



**RAPPORT
INTERMÉDIAIRE**

Pour le trimestre clos
le 31 mars 2016

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 mars 2016 et au 31 décembre 2015

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	31 mars 2016	31 décembre 2015
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 –106,8 \$; 62,8 \$ au 31 décembre 2015)	5, 19	1 587,6	1 276,5
Créances découlant de contrats d'assurance		2 878,7	2 546,5
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 19	5 250,6	6 641,6
Obligations (coût : 13 658,0 \$; 11 258,9 \$ au 31 décembre 2015)	5	15 035,7	12 286,6
Actions privilégiées (coût : 277,7 \$; 220,5 \$ au 31 décembre 2015)	5	147,4	116,6
Actions ordinaires (coût : 4 966,6 \$; 6 004,2 \$ au 31 décembre 2015)	5	4 127,8	5 358,3
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 2 571,0 \$; 2 185,9 \$ au 31 décembre 2015)	5, 6	2 156,2	1 730,2
Dérivés et autres actifs investis (coût : 614,6 \$; 628,5 \$ au 31 décembre 2015)	5, 7	319,8	500,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 681,8 \$; 322,9 \$ au 31 décembre 2015)	5, 7	713,2	351,1
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India (coût : 859,2 \$; 848,7 \$ au 31 décembre 2015)	5, 19	867,2	847,4
		<u>28 617,9</u>	<u>27 832,5</u>
Frais d'acquisition de primes différés		584,7	532,7
Montant à recouvrer de réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres payés : 348,2 \$; 286,3 \$ au 31 décembre 2015)	8, 9	4 006,2	3 890,9
Impôt sur le résultat différé		567,1	463,9
Goodwill et immobilisations incorporelles		3 310,9	3 214,9
Autres actifs		1 892,2	1 771,1
Total de l'actif		<u>43 445,3</u>	<u>41 529,0</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		2 538,8	2 555,9
Impôt sur le résultat à payer		171,8	85,8
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris ceux de la société de portefeuille : 78,5 \$; 0,6 \$ au 31 décembre 2015)	5, 7	626,6	92,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs		383,8	322,8
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	23 558,7	23 101,2
Dette à long terme – société de portefeuille et sociétés d'assurance et réassurance	10	3 467,9	3 067,5
Dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	10	320,2	284,0
Total du passif		<u>31 067,8</u>	<u>29 510,1</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11	9 247,5	8 952,5
Actions privilégiées		1 334,9	1 334,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		10 582,4	10 287,4
Participations ne donnant pas le contrôle		1 795,1	1 731,5
Total des capitaux propres		<u>12 377,5</u>	<u>12 018,9</u>
		<u>43 445,3</u>	<u>41 529,0</u>

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT NET

Pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015

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

	Notes	2016	2015
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes souscrites	17	2 344,0	2 064,2
Primes nettes souscrites	17	<u>2 030,3</u>	<u>1 832,1</u>
Primes brutes acquises		2 074,6	1 853,7
Primes cédées aux réassureurs		<u>(298,2)</u>	<u>(241,6)</u>
Primes nettes acquises	17	1 776,4	1 612,1
Intérêts et dividendes		152,8	114,2
Quote-part du résultat des entreprises associées		9,9	30,8
Profits (pertes) nets sur placements	5	(159,6)	176,5
Autres produits des activités ordinaires		<u>407,0</u>	<u>454,3</u>
		<u>2 186,5</u>	<u>2 387,9</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	1 224,6	1 160,3
Sinistres cédés aux réassureurs		<u>(205,8)</u>	<u>(161,5)</u>
Sinistres, montant net	18	1 018,8	998,8
Charges d'exploitation	18	388,4	321,0
Commissions, montant net	9	318,0	243,2
Charge d'intérêts		55,2	51,5
Autres charges	18	<u>402,0</u>	<u>442,5</u>
		<u>2 182,4</u>	<u>2 057,0</u>
Résultat avant impôt sur le résultat		4,1	330,9
Charge d'impôt	13	<u>20,8</u>	<u>94,8</u>
Résultat net		<u>(16,7)</u>	<u>236,1</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		(51,0)	225,2
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>34,3</u>	<u>10,9</u>
		<u>(16,7)</u>	<u>236,1</u>
Résultat net par action	12	(2,76) \$	9,92 \$
Résultat net dilué par action	12	(2,76) \$	9,71 \$
Dividendes au comptant versés par action		10,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	12	22 530	21 508

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015

(non audité – en millions de dollars américains)

	<u>Notes</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Résultat net		<u>(16,7)</u>	<u>236,1</u>
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	11		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger, montant net		176,1	(189,0)
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes		(81,2)	112,5
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies		4,0	(35,6)
		<u>98,9</u>	<u>(112,1)</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		1,5	(2,2)
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>100,4</u>	<u>(114,3)</u>
Résultat global		<u>83,7</u>	<u>121,8</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		21,4	117,9
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>62,3</u>	<u>3,9</u>
		<u>83,7</u>	<u>121,8</u>

