods Group, Inc. (« Redwoods ») pour une contrepartie de 20,0 \$. Redwoods est un souscripteur-gestionnaire d'assurance IARD offrant une gamme complète de services à l'échelle nationale, dont les primes brutes souscrites s'élèvent à environ 50 \$ annuellement, générées principalement sur les produits et services d'assurance IARD intégrés qui visent spécialement les YMCA, les centres communautaires et les camps de jour. À compter du deuxième trimestre de 2015, toutes les primes générées par Redwoods deviendront des primes souscrites de Crum & Forster.

Pour le premier trimestre de 2015, Crum & Forster présente un résultat technique positif de 4,6 \$ et un ratio mixte de 98,6 %, contre 0,6 \$ et 99,8 % pour le premier trimestre de 2014. L'amélioration, relativement à un an auparavant, du résultat technique reflète principalement i) une amélioration du résultat technique non lié à des catastrophes pour l'année de survenance actuelle (principalement en raison d'un plus grand volume souscrit du côté des branches d'assurance plus rentables de Crum & Forster et de l'incidence des mesures prises en matière de tarification qui ont rehaussé la performance du portefeuille de CoverX) et ii) une diminution des sinistres liés à des catastrophes pour la période de l'année courante.

Les sinistres liés à des catastrophes survenues dans le premier trimestre de 2015, qui correspondent à 5,0 \$ (1,5 point de ratio mixte), résultent essentiellement des conditions hivernales extrêmes qui ont sévi aux États-Unis. Les sinistres liés à des catastrophes du premier trimestre de 2014, qui s'étaient élevés à 7,5 \$ (2,4 points de ratio mixte), étaient surtout attribuables à des tempêtes et à un hiver rigoureux dans le nord-est des États-Unis et à des tempêtes dans le Midwest américain. Il n'y a pas eu d'évolution nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les premiers trimestres de 2015 et de 2014. La hausse du ratio des charges techniques par rapport aux primes de Crum & Forster, lequel est passé de 19,8 % pour le premier trimestre de 2014 à 20,4 % pour le premier trimestre de 2015, s'explique principalement par la montée de la charge de rémunération du personnel et par le coût des technologies de l'information imputé aux branches d'assurance dont les primes nettes acquises ne sont pas encore devenues importantes.

Les primes brutes souscrites ont augmenté de 5,4 %, passant de 410,5 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 432,8 \$ pour le premier trimestre de 2015, grâce à la croissance de plusieurs branches d'assurance (dont les branches d'assurance environnementale risques divers, d'assurance transports, d'assurance accident et d'assurance maladie de Fairmont, ainsi que la division Seneca), croissance en partie neutralisée par les réductions planifiées du portefeuille de CoverX. Les primes nettes souscrites du premier trimestre de 2015 se sont accrues de 11,9 % en raison de plusieurs des mêmes facteurs qui ont influencé les primes brutes souscrites, mais aussi en raison de meilleurs tarifs payés pour la réassurance risques divers achetée et d'une diminution des achats de réassurance en quote-part et de réassurance facultative. La hausse des primes nettes acquises de 6,3 % reflète bien l'augmentation des primes nettes souscrites en 2014 et l'augmentation de la part des risques pris en charge au cours du premier trimestre de 2015.

La forte baisse des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après), compensée en partie par l'augmentation des produits d'intérêts et de dividendes et par l'amélioration du résultat technique en regard de celui d'il y a un an, s'est traduite par un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 37,2 \$ pour le premier trimestre de 2015, contre 132,3 \$ pour le premier trimestre de 2014.

La trésorerie et les équivalents de Crum & Forster, exclusion faite de l'effet du change, ont baissé de 17,7 \$ au cours du premier trimestre de 2015 et de 19,2 \$ au cours du premier trimestre de 2014. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont diminué quelque peu, passant de 26,6 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 26,2 \$ pour le premier trimestre de 2015.

Zenith National

Pour le premier trimestre de 2015, Zenith National présente un résultat technique positif de 39,9 \$ et un ratio mixte de 77,7 %, contre 15,6 \$ et 90,6 % pour le premier trimestre de 2014. Les primes nettes acquises du premier trimestre de 2015 ont augmenté par rapport à celles du premier trimestre de 2014, passant de 166,2 \$ à 178,9 \$, reflétant surtout, dans des proportions presque égales, une hausse des primes conditionnelles après vérification (primes additionnelles nettes facturées ou remboursées après l'expiration de la police et après vérification de la véritable situation de l'assuré durant la couverture), une augmentation de l'exposition aux risques et une hausse du taux de prime acquise.

L'amélioration du ratio mixte de Zenith National pour le premier trimestre de 2015 par rapport au premier trimestre de 2014 traduit une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (20,2 points de pourcentage pour le premier trimestre de 2015, contre 10,2 points pour le premier trimestre de 2014) et une baisse de 4,0 points de pourcentage du ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres estimé pour l'année de survenance courante, c'est-à-dire pour le premier trimestre de 2015. La baisse du ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres estimé pour l'année de survenance 2015 est attribuable à l'évolution favorable des provisions pour les sinistres de l'année de survenance 2014 et à des hausses tarifaires en phase avec la sinistralité estimée pour l'année de survenance 2015. L'évolution favorable nette, au cours du premier trimestre de 2015, des provisions pour sinistres d'années antérieures se rapporte aux années de survenance de 2007 à 2014, inclusivement.

La forte baisse des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après), compensée en partie par l'amélioration du résultat technique et une légère augmentation des produits d'intérêts et de dividendes, a donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 53,4 \$ pour le premier trimestre de 2015, contre 96,4 \$ pour le premier trimestre de 2014.

Au 31 mars 2015, la trésorerie et les équivalents de Zenith National, libres de toute restriction, totalisaient 61,6 \$. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 27,4 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 36,4 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées.

La ventilation des profits (pertes) nets sur placements du secteur Assurance aux États-Unis pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014 est présentée ci-dessous :

	Premier trimestre					
	2015			2014		
	Crum & Forster	Zenith National	Total	Crum & Forster	Zenith National	Total
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres, avant couvertures	3,6	1,3	4,9	51,6	48,4	100,0
Couvertures de titres de capitaux propres	(28,5)	(15,9)	(44,4)	(3,5)	(3,5)	(7,0)
Obligations	35,1	7,9	43,0	80,5	31,5	112,0
Dérivés liés à l'IPC	8,2	7,3	15,5	(3,0)	(1,3)	(4,3)
Autres	0,6	6,1	6,7	(2,4)	(0,1)	(2,5)
Profits nets sur placements	19,0	6,7	25,7	123,2	75,0	198,2

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	Premier trimestre	
	2015	2014
Bénéfice technique	6,3	4,7
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	77,7 %	73,1 %
Commissions	1,3 %	6,5 %
Charges techniques	18,0 %	9,6 %
Ratio mixte – année de survenance	97,0 %	89,2 %
Évolution défavorable (favorable) nette	(6,2) %	4,6 %
Ratio mixte – année civile	90,8 %	93,8 %
Primes brutes souscrites	174,4	171,2
Primes nettes souscrites	75,9	103,2
Primes nettes acquises	68,3	75,4
Bénéfice technique	6,3	4,7
Intérêts et dividendes	20,6	14,6
Résultat d'exploitation	26,9	19,3
Profits nets sur placements	9,8	1,4
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	36,7	20,7

Le 1^{er} mars 2015, Pacific Insurance, filiale entièrement détenue par la société, a réalisé l'acquisition des activités d'assurance IARD de MCIS Insurance Berhad (« MCIS »), auparavant MCIS Zurich Insurance Berhad, pour une contrepartie en trésorerie de 12,2 \$ (44,2 ringgits malais). MCIS est un assureur IARD réputé de Malaisie dont la branche IARD a généré des primes brutes souscrites d'environ 55 \$ en 2014.

Le 1^{er} janvier 2015, la société a acquis une participation de 78 % dans Union Assurance General Limited (« Union Assurance ») pour une contrepartie en trésorerie de 27,9 \$ (3,7 milliards de roupies sri lankaises). Union Assurance, dont le siège social est à Colombo, au Sri Lanka, est un assureur IARD sri lankais spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents dont les primes brutes souscrites en 2014 ont atteint environ 40 \$.

Le 21 mai 2014, Fairfax Asia a réalisé l'acquisition d'une participation de 80,0 % dans PT Batavia Mitratama Insurance (dont la dénomination a été remplacée par la suite par PT Fairfax Insurance Indonesia [« Fairfax Indonesia »]) pour une contrepartie en trésorerie de 8,5 \$ (98,2 milliards de roupies indonésiennes). Après l'acquisition, Fairfax Asia a injecté 12,9 \$ supplémentaires dans Fairfax Indonesia (sans modifier sa participation de 80,0 %) afin de financer l'expansion de l'entreprise. Fairfax Indonesia, dont le siège social est situé à Jakarta, en Indonésie, souscrit de l'assurance IARD, en particulier de l'assurance automobile en Indonésie.

Pour le premier trimestre de 2015, Fairfax Asia présente un résultat technique positif de 6,3 \$ et un ratio mixte de 90,8 %, contre 4,7 \$ et 93,8 % pour le premier trimestre de 2014. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs des entités que Fairfax Asia regroupe :

	Premier trimestre	
	2015	2014
First Capital	74,7 %	87,5 %
Falcon	108,4 %	98,4 %
Pacific Insurance	102,8 %	101,0 %
Fairfax Indonesia	134,7 %	—
Union Assurance	101,8 %	—

Le ratio mixte du premier trimestre de 2015 comprend 6,2 points (4,2 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, essentiellement dans les branches d'assurance maladie et d'assurance biens. Le ratio mixte du premier trimestre de 2014 comprenait 4,6 points (3,5 \$) attribuables à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, essentiellement relativement aux branches d'assurance maladie et d'assurance corps de navire chez First Capital et en raison de la participation proportionnelle obligatoire de Pacific Insurance au groupement d'assurance automobile de la Malaisie.

Le ratio de la charge de commissions pour le premier trimestre de 2015 a diminué par rapport à celui du premier trimestre de 2014, passant de 6,5 % à 1,3 %, surtout en raison d'une hausse des produits de commissions acquis sur les cessions en réassurance automobile des entreprises (essentiellement la nouvelle entente de réassurance en quote-part intragroupe conclue avec le groupe de réassurance et décrite ci-après) et d'une hausse des taux de produit de commissions applicables aux cessions. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Fairfax Asia a augmenté pour passer de 9,6 % pour le premier trimestre de 2014 à 18,0 % pour le premier trimestre de 2015, surtout en raison de l'intégration de Fairfax Indonesia et d'Union Assurance, d'une faible hausse des charges d'exploitation de Pacific Insurance (à cause de l'acquisition et de l'intégration de MCIS) et d'une diminution des primes nettes acquises par rapport à un an auparavant.

En raison de la consolidation d'Union Assurance et de Fairfax Indonesia, les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises ont respectivement augmenté de 20,9 \$, de 10,3 \$ et de 8,7 \$. Exclusion faite de ces acquisitions, les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2015 ont respectivement diminué de 10,3 %, de 36,4 % et de 21,0 %. Le recul des primes brutes souscrites s'explique surtout par une réduction planifiée des souscriptions d'assurance automobile des entreprises chez Falcon et l'effet défavorable des taux de change sur First Capital et Pacific Insurance. De plus, la diminution des primes nettes souscrites reflète une augmentation des primes souscrites cédées aux réassureurs dans le cadre d'une nouvelle entente de réassurance en quote-part intragroupe passée entre le groupe de réassurance et First Capital, en vigueur le 1^{er} janvier 2015, couvrant certains contrats d'assurance automobile des entreprises. La baisse des primes nettes acquises est cohérente avec la baisse des primes nettes souscrites, quoique les primes nettes souscrites en 2014 avaient légèrement augmenté, dont une partie a été acquise au premier trimestre de 2015.

L'effet combiné de la hausse des profits nets sur placements (voir le tableau ci-après), de l'augmentation des produits d'intérêts et de dividendes (reflétant la quote-part accrue du résultat positif des entreprises associées, principalement celui d'ICICI Lombard) et de la hausse du résultat technique a donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 36,7 \$ pour le premier trimestre de 2015, contre 20,7 \$ pour le trimestre correspondant de 2014.

	Premier trimestre	
	2015	2014
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	5,7	0,3
Obligations	—	1,2
Actions privilégiées	—	(0,2)
Effet du change	4,1	0,1
Profits nets sur placements	9,8	1,4

	Premier trimestre	
	2015	2014
Bénéfice technique	58,3	75,2
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	57,4 %	56,8 %
Commissions	22,1 %	22,0 %
Charges techniques	11,8 %	11,0 %
Ratio mixte – année de survenance	91,3 %	89,8 %
Évolution favorable nette	(2,1) %	(4,2) %
Ratio mixte – année civile	89,2 %	85,6 %
Primes brutes souscrites	620,7	654,2
Primes nettes souscrites	563,4	572,5
Primes nettes acquises	538,1	522,7
Bénéfice technique	58,3	75,2
Intérêts et dividendes	49,1	49,4
Résultat d'exploitation	107,4	124,6
Profits (pertes) nets sur placements	(40,2)	377,6
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	67,2	502,2

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis ainsi que des ajustements comptables liés au prix d'acquisition (principalement associés au goodwill et aux immobilisations incorporelles) comptabilisés par Fairfax du fait de la fermeture du capital d'OdysseyRe en 2009.

Le 1^{er} avril 2014, Hudson Insurance Company (« Hudson Insurance », filiale entièrement détenue par OdysseyRe) a acquis certains actifs et pris en charge certains passifs liés à Motor Transport Underwriters, Inc. (« Motor Transport ») pour une contrepartie en trésorerie de 12,8 \$. Motor Transport est un chef de file en matière de souscription et un spécialiste en matière de gestion de risques et de sinistres dans le secteur du camionnage sur long parcours.

Pour le premier trimestre de 2015, OdysseyRe présente un résultat technique positif de 58,3 \$ et un ratio mixte de 89,2 %, contre 75,2 \$ et 85,6 % pour le premier trimestre de 2014. La baisse du résultat technique du premier trimestre de 2015 reflète essentiellement une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, une légère hausse des charges techniques et une augmentation des souscriptions de contrats d'assurance biens contre les catastrophes à marge élevée.

Le ratio mixte d'OdysseyRe pour le premier trimestre de 2015 comprend 2,1 points (11,2 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (en raison principalement des provisions pour sinistres constituées à l'égard des assurances biens contre les catastrophes et des assurances biens contre les risques autres que les catastrophes), contre 4,2 points (22,1 \$) pour le premier trimestre de 2014 (en raison principalement des provisions pour sinistres constituées à l'égard des assurances risques divers et des assurances biens contre les risques autres que les catastrophes). Les ratios mixtes des premiers trimestres de 2015 et de 2014 comprennent respectivement 4,2 points (22,8 \$) et 4,3 points (22,2 \$) attribuables à des sinistres moins importants liés à des catastrophes et survenus dans ces périodes mêmes. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes d'OdysseyRe a augmenté, passant de 11,0 % pour le premier trimestre de 2014 à 11,8 % pour le premier trimestre de 2015, en raison principalement de l'augmentation des charges d'exploitation liées à l'acquisition de Motor Transport et au soutien accordé aux activités d'assurance récolte aux États-Unis en vue de leur croissance.

Après avoir amélioré ses systèmes de souscription et accumulé suffisamment de données historiques internes, OdysseyRe a comptabilisé la majeure partie des primes souscrites pour la saison des semis d'hiver de ses assurances récolte aux États-Unis au quatrième trimestre de 2014, alors qu'elle les aurait comptabilisées au premier trimestre de 2015 si elle avait continué d'appliquer l'ancienne méthode utilisée pour les exercices précédents. Exclusion faite de l'incidence des activités d'assurance récolte aux États-Unis sur le premier trimestre de 2014, les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises d'OdysseyRe ont augmenté, comme l'indique le tableau qui suit. L'effet de ce changement sur le résultat technique a été négligeable.

	Premier trimestre					
	2015			2014		
	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises
OdysseyRe – montant présenté	620,7	563,4	538,1	654,2	572,5	522,7
Ajustements relatifs au calendrier de comptabilisation des primes d'assurance récolte aux États-Unis	—	—	—	(41,4)	(34,4)	(6,0)
OdysseyRe – après ajustement	<u>620,7</u>	<u>563,4</u>	<u>538,1</u>	<u>612,8</u>	<u>538,1</u>	<u>516,7</u>
% de variation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent	1,3 %	4,7 %	4,1 %			

Les primes brutes souscrites ont gagné 1,3 % par suite d'une faible hausse des cas souscrits en réassurance biens ainsi qu'en réassurance et en assurance automobile des entreprises, en partie annulée par une diminution des cas souscrits en assurance risques divers. Les primes nettes souscrites se sont accrues de 4,7 % en raison de plusieurs des mêmes raisons qui ont influencé les primes brutes souscrites, mais aussi en raison d'une diminution des assurances souscrites (en particulier contre les risques divers) où la part de risque prise en charge est plus faible que celle prise dans les autres branches d'assurance d'OdysseyRe. Les primes nettes acquises se sont accrues de 4,1 % en raison surtout de l'augmentation des primes nettes souscrites et de l'apport des branches d'assurance qui ont enregistré une croissance de leurs primes nettes souscrites dans des périodes antérieures.

Les pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2015 (comme l'indique le tableau ci-après), la diminution du résultat technique et la stabilité des produits d'intérêts et de dividendes ont donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 67,2 \$ pour le premier trimestre de 2015, contre 502,2 \$ pour le premier trimestre de 2014.

	Premier trimestre	
	2015	2014
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	(32,0)	216,8
Couvertures de titres de capitaux propres	(67,7)	(21,7)
Obligations	42,9	202,3
Dérivés liés à l'IPC	19,5	(8,3)
Effet du change	(6,5)	4,3
Autres	3,6	(15,8)
Profits (pertes) nets sur placements	<u>(40,2)</u>	<u>377,6</u>

La trésorerie et les équivalents d'OdysseyRe, exclusion faite de l'effet du change, ont régressé de 73,5 \$ au premier trimestre de 2015 et de 137,2 \$ au premier trimestre de 2014. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (exclusion faite de ceux générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) pour le premier trimestre de 2015 correspondent à des sorties de trésorerie de 82,4 \$, alors que pour le premier trimestre de 2014, ils représentaient des entrées de trésorerie de 137,4 \$. L'augmentation des sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent résulte principalement de l'augmentation des paiements d'impôt sur le résultat et des paiements sur les sinistres non liés à des catastrophes d'années antérieures.

Assurance et réassurance – Autres

Trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014

	Premier trimestre					
	2015					
	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Intragroupe	Total
Résultat technique	13,1	0,1	(0,5)	(1,4)	—	11,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	66,9 %	66,3 %	86,5 %	72,1 %	—	72,5 %
Commissions	27,6 %	19,8 %	6,6 %	9,7 %	—	18,1 %
Charges techniques	3,7 %	26,9 %	9,6 %	29,7 %	—	14,1 %
Ratio mixte – année de survenance	98,2 %	113,0 %	102,7 %	111,5 %	—	104,7 %
Évolution (favorable) défavorable nette	(26,2) %	(13,2) %	(1,4) %	0,4 %	—	(13,5) %
Ratio mixte – année civile	72,0 %	99,8 %	101,3 %	111,9 %	—	91,2 %
Primes brutes souscrites	61,0	63,4	67,1	34,4	(8,9)	217,0
Primes nettes souscrites	58,9	41,8	61,3	12,7	—	174,7
Primes nettes acquises	47,1	35,3	35,2	11,9	—	129,5
Résultat technique	13,1	0,1	(0,5)	(1,4)	—	11,3
Intérêts et dividendes	4,2	2,4	0,6	2,0	—	9,2
Résultat d'exploitation	17,3	2,5	0,1	0,6	—	20,5
Profits (pertes) nets sur placements	22,4	(5,4)	(2,5)	(1,5)	—	13,0
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	39,7	(2,9)	(2,4)	(0,9)	—	33,5

	Premier trimestre					
	2014					
	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Intragroupe	Total
Résultat technique	4,1	(0,3)	0,1	(1,8)	—	2,1
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	66,3 %	67,3 %	74,6 %	56,1 %	—	66,5 %
Commissions	29,8 %	21,3 %	17,9 %	9,1 %	—	21,7 %
Charges techniques	1,2 %	21,2 %	8,5 %	34,3 %	—	14,6 %
Ratio mixte – année de survenance	97,3 %	109,8 %	101,0 %	99,5 %	—	102,8 %
Évolution (favorable) défavorable nette	(10,8) %	(8,9) %	(1,8) %	13,0 %	—	(5,1) %
Ratio mixte – année civile	86,5 %	100,9 %	99,2 %	112,5 %	—	97,7 %
Primes brutes souscrites	38,9	75,3	18,1	45,8	(16,5)	161,6
Primes nettes souscrites	39,0	47,2	14,4	15,2	—	115,8
Primes nettes acquises	31,3	34,9	16,2	14,4	—	96,8
Résultat technique	4,1	(0,3)	0,1	(1,8)	—	2,1
Intérêts et dividendes	4,3	2,5	0,9	1,7	—	9,4
Résultat d'exploitation	8,4	2,2	1,0	(0,1)	—	11,5
Profits (pertes) nets sur placements	49,2	36,5	(0,7)	(2,8)	—	82,2
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	57,6	38,7	0,3	(2,9)	—	93,7

Le 16 décembre 2014, la société a conclu un accord avec QBE Insurance (Europe) Limited (« QBE ») en vue d'acquérir les activités d'assurance de QBE en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie (les « activités d'assurance de QBE »). Les activités d'assurance de QBE et les droits de renouvellement connexes devraient être transférés à Fairfax avant le troisième trimestre de 2015, sous réserve des conditions de clôture habituelles, qui comprennent notamment l'obtention de diverses autorisations des organismes de réglementation. Préalablement à la clôture officielle de cette transaction, Polish Re a conclu une transaction de réassurance en quote-part à 100 % avec QBE (la « transaction de réassurance avec QBE »), qui comporte deux parties : i) la réassurance des sinistres à liquider au titre des assurances que QBE a souscrites jusqu'au 31 décembre 2014 (le « transfert du portefeuille de sinistres de QBE », qui a fait augmenter les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites, les primes nettes acquises et le résultat technique de Polish Re de respectivement 37,3 \$, 37,3 \$, 25,3 \$ et 0,2 \$ pour le premier trimestre de 2015); ii) la réassurance de tous les risques assurés par QBE à compter du 1^{er} janvier 2015 (la « transaction de réassurance en quote-part avec QBE »), qui a fait augmenter les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises de Polish Re de respectivement 16,1 \$, 13,3 \$ et 4,0 \$ et a fait baisser son résultat technique de 1,1 \$ pour le premier trimestre de 2015).

Pour le premier trimestre de 2015, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré un résultat technique positif de 11,3 \$ et un ratio mixte de 91,2 %, contre 2,1 \$ et 97,7 % pour le premier trimestre de 2014. L'amélioration du résultat technique du premier trimestre de 2015 reflète surtout l'augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et la diminution des charges techniques et des commissions, ces facteurs étant partiellement annulés par la dégradation du résultat technique non lié à des catastrophes de l'année de survenance actuelle (essentiellement chez Fairfax Brasil et Advent).

Les résultats techniques du premier trimestre de 2015 reflètent une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 17,4 \$ (13,5 points de ratio mixte), laquelle résulte principalement de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe de réassurance (principalement attribuable aux provisions pour sinistres d'années antérieures liées à des catastrophes et à l'évolution favorable nette des provisions reprises de First Capital relativement aux branches d'assurance biens et d'assurance maritime) et d'Advent (qui résulte principalement de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres constituées pour les réassurances et assurances biens). Les résultats techniques du premier trimestre de 2014 reflétaient une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 4,9 \$ (5,1 points de ratio mixte), laquelle résultait principalement de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres du groupe de réassurance (principalement pour les sinistres liés à des catastrophes d'années antérieures) et d'Advent (pour les sinistres d'un certain nombre de branches d'assurance, y compris les provisions pour sinistres liés à des catastrophes d'années antérieures), facteur partiellement neutralisé par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres de Fairfax Brasil.

La baisse du ratio des frais par rapport aux primes, qui est passé de 14,6 % pour le premier trimestre de 2014 à 14,1 % pour le premier trimestre de 2015, s'explique principalement par la diminution des charges d'exploitation de Fairfax Brasil, contrebalancée en partie par une faible montée de ce ratio chez Advent (du fait des charges supplémentaires engagées au lancement de nouvelles branches d'assurance dont les primes nettes acquises ne sont pas encore devenues importantes). Le ratio de la charge de commissions pour le premier trimestre de 2015 a diminué par rapport à celui du premier trimestre de 2014, passant de 21,7 % à 18,1 %, surtout en raison des primes nettes acquises relativement au transfert du portefeuille de sinistres de QBE qui n'a pas engendré de commissions. Il n'y a pas eu de sinistre lié à une catastrophe qui soit survenu dans le premier trimestre de 2015, alors que les sinistres liés à des catastrophes et survenus dans le premier trimestre de 2014 sont négligeables.

Les primes brutes souscrites ont grimpé de 34,3 % pour le premier trimestre de 2015 surtout à cause de la transaction de réassurance avec QBE et d'une nouvelle entente de réassurance en quote-part intragroupe passée entre le groupe de réassurance et First Capital, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2015, couvrant certains contrats d'assurance automobile des entreprises. Les primes nettes souscrites ont bondi de 50,9 % pour le premier trimestre de 2015 puisque la majeure partie des primes brutes souscrites liées à la transaction de réassurance avec QBE ont été conservées. L'augmentation de 33,8 % des primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2015 est inférieure à l'augmentation des primes nettes souscrites, ce qui indique que seule une partie des primes nettes souscrites relativement à la transaction de réassurance avec QBE a été acquise dans le premier trimestre de 2015.

La forte baisse des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après), compensée en partie par l'amélioration du résultat technique et la stabilité des produits d'intérêts et de dividendes, a donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 33,5 \$ pour le premier trimestre de 2015, contre 93,7 \$ pour le premier trimestre de 2014.

	Premier trimestre	
	2015	2014
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	(17,7)	70,3
Couvertures de titres de capitaux propres	(11,0)	(2,4)
Obligations	2,8	20,6
Actions privilégiées	—	(9,4)
Dérivés liés à l'IPC	23,9	(0,8)
Effet du change	15,0	3,9
Profits nets sur placements	13,0	82,2

Liquidation de sinistres

	Premier trimestre	
	2015	2014
Primes brutes souscrites	149,2	6,3
Primes nettes souscrites	149,0	0,9
Primes nettes acquises	149,0	35,0
Sinistres	(151,0)	(41,1)
Charges d'exploitation	(32,1)	(32,3)
Intérêts et dividendes	21,0	17,1
Résultat d'exploitation	(13,1)	(21,3)
Profits nets sur placements	28,2	188,9
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	15,1	167,6

Le 9 mars 2015, RiverStone (UK) a accepté de réassurer un portefeuille d'assurance contre les risques d'amiante, de pollution et autres (les risques « APA ») pour les années de survenance allant jusqu'en 1992, inclusivement (la « transaction de réassurance relative aux risques APA »). RiverStone (UK) a touché une prime de 89,0 \$, constituée d'un montant en trésorerie de 69,9 \$ et d'une créance de 19,1 \$, en contrepartie de la prise en charge d'une provision nette pour sinistres de 89,0 \$. Les provisions nettes pour sinistres relatives à cette transaction seraient officiellement transférées à RiverStone (UK) en 2015 en vertu d'un transfert de la Partie VII de la loi *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni.

Le 18 février 2015, le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a convenu de réassurer deux branches canadiennes d'AXA qui étaient déjà en liquidation de sinistres (la « transaction de réassurance avec AXA »). La transaction portait essentiellement sur les acceptations en réassurance automobile, responsabilité civile, maritime et biens pour les années de survenance allant jusqu'en 2007, inclusivement. Northbridge a participé à cette convention de réassurance en agissant à titre de société de façade au nom du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis, en touchant une prime en trésorerie de 59,8 \$ en contrepartie de la prise en charge d'une provision nette pour sinistres de 56,5 \$. Par la suite, Northbridge a rétrocédé ces cas au secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis et a touché une commission de 1,5 \$ en conséquence.

Pour le premier trimestre de 2015, le secteur Liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 13,1 \$, contre 21,3 \$ pour le premier trimestre de 2014. Les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2015, soit 149,0 \$, reflètent principalement l'incidence de la transaction de réassurance conclue avec AXA et de celle relative aux risques APA (respectivement 59,8 \$ et 89,0 \$). Les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2014, soit 35,0 \$, étaient surtout attribuables aux contrats d'assurance qui étaient en vigueur à la date d'acquisition d'American Safety (35,5 \$) et dont les sinistres seront liquidés. Les sinistres de 151,0 \$ pour le premier trimestre de 2015 traduisent essentiellement l'incidence de la transaction de réassurance avec AXA et de celle relative aux risques APA (respectivement 56,5 \$ et 89,0 \$) et une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures non liés à des catastrophes (5,5 \$). Les sinistres de 41,1 \$ comptabilisés pour le premier trimestre de 2014 reflétaient principalement des pertes de 25,4 \$ subies sur des primes acquises par American Safety pour cette période et un relèvement net de 15,0 \$ des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis (TIG Insurance). Les charges d'exploitation de 32,1 \$ pour le premier trimestre de 2015 se rapprochent de celles de 32,3 \$ du premier trimestre de 2014. Les produits d'intérêts et de dividendes ont grimpé, passant de 17,1 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 21,0 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison surtout d'une diminution des honoraires de gestion de placement et d'administration et d'une hausse des dividendes sur actions ordinaires, même si la quote-part du résultat positif des entreprises associées a diminué.

Le secteur Liquidation de sinistres a enregistré un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 15,1 \$ pour le premier trimestre de 2015 (167,6 \$ pour le premier trimestre de 2014). Cette diminution par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent est principalement attribuable à une baisse importante des profits nets sur placements (comme le décrit le tableau ci-après), malgré une diminution du résultat d'exploitation négatif.

	Premier trimestre	
	2015	2014
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	2,8	103,1
Couvertures de titres de capitaux propres	(20,7)	(9,0)
Obligations	36,8	99,6
Dérivés liés à l'IPC	(1,1)	(1,8)
Effet du change	10,3	(3,0)
Autres	0,1	—
Profits nets sur placements	28,2	188,9

Autres

	Premier trimestre	
	2015	2014
Produits des activités ordinaires	454,3	305,6
Charges	(442,5)	(297,3)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	11,8	8,3
Intérêts et dividendes	6,9	1,8
Profits (pertes) nets sur placements	8,0	(2,8)
Résultat avant impôt et charges d'intérêts	26,7	7,3

Le 30 janvier 2015, la société a acquis, par l'intermédiaire de ses filiales, 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple d'une société nouvellement constituée, soit Fairfax India, pour une contrepartie de 300,0 \$ dans le cadre d'un placement privé. Par suite de ce placement et de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, Fairfax India a touché un produit net de 1 025,8 \$ après déduction des frais d'émission et d'autres charges. Les actions à droit de vote multiple de la société représentaient 95,1 % des droits de vote et 28,1 % des titres de capitaux propres de Fairfax India à la clôture du placement. Fairfax India a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent leurs activités principalement en Inde ou qui dépendent essentiellement de ce pays. Hamblin Watsa est le conseiller en placements de Fairfax India et de ses filiales. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Fairfax India ont été consolidés dans le secteur comptable Autres, et par conséquent, au 31 mars 2015, la participation ne donnant pas le contrôle comptabilisée par la société avait augmenté de 735,2 \$.

Les produits des activités ordinaires et les charges de Ridley fluctuent selon les variations du prix des matières premières. La hausse des produits des activités ordinaires de Ridley, qui sont passés de 147,5 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 161,0 \$ pour le premier trimestre de 2015, s'explique essentiellement par la hausse du volume des ventes et une meilleure composition des produits offerts par rapport à un an auparavant. Le reste des produits des activités ordinaires et des charges du secteur comptable Autres représentent ceux de William Ashley, de Sporting Life, de Praktiker (acquise le 5 juin 2014), de The Keg (acquise le 4 février 2014), de Thomas Cook India, de Quess Corp, de Sterling Resorts (consolidée depuis le 3 septembre 2014), de Pethealth (acquise le 14 novembre 2014) et de Fairfax India (depuis son premier appel public à l'épargne du 30 janvier 2015).

Intérêts et dividendes et profits nets (pertes nettes) sur placements

L'analyse des produits d'intérêts et de dividendes et des profits nets (pertes nettes) sur placements, sur une base consolidée, est présentée sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts consolidée a augmenté, passant de 49,8 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 51,5 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison de l'émission, le 13 août 2014, de billets de premier rang non garantis, échéant en 2024, d'un capital de 300,0 \$, et de l'émission, le 3 mars 2015, de billets de premier rang non garantis, échéant en 2025, d'un capital de 350,0 \$ CA, facteurs qui ont été compensés en partie par l'incidence favorable du change sur la charge d'intérêts liée à la dette à long terme libellée en dollars canadiens de la société.

Les charges d'intérêts consolidées se ventilent comme suit :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Fairfax	43,6	41,5
Crum & Forster	0,3	0,3
Zenith National	0,8	0,8
OdysseyRe	2,8	3,2
Advent	1,0	1,0
Liquidation de sinistres	—	0,3
Autres (principalement attribuables à The Keg et à Thomas Cook India)	3,0	2,7
	51,5	49,8

Frais généraux du siège social et autres

Les frais généraux du siège social et autres frais comprennent les charges de toutes les sociétés de portefeuille du groupe, déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration de la société et des produits d'intérêts et de dividendes (compte tenu de la quote-part du résultat net des entreprises associées et des charges ou produits liés aux swaps sur rendement total) générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille.

	Premier trimestre	
	2015	2014
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	29,4	26,0
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	14,2	12,7
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	9,6	4,1
Honoraires de gestion de placements et d'administration	(17,4)	(26,2)
	35,8	16,6

1) Y compris 10,0 \$ (7,6 \$ en 2014) au titre de l'amortissement hors trésorerie d'immobilisations incorporelles (majoritairement les relations clients et les relations courtiers).

Les charges liées aux swaps sur rendement total (8,1 \$ et 8,5 \$ respectivement pour les premiers trimestres de 2015 et de 2014) sont présentées comme une composante des produits d'intérêts et de dividendes. Les intérêts et dividendes de la société de portefeuille incluent aussi 1,4 \$ en tant que quote-part du résultat négatif d'entreprises associées pour le premier trimestre de 2015 et 3,8 \$ en tant que quote-part du résultat positif d'entreprises associées pour le premier trimestre de 2014. Compte non tenu des charges liées aux swaps sur rendement total et de la quote-part du résultat net des entreprises associées, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ont généré des produits d'intérêts et de dividendes de 0,6 \$ pour le premier trimestre de 2014, contre une charge financière nette de 0,1 \$ pour le premier trimestre de 2015.

Les honoraires de gestion de placements et d'administration ont diminué, passant de 26,2 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 17,4 \$ pour le premier trimestre de 2015, surtout à cause des honoraires de gestion de placements en titres de capitaux propres.

Les profits nets sur placements attribuables au secteur comptable Siège social et autres se ventilent comme suit :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	158,9	42,2
Couvertures de titres de capitaux propres	(33,9)	(17,7)
Obligations	5,9	11,8
Actions privilégiées	7,9	—
Dérivés liés à l'IPC	13,6	(0,4)
Effet du change	(65,0)	(9,8)
Autres	(0,9)	(3,5)
Profits nets sur placements	86,5	22,6

Impôt sur le résultat

Les charges d'impôt sur le résultat respectives de 94,8 \$ et de 334,3 \$ pour les premiers trimestres de 2015 et de 2014 sont différentes de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si on avait appliqué le taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,5 % au résultat avant impôt à cause surtout des résultats réalisés dans des pays où le taux d'impôt des sociétés est plus élevé que le taux de la société prévu par la loi au Canada, ce facteur étant en partie contrebalancé par la tranche des produits de placement non imposable (y compris les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables, les gains en capital et la tranche de 50 % des gains en capital nets qui n'est pas imposable au Canada).

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Au 31 mars 2015, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille avaient augmenté en atteignant 2 219,9 \$ (ou 2 144,6 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 75,3 \$), ayant été de 1 244,3 \$ au 31 décembre 2014 (ou 1 212,7 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 31,6 \$), grâce surtout à un produit net de 1 020,7 \$ résultant de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, de billets de premier rang non garantis et d'actions privilégiées en vue du financement de l'offre visant Brit. Les autres variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax au cours du premier trimestre de 2015 sont expliquées à la sous-rubrique « Situation de trésorerie » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Au 31 mars 2015, **les créances découlant de contrats d'assurance** s'établissaient à 2 105,1 \$, contre 1 931,7 \$ au 31 décembre 2014, en hausse de 173,4 \$ principalement en raison de l'augmentation du solde de primes d'assurance à recevoir du fait de la croissance du volume des transactions de Zenith National, des acquisitions d'Union Assurance et de MCIS par Fairfax Asia et de l'augmentation du solde de primes de réassurance à recevoir par OdysseyRe (en raison de l'augmentation des primes de réassurance souscrites en Europe), ces facteurs étant en partie annulés par une diminution du solde de primes d'assurance à recevoir par Northbridge (en raison de l'effet défavorable des taux de change).

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dont la valeur comptable totale s'élevait à 25 013,3 \$ au 31 mars 2015 (ou 24 834,3 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), contre 25 109,2 \$ au 31 décembre 2014 (ou 24 980,0 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). La diminution de 145,7 \$ par rapport à un an auparavant est attribuable, d'une manière générale, à l'effet défavorable des taux de change (imputable principalement à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, à l'euro et à la livre sterling) qui s'ajoute aux facteurs qui ont entraîné des variations des placements du portefeuille dont il est question dans les paragraphes qui suivent.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont diminué de 270,6 \$, ce qui rend principalement compte de l'effet défavorable des taux de change (attribuable principalement à l'appréciation du dollar américain en regard du dollar canadien, de l'euro et de la livre sterling), des sorties de trésorerie liées au montant net des achats d'obligations et d'actions ordinaires et liées au montant net des règlements des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, conformément à leurs dispositions de révision.

Les obligations (dont celles données en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont progressé de 648,7 \$, ce qui reflète essentiellement le montant net des achats d'autres obligations publiques, d'obligations de sociétés et d'autres types d'obligations au moyen du produit net résultant de l'émission de titres de Fairfax India et une plus-value nette latente (principalement celle des obligations émises par des États et des municipalités américains et par le gouvernement des États-Unis).

Les actions ordinaires ont diminué de 398,0 \$ et rendent surtout compte des ventes nettes d'actions ordinaires dont les produits de la vente n'étaient pas encore acquittés au 31 mars 2015 (ces produits à recevoir sont présentés dans les autres actifs, en tant que créances non encore réglées liées à des titres déjà vendus) et de la moins-value latente nette des actions ordinaires pour le premier trimestre de 2015.

Les participations dans les entreprises associées ont diminué de 82,9 \$ et reflètent essentiellement les dividendes et distributions de 54,3 \$ reçus des entreprises associées non liées au secteur de l'assurance, partiellement contrebalancés par la quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 30,8 \$.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, se sont accrus de 22,9 \$ principalement en raison des profits nets latents sur des bons de souscription de titres de capitaux propres et sur des dérivés liés à l'IPC, annulés en partie par l'augmentation des montants à payer à des contreparties aux swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur (compte non tenu de l'incidence des exigences de garantie).

Les montants à recouvrer de réassureurs ont diminué de 56,3 \$ pour se chiffrer à 3 925,8 \$ au 31 mars 2015, ayant été de 3 982,1 \$ au 31 décembre 2014, la baisse étant surtout attribuable à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien et au real brésilien (touchant principalement et respectivement Northbridge et Fairfax Brasil) et aux progrès soutenus accomplis par le secteur Liquidation de sinistres en vue de réduire les montants à recouvrer de réassureurs (par l'activité normale de cession et de recouvrement), alors que ces montants ont augmenté chez Fairfax Asia à cause de l'acquisition de MCIS et d'Union Assurance.

L'impôt sur le résultat différé a diminué de 48,4 \$, se chiffrant à 412,0 \$ au 31 mars 2015, contre 460,4 \$ au 31 décembre 2014, en raison principalement de l'utilisation de pertes dans le groupe fiscal américain, dont l'effet a été partiellement neutralisé par une diminution des profits nets latents sur les placements.

Les autres actifs se sont accrus de 375,0 \$ pour atteindre 1 722,6 \$ au 31 mars 2015, ayant été de 1 347,6 \$ au 31 décembre 2014, principalement en raison d'une augmentation des créances non encore réglées liées à des titres déjà vendus (essentiellement des actions ordinaires).

Les provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres ont reculé de 407,1 \$ pour atteindre 17 342,0 \$ au 31 mars 2015, contre 17 749,1 \$ au 31 décembre 2014, pour les principales raisons suivantes : l'effet, sur les provisions pour sinistres, de l'appréciation du dollar américain par rapport à l'euro (touchant principalement OdysseyRe) et au dollar canadien (touchant principalement Northbridge); le progrès que le secteur Liquidation de sinistres continue de réaliser dans son processus de règlement du passif au titre des sinistres; ces facteurs ont été partiellement annulés par l'augmentation des provisions de Fairfax Asia par suite de l'acquisition de MCIS et d'Union Assurance et à cause de la transaction de réassurance relative aux risques APA et de celle conclue avec AXA dans le secteur Liquidation de sinistres.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont monté de 748,8 \$, passant de 218,1 \$ au 31 décembre 2014 à 966,9 \$ au 31 mars 2015, en raison principalement des placements de Fairfax India et de l'acquisition d'Union Assurance au premier trimestre de 2015 et du résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle.

Placements

Intérêts et dividendes

La hausse des produits d'intérêts et de dividendes consolidés, qui sont passés de 90,5 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 114,2 \$ pour le premier trimestre de 2015, s'explique par une hausse des produits d'intérêts et de dividendes, neutralisée en partie par une hausse des charges liées aux swaps sur rendement total. Les charges liées aux swaps sur rendement total ont grimpé, passant de 40,7 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 43,4 \$ pour le premier trimestre de 2015, principalement en raison d'une augmentation, par rapport au premier trimestre de 2014, du taux de dividende d'un titre sous-jacent à une grande fraction de la position vendeur de la société sur les swaps sur rendement total (iShares Russell 2000 Index).

La quote-part du résultat positif des entreprises associées a diminué, passant de 42,6 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 30,8 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison principalement d'une diminution de la quote-part du résultat positif des sociétés en commandite KWF, de Gulf Insurance et de Thai Re, laquelle a été en partie compensée par une augmentation de la quote-part du résultat positif d'ICICI Lombard en glissement annuel.

Profits (pertes) nets sur placements

La ventilation des profits (pertes) nets sur placements pour les trimestres clos les 31 mars 2015 et 2014 est présentée ci-dessous :

	Premier trimestre					
	2015			2014		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette de profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Actions ordinaires	295,5	(303,1)	(7,6)	326,5	69,1	395,6
Actions privilégiées convertibles	—	4,6	4,6	—	3,6	3,6
Obligations convertibles	—	(83,2)	(83,2)	—	62,7	62,7
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ¹⁾²⁾	—	185,7	185,7	66,6	105,2	171,8
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	295,5	(196,0)	99,5	393,1	240,6	633,7
Couverture de titres de capitaux propres ²⁾	(58,5)	(111,1)	(169,6)	10,2	(81,7)	(71,5)
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures	237,0	(307,1)	(70,1)	403,3	158,9	562,2
Obligations	80,0	61,1	141,1	4,6	474,4	479,0
Actions privilégiées	—	14,3	14,3	2,1	(12,6)	(10,5)
Dérivés liés à l'IPC	—	75,2	75,2	—	(21,9)	(21,9)
Autres dérivés	14,1	(16,3)	(2,2)	(7,3)	(16,1)	(23,4)
Effet du change	89,8	(73,8)	16,0	(12,7)	33,5	20,8
Autres	2,7	(0,5)	2,2	(0,1)	—	(0,1)
Profits (pertes) nets sur placements	423,6	(247,1)	176,5	389,9	616,2	1 006,1
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :						
Obligations d'États	74,1	31,4	105,5	0,7	198,4	199,1
Obligations d'États et de municipalités américains	5,7	20,4	26,1	1,9	264,4	266,3
Siège social et autres	0,2	9,3	9,5	2,0	11,6	13,6
	80,0	61,1	141,1	4,6	474,4	479,0

1) Les autres dérivés sur titres de capitaux propres comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les bons de souscription d'actions et les options d'achat.

2) Les profits et les pertes sur les swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers qui sont régulièrement renouvelés selon les objectifs de gestion de risque à long terme de la société sont présentés en tant que variation nette des profits (pertes) latents.

Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures : La société se sert de positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers comme couvertures économiques contre le risque de prix de titres de capitaux propres auquel elle est exposée du fait qu'elle détient des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres. Les couvertures économiques contre le risque de prix de titres de capitaux propres de la société sont structurées de sorte à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la fluctuation des justes valeurs de l'indice Russell 2000, de l'indice S&P/TSX 60, d'autres indices boursiers et de certains titres de capitaux propres individuels. La société applique une couverture économique à ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (composés d'actions ordinaires, d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles, de participations non liées à l'assurance dans des entreprises associées et de dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une baisse possible des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, notamment des positions vendeur sur certains indices boursiers et titres individuels de capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant.

Au 31 mars 2015, les couvertures des positions en titres de capitaux propres, dont le notionnel s'élevait à 6 781,7 \$ (6 856,9 \$ au 31 décembre 2014), portaient sur 94,4 % (89,6 % au 31 décembre 2014) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 7 182,9 \$ (7 651,7 \$ au 31 décembre 2014). La hausse du ratio de couverture est surtout attribuable aux ventes nettes de placements en titre de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres et à la moins-value latente nette de tels placements libellés en euros et en dollars canadiens résultant de l'appréciation du dollar américain au cours du premier trimestre de 2015.

Durant certaines périodes, il est possible que le notionnel des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société à ce risque en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à un prix intéressant, des décisions prises par la société de couvrir un montant inférieur à son exposition totale aux titres de capitaux propres ou, sur une base temporaire, du rendement non corrélé des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres par rapport au rendement des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. L'objectif de gestion des risques de la société est que les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres seront raisonnablement efficaces pour protéger la proportion des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres qui sont couverts en cas de correction importante des marchés. Toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, en plus des autres incertitudes de marché, il n'est pas possible de prédire l'incidence qu'aura le programme de couverture contre le risque de prix de titres de capitaux propres. Voir la rubrique « Fluctuations des prix du marché » de la note 16 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2015 pour une analyse sous forme de tableau suivie d'explications sur les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres et le risque de corrélation mises en place par la société.

Éléments sous-jacents aux swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur	31 mars 2015				31 décembre 2014			
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
Russell 2000	37 424 319	2 477,2	661,92	1 252,77	37 424 319	2 477,2	661,92	1 204,70
S&P/TSX 60	13 044 000	206,1	641,12	869,28	13 044 000	206,1	641,12	854,85
Autres indices boursiers	—	40,0	—	—	—	140,0	—	—
Titres de capitaux propres individuels	—	1 701,9	—	—	—	1 701,9	—	—

1) Montant total des notionnels aux dates auxquelles les positions vendeur ont été prises initialement.

Obligations : Les profits nets de 141,1 \$ sur les obligations pour le premier trimestre de 2015 se composent essentiellement de profits nets sur les bons du Trésor des États-Unis (96,3 \$, y compris des profits nets réalisés de 74,0 \$) et sur les obligations d'États et de municipalités américains (26,1 \$) par suite d'une baisse des taux d'intérêt au premier trimestre de 2015. Pour le premier trimestre de 2014, la société avait enregistré des profits nets de 479,0 \$ sur les obligations.

Dérivés liés à l'IPC : La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») des régions où elle exerce ses activités, contrats qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel sur la société des baisses de prix. Au 31 mars 2015, la durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 7,2 ans (7,4 ans au 31 décembre 2014), et leur notionnel et leur juste valeur s'élevaient respectivement à 106,2 G\$ (111,8 G\$ au 31 décembre 2014) et à 294,5 \$ (238,4 \$ au 31 décembre 2014). Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont enregistré des profits nets latents de 75,2 \$ pour le premier trimestre de 2015, alors qu'ils avaient subi des pertes nettes latentes de 21,9 \$ pour le premier trimestre de 2014. Les profits latents sur les dérivés liés à l'IPC résultent surtout de la diminution des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés pour les périodes présentées (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution de la valeur des IPC).

IPC sous-jacent	31 mars 2015							
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Notionnel	Coût	Coût ²⁾ (en pb)	Valeur de marché	Valeur de marché ²⁾ (en pb)	Gain (perte) non réalisé
États-Unis	0,0 %	7,4	46 225,0	286,1	61,9	124,3	26,9	(161,8)
États-Unis	0,5 %	9,5	12 600,0	39,8	31,6	96,6	76,7	56,8
Union européenne	0,0 %	6,3	39 496,3	281,8	71,3	61,4	15,5	(220,4)
Royaume-Uni	0,0 %	7,6	4 898,8	24,0	49,0	4,6	9,4	(19,4)
France	0,0 %	7,4	2 953,5	18,4	62,3	7,6	25,7	(10,8)
		7,2	106 173,6	650,1		294,5		(355,6)

31 décembre 2014

IPC sous-jacent	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Notionnel	Coût	Coût ²⁾ (en pb)	Valeur de marché	Valeur de marché ²⁾ (en pb)	Gain (perte) non réalisé
États-Unis	0,0 %	7,6	46 225,0	286,4	62,0	78,8	17,0	(207,6)
États-Unis	0,5 %	9,8	12 600,0	40,3	32,0	72,5	57,5	32,2
Union européenne	0,0 %	6,5	44 499,7	285,9	64,2	70,4	15,8	(215,5)
Royaume-Uni	0,0 %	7,9	5 145,6	24,4	47,4	4,8	9,3	(19,6)
France	0,0 %	7,7	3 327,6	18,4	55,3	11,9	35,8	(6,5)
		7,4	111 797,9	655,4		238,4		(417,0)

1) Les contrats ayant un taux plancher de 0,0 % prévoient un paiement à l'échéance en cas de déflation cumulative durant le contrat. Les contrats ayant un taux plancher de 0,5 % prévoient un paiement à l'échéance si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par année durant le contrat.

2) Exprimé en pourcentage du montant théorique.

Au cours du premier trimestre de 2015, la société n'a conclu aucun contrat dérivé lié à l'IPC, alors qu'elle en avait conclu pour des notionnels de 15 560,2 \$ dans la période correspondante de 2014 au coût de 50,8 \$. Des primes supplémentaires de 4,8 \$ ont été payées au cours du premier trimestre de 2015 (néant en 2014) afin d'augmenter le prix d'exercice de certains contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement ceux de l'Union européenne). Voir la rubrique sur les contrats dérivés liés à l'IPC de la note 7 (Ventes à découvert et transactions sur dérivés) des états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2015 pour une analyse de la couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix que la société a mise en place.

Gestion des risques financiers

Aucun changement important n'est survenu dans les types de risques auxquels la société est exposée ni dans les processus que la société utilisait pour gérer ces risques au 31 mars 2015 par rapport à ceux établis au 31 décembre 2014 et présentés dans le rapport annuel 2014 de la société, à l'exception de ce qui est indiqué à la note 16 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2015.

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 mars 2015	31 décembre 2014
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés ¹⁾	1 123,9	1 212,7
Dettes à long terme – emprunts de la société de portefeuille	2 814,1	2 656,5
Dettes à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance	384,5	385,9
Dettes de filiales – sociétés autres que des sociétés d'assurance	57,7	37,6
Dettes à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	91,1	99,0
Dettes totales	3 347,4	3 179,0
Dettes nettes	2 223,5	1 966,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8 770,9	8 361,0
Actions privilégiées	1 342,6	1 164,7
Participations ne donnant pas le contrôle	966,9	218,1
Total des capitaux propres	11 080,4	9 743,8
Ratio dette nette/total des capitaux propres	20,1 %	20,2 %
Ratio dette nette – capital total net ²⁾	16,7 %	16,8 %
Ratio dette totale – capital total ³⁾	23,2 %	24,6 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	7,4 x	12,3 x
Couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées ⁵⁾	5,6x x	9,0 x

1) La trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) excluent une somme de 1 020,7 \$ détenue en vue du financement de l'offre visant Brit.

2) La société calcule le capital total net comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.

3) La société calcule le capital total comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.

4) La société calcule le ratio de couverture des intérêts comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.

5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

Au 31 mars 2015, les emprunts de la société de portefeuille s'établissaient à 2 814,1 \$, en hausse de 157,6 \$ par rapport aux emprunts de 2 656,5 \$ du 31 décembre 2014. Cette hausse s'explique principalement par l'émission, le 3 mars 2015, de billets de premier rang non garantis de la société de portefeuille, d'un capital de 350,0 \$ CA, échéant en 2025, laquelle a été contrebalancée en partie par l'effet de la conversion de la dette à long terme de la société libellée en dollars canadiens.

Au 31 mars 2015, la dette des filiales (qui est composée de la dette à long terme des sociétés d'assurance et de réassurance, de la dette des filiales mêmes et de la dette à long terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance) avait augmenté de 10,8 \$ pour s'établir à 533,3 \$, contre 522,5 \$ au 31 décembre 2014, en raison principalement de l'accroissement des emprunts de Thomas Cook India et de Qess Corp, compensé en partie par l'effet favorable du taux de change sur la dette libellée en dollars canadiens de The Keg.

L'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, qui sont passés de 8 361,0 \$ au 31 décembre 2014 à 8 770,9 \$ au 31 mars 2015, découle principalement du produit net de l'émission de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne du 3 mars 2015 (575,9 \$) et du résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (225,2 \$), en partie annulés par les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société (228,5 \$) et par une diminution du cumul des autres éléments du résultat global – diminution de 107,3 \$ pour le premier trimestre de 2015, en raison principalement des pertes de change latentes nettes des établissements à l'étranger (69,5 \$) et des entreprises associées (35,6 \$).

Les variations des emprunts de la société de portefeuille, de la dette des filiales et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu l'incidence qui suit sur les ratios d'endettement de la société : le ratio consolidé dette nette-capital total net a diminué légèrement, passant de 16,8 % au 31 décembre 2014 à 16,7 % au 31 mars 2015, en raison principalement de la hausse du capital total net, partiellement neutralisée par la hausse de la dette nette. L'accroissement de la dette nette s'explique par l'augmentation de la dette totale (principalement des emprunts de la société de portefeuille et la dette des filiales, comme il est décrit plus haut) ainsi que par une diminution de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés). La hausse du capital total net s'explique par l'accroissement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, des actions privilégiées (émission de 9,2 millions d'actions privilégiées de série M), des participations ne donnant pas le contrôle (principalement en raison des placements de Fairfax India) et de la dette nette. Le ratio consolidé dette totale-capital total s'établissait à 23,2 % au 31 mars 2015, en baisse par rapport à celui de 24,6 % du 31 décembre 2014, en raison principalement de l'accroissement du capital total (qui réside principalement dans l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, des actions privilégiées, de la dette totale et des participations ne donnant pas le contrôle), lequel a été contrebalancé en partie par la hausse de la dette totale (qui consiste principalement en une augmentation des emprunts de la société de portefeuille et de la dette des filiales, comme il est décrit plus haut).

Situation de trésorerie

Au 31 mars 2015, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 2 219,9 \$ (ou 2 144,6 \$ après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 75,3 \$, mais compte tenu d'un produit net de 1 020,7 \$ résultant de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, de billets de premier rang non garantis et d'actions privilégiées en vue du financement de l'offre visant Brit), contre 1 244,3 \$ au 31 décembre 2014 (ou 1 217,7 \$ après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 31,6 \$).

Pour le premier trimestre de 2015, les variations importantes de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille Fairfax comprennent les sorties de trésorerie suivantes : des versements de dividendes de 228,5 \$ sur les actions ordinaires et privilégiées; des paiements d'intérêts de 20,3 \$ sur la dette à long terme; un paiement net en trésorerie de 36,2 \$ relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Pour le premier trimestre de 2015, les entrées de trésorerie importantes sont les suivantes : le produit net résultant des trois appels publics à l'épargne lancés par la société pour financer l'offre visant Brit (575,9 \$ tirés de l'émission de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne, 275,7 \$ tirés de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,95 % et échéant le 3 mars 2025, d'un capital de 350,0 \$ CA, et 179,0 \$ tirés de l'émission de 9,2 millions d'actions privilégiées de série M); l'encaissement de remboursements d'impôt sur le résultat (128,4 \$); l'encaissement de dividendes de Northbridge (48,4 \$). La valeur comptable de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille a aussi été influencée par les facteurs suivants : l'encaissement d'honoraires de gestion de placements et d'administration; les décaissements au titre des frais généraux du siège social et des coûts du rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres. La valeur comptable des placements de la société de portefeuille varie en fonction de la juste valeur de ces placements.

La société de portefeuille estime que sa trésorerie et ses placements, déduction faite de ses obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, de 2 144,6 \$ au 31 mars 2015 (y compris la somme de 1 020,7 \$ détenue en vue du financement de l'offre visant Brit), lui offrent assez de liquidités pour qu'elle puisse s'acquitter de ses autres obligations connues en 2015. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des produits sur sa trésorerie et ses placements et des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie (voir la note 15 [Dettes des filiales, dette à long terme et facilités de crédit] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014 présentés dans le rapport annuel 2014 de la société pour obtenir de plus amples renseignements sur la facilité de crédit). Les autres engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2015 sont à l'égard du financement de l'offre visant Brit (que décrit la note 15 [Acquisitions et désinvestissements] des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2015) et des montants à payer au titre des intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des impôts sur le résultat et des montants éventuels liés aux contrats dérivés (voir ci-après). Le produit net tiré des émissions respectives, au public, de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne (575,9 \$), de 9,2 millions d'actions privilégiées de série M (179,0 \$) et de billets de premier rang de Fairfax, à 4,95 % et échéant en 2025, d'un capital de 350,0 \$ CA (275,7 \$), toutes clôturées le 3 mars 2015, servira au financement de l'offre visant Brit. En outre, Fairfax a conclu un protocole d'entente non exécutoire aux termes duquel le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario acquerra une participation de 29,9 % dans Brit à l'issue de la clôture de l'offre visant Brit, moyennant 4,30 \$ l'action, soit l'équivalent du prix d'offre de Fairfax visant Brit, pour un prix total d'environ 516 \$.

La société de portefeuille peut avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à ses contrats dérivés, y compris les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de la variation de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui se serait produite depuis la plus récente date de révision. Au cours du premier trimestre de 2015, la société de portefeuille a payé un montant net en trésorerie de 36,2 \$ (53,3 \$ en 2014) relativement aux positions acheteur et vendeur sur ses contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Au cours du premier trimestre de 2015, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont diminué de 270,6 \$, ce qui rend principalement compte de l'effet défavorable des taux de change (attribuable principalement à l'appréciation du dollar américain en regard du dollar canadien, de l'euro et de la livre sterling), des sorties de trésorerie liées au montant net des achats d'obligations et d'actions ordinaires et liées au montant net des règlements des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, conformément à leurs dispositions de révision. Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à leurs contrats dérivés, dont les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de la variation de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui se serait produite depuis la plus récente date de révision. Au cours du premier trimestre de 2015, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 54,3 \$ (25,2 \$ en 2014) relativement aux positions acheteur et vendeur sur les contrats dérivés de swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Les filiales d'assurance et de réassurance financent habituellement de telles

obligations au moyen des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation. En outre, les obligations au titre des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers peuvent être financées au moyen de ventes de placements en titres liés à des titres de capitaux propres, dont la valeur de marché varie généralement de façon inversement proportionnelle à la valeur de marché des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers.

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les trimestres clos le 31 mars sont les suivants :

	Premier trimestre	
	2015	2014
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, avant l'élément suivant	28,1	80,5
Achats de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	(832,8)	(220,2)
Activités d'investissement		
(Achats) ventes de participations dans des entreprises associées et des coentreprises, montant net	46,0	(332,2)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(17,9)	(51,9)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(20,8)	(14,2)
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à des acquisitions	(1 031,8)	(61,8)
Activités de financement		
Émission de titres de créance de filiales, montant net	21,2	4,3
Émission de titres de créance à long terme	275,7	—
Rachat de la dette et de titres de la société de portefeuille et des filiales	(1,4)	(1,2)
Émission d'actions à droit de vote subalterne	575,9	—
Émission d'actions privilégiées	179,0	—
Rachat d'actions privilégiées	(0,6)	—
Rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	(50,9)	(15,6)
Émission d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	725,8	—
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(228,5)	(230,0)
Diminution de la trésorerie, des équivalents et des découverts bancaires au cours de la période	(333,0)	(842,3)

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des achats nets de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont diminué en passant de 80,5 \$ pour le premier trimestre de 2014 à 28,1 \$ pour le premier trimestre de 2015 en raison d'une augmentation des paiements d'impôt sur le résultat et des paiements au titre de sinistres non liés à des catastrophes d'années antérieures, compensée en partie par une augmentation des primes nettes encaissées. Voir la note 19 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2015 pour en savoir plus sur les achats nets de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Le montant net des ventes de participations dans des entreprises associées et des coentreprises de 46,0 \$ pour le premier trimestre de 2015 représente essentiellement des distributions provenant d'entreprises associées de la société non liées au secteur de l'assurance. Le montant net des achats de participations dans des entreprises associées et des coentreprises de 332,2 \$ pour le premier trimestre de 2014 représentait essentiellement des prises de participation dans AgriCo et Sterling Resorts et une prise de participation supplémentaire dans Eurobank Properties. Le montant net de 17,9 \$ des achats de participations dans des filiales, déduction faite de la trésorerie acquise, pour le premier trimestre de 2015, représente essentiellement l'acquisition d'une participation de 78,0 % dans Union Assurance et l'acquisition de MCIS. Le montant net de 51,9 \$ des achats de participations dans des filiales, déduction faite de la trésorerie acquise, pour le premier trimestre de 2014, représentait principalement l'acquisition d'une participation de 51,0 % dans The Keg. L'augmentation de 1 031,8 \$ de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à des acquisitions pour le premier trimestre de 2015 représente le montant recueilli pour le financement de l'offre visant Brit au moyen des trois appels publics à l'épargne lancés par la société que décrit la note 15 des états financiers consolidés intermédiaires du troisième trimestre clos le 31 mars 2015. L'augmentation de 61,8 \$ de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à des acquisitions pour le premier trimestre de 2014 représentait le montant recueilli pour la prise de participation additionnelle de Thomas Cook India dans Sterling Resorts en vue d'une prise de contrôle le 3 septembre 2014.

Le montant net de l'émission de titres de créance de filiales pour les premiers trimestres de 2015 et de 2014 reflète principalement les avances et les remboursements de la dette des filiales Ridley, Qess Corp et Thomas Cook India, effectués dans le cadre des activités normales. Au cours du premier trimestre de 2015, la société a lancé trois appels publics à l'épargne, soit : l'émission de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne pour un produit de 575,9 \$ (717,1 \$ CA); l'émission de titres de créance à long terme pour un produit net de 275,7 \$ (billets de premier rang non garantis, à 4,95 % et échéant le 3 mars 2025, d'un capital de 350,0 \$ CA); l'émission de 9 200 000 actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif de série M pour un produit de 179,0 \$ (222,9 \$ CA). Ces placements font partie du projet de financement de l'offre visant Brit que décrit la note 15 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2015. Le rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres pour le premier trimestre de 2015 se monte à 50,9 \$ (15,6 \$ en 2014). Le montant de 725,8 \$ au titre de l'émission d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle pour le premier trimestre de 2015 représente l'émission d'actions ordinaires de Fairfax India.

Au premier trimestre de 2015, la société a versé des dividendes de 12,4 \$ sur les actions privilégiées (14,3 \$ en 2014). Elle a aussi versé des dividendes sur actions ordinaires de 216,1 \$ au cours du premier trimestre de 2015 (215,7 \$ en 2014).

Valeur comptable par action

Au 31 mars 2015, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 8 770,9 \$, soit 394,22 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 990,3 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales consolidées), contre 8 361,0 \$ ou 394,83 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 830,5 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales consolidées) au 31 décembre 2014, ce qui représente une diminution de 0,2 % par action (montant de base) pour le premier trimestre de 2015 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2015, ou une hausse de 2,3 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). Au cours du premier trimestre de 2015, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base a grimpé en raison de l'émission de 1,15 million d'actions à droit de vote subalterne, cette hausse étant partiellement annulée par le rachat net de 77 700 actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (qui seront utilisées pour les droits à des paiements fondés sur des actions de la société). Au 31 mars 2015, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation était de 22 248 468.

	31 mars 2015			31 décembre 2014		
	Juste valeur	Valeur comptable ¹⁾	Excédent de la juste valeur sur la valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable ¹⁾	Excédent de la juste valeur sur la valeur comptable
Assurance et réassurance – Entreprises associées	659,9	448,8	211,1	673,3	439,6	233,7
Entreprises associées non liées à l'assurance	1 290,7	1 086,0	204,7	1 397,2	1 178,1	219,1
Ridley ²⁾	240,9	77,6	163,3	245,8	71,4	174,4
Thomas Cook India	679,2	268,0	411,2	472,8	269,5	203,3
	2 870,7	1 880,4	990,3	2 789,1	1 958,6	830,5

1) Les valeurs comptables respectives de Ridley et de Thomas Cook India représentent les valeurs établies selon la méthode de la mise en équivalence.

2) Le 23 avril 2015, Ridley et Alltech ont annoncé une entente aux termes de laquelle Alltech acquerra la totalité des actions ordinaires en circulation de Ridley pour une contrepartie en trésorerie de 40,75 \$ CA chacune. La participation de Fairfax dans Ridley aurait été évaluée à environ 317 \$ (384 \$ CA) aux termes de la transaction envisagée.

Éventualités et engagements

Pour une description détaillée de ces cas, voir la note 14 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2015.

Données trimestrielles comparatives (non audité)

	31 mars 2015	31 décembre 2014	30 septembre 2014	30 juin 2014	31 mars 2014	31 décembre 2013	30 septembre 2013	30 juin 2013
Produits des activités ordinaires	2 387,9	2 073,7	2 654,2	2 407,5	2 882,5	1 683,7	1 120,8	1 355,8
Résultat net	236,1	38,2	475,0	366,4	785,0	(1,8)	(569,1)	(156,9)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	225,2	23,7	461,2	363,7	784,6	(5,5)	(571,7)	(157,8)
Résultat net par action	9,92 \$	0,50 \$	21,10 \$	16,47 \$	36,35 \$	(0,98) \$	(29,02) \$	(8,55) \$
Résultat net dilué par action	9,71 \$	0,49 \$	20,68 \$	16,15 \$	35,72 \$	(0,98) \$	(29,02) \$	(8,55) \$

Les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société continuent d'être touchés par le contexte concurrentiel difficile. Les résultats trimestriels individuels ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes, par la reprise ou le relèvement des provisions et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les profits nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

Énoncés prospectifs

Certaines informations contenues dans le présent document pourraient constituer des énoncés prospectifs et sont fournies aux termes des dispositions exonératoires de responsabilité de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats ou la performance réels ou les réalisations de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du résultat net si les provisions pour sinistres de la société se révélaient insuffisantes; les pertes techniques liées aux risques assurés par la société qui pourraient être plus élevées ou plus faibles que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations; l'évolution des variables du marché, y compris les taux d'intérêt, les taux de change, les cours des actions et les écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur notre portefeuille de placements; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale, qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussissent pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes qui nous sont dues ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; le risque que nous réglions un sinistre plus tôt que prévu ou que nous recevions un remboursement de réassurance plus tard que prévu; l'incapacité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres; les risques liés à l'instauration de nos stratégies d'affaires; les risques associés à notre emploi des instruments dérivés; la possibilité que nos méthodes de couverture ne réussissent pas à atteindre l'objectif voulu en matière de gestion des risques; un fléchissement dans la demande des produits d'assurance et de réassurance ou l'intensification de la concurrence dans ce secteur; l'effet des questions touchant les nouveaux sinistres et leur couverture; l'échec de l'une des méthodes de limitation des pertes que nous employons; notre incapacité à avoir accès à la trésorerie de nos filiales; notre incapacité à obtenir les niveaux de capital requis selon des modalités favorables, s'il y a lieu; la perte d'employés clés; notre incapacité à obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; l'adoption de lois soumettant nos activités à une surveillance ou à une réglementation accrue, y compris d'autres règlements de nature fiscale, aux États-Unis, au Canada ou dans d'autres territoires dans lesquels nous exerçons des activités; les risques liés aux enquêtes du gouvernement sur les pratiques ou tout autre acte du secteur de l'assurance ainsi que sur les litiges ou la publicité négative impliquant ce secteur; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux poursuites judiciaires ou réglementaires; les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes; l'influence exercée par notre principal actionnaire; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minime; une réduction de la valeur comptable de notre goodwill et de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôt différé; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance américaines. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans notre dernier rapport annuel publié qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre supplément de prospectus et notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et disponibles sur SEDAR, à www.sedar.com. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif.

FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED