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015

(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 2016	4 229,8	3,8	(236,0)	88,2	5 230,7	(364,0)	8 952,5	1 334,9	10 287,4	1 731,5	12 018,9
Résultat net de la période	—	—	—	—	(51,0)	—	(51,0)	—	(51,0)	34,3	(16,7)
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger, montant net	—	—	—	—	—	148,1	148,1	—	148,1	28,0	176,1
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	(81,2)	(81,2)	—	(81,2)	—	(81,2)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits nets sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	4,0	4,0	—	4,0	—	4,0
Quote-part des profits nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	1,5	1,5	—	1,5	—	1,5
Émission d'actions	523,5	—	3,0	(4,9)	—	—	521,6	—	521,6	—	521,6
Achats et dotation aux amortissements	—	—	(23,8)	11,9	—	—	(11,9)	—	(11,9)	0,6	(11,3)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(227,8)	—	(227,8)	—	(227,8)	(2,2)	(230,0)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(11,1)	—	(11,1)	—	(11,1)	—	(11,1)
Autres variations nettes des capitaux permanents	—	—	—	—	2,8	—	2,8	—	2,8	2,9	5,7
Solde au 31 mars 2016	4 753,3	3,8	(256,8)	95,2	4 943,6	(291,6)	9 247,5	1 334,9	10 582,4	1 795,1	12 377,5
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 :											
Écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger, montant net	—	—	—	—	—	(182,0)	(182,0)	—	(182,0)	(7,0)	(189,0)
Profits 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 pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(35,6)	(35,6)	—	(35,6)	—	(35,6)
Quote-part des pertes nettes 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)
Acquisitions de filiales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	743,1	743,1
Autres variations nettes des capitaux	—	—	—	3,3	(12,9)	—	(9,6)	—	(9,6)	1,8	(7,8)
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

Voir les notes annexes.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	2016	2015
Activités d'exploitation			
Résultat net		(16,7)	236,1
Dotation aux amortissements et pertes de valeur		38,1	26,2
Amortissement (de l'escompte) de la prime sur obligations, montant net		3,3	(3,1)
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		11,9	9,2
Quote-part du résultat des entreprises associées		(9,9)	(30,8)
Impôt sur le résultat différé	13	(97,0)	43,6
(Profits) pertes nets sur placements	5	159,6	(176,5)
Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	19	(164,9)	(832,8)
Variation des actifs et passifs d'exploitation		<u>(153,6)</u>	<u>(76,6)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>(229,2)</u>	<u>(804,7)</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6	46,8	48,1
Achats de participations dans des entreprises associées	6	(402,7)	(2,1)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(42,3)	(20,8)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise		(5,3)	(17,9)
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à l'acquisition d'une filiale		<u>6,5</u>	<u>(1 031,8)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(397,0)</u>	<u>(1 024,5)</u>
Activités de financement			
Dette à long terme – société de portefeuille et sociétés d'assurance et réassurance :			
Émissions, déduction faite des frais d'émission	10	303,2	275,7
Remboursements		(1,4)	(1,2)
Dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance :			
Émissions, déduction faite des frais d'émission		5,3	—
Remboursements		(0,9)	(0,2)
Emprunts prélevés sur les facilités de crédit renouvelables, montant net		11,2	21,2
Actions à droit de vote subalterne :			
Émissions, déduction faite des frais d'émission	11	523,5	575,9
Rachats d'actions à titre d'actions propres		(23,8)	(50,9)
Dividendes sur les actions ordinaires		(227,8)	(216,1)
Actions privilégiées :			
Émissions, déduction faite des frais d'émission	11	—	179,0
Rachats		—	(0,6)
Dividendes sur les actions privilégiées		(11,1)	(12,4)
Actions ordinaires de filiales :			
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission		—	725,8
Dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle		<u>(2,2)</u>	<u>—</u>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>576,0</u>	<u>1 496,2</u>
Diminution de la trésorerie et des équivalents			
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de la période		3 125,6	3 018,7
Conversion des monnaies étrangères		58,1	(119,2)
Trésorerie et équivalents à la clôture de la période	19	<u><u>3 133,5</u></u>	<u><u>2 566,5</u></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	14
10.	Dettes à long terme et facilités de crédit	14
11.	Total des capitaux propres	15
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	23
18.	Charges	26
19.	Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	26

Notes annexes

Trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015

(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 2016 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 2015, 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 le 28 avril 2016 par le conseil d'administration de la société en vue de leur publication.

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 2015, 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 2016

La Société a adopté les modifications suivantes le 1^{er} janvier 2016. Les modifications ont été apportées en conformité avec les dispositions transitoires applicables et n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2012-2014

En septembre 2014, l'IASB a publié certaines modifications visant à clarifier les exigences de quatre normes IFRS.

Éclaircissements sur les modes d'amortissement acceptables (modifications d'IAS 16 et d'IAS 38)

En mai 2014, l'IASB a apporté des modifications à IAS 16 *Immobilisations corporelles* et à IAS 38 *Immobilisations incorporelles* afin de préciser que l'utilisation d'un mode d'amortissement fondé sur les produits n'est pas appropriée pour les immobilisations corporelles et ne peut l'être qu'en de rares circonstances pour les immobilisations incorporelles.

Initiative concernant les informations à fournir (modification d'IAS 1)

En décembre 2014, l'IASB a apporté des modifications circonscrites à IAS 1 *Présentation des états financiers* afin de clarifier les exigences en matière de présentation et d'informations à fournir.

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 aux notes 5, 6, 8, 13 et 14 qui sont conformes à ceux décrits dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessous :

	<u>31 mars 2016</u>	<u>31 décembre 2015</u>
Société de portefeuille:		
Trésorerie et équivalents (note 19)	280,7	222,4
Placements à court terme	414,3	241,7
Placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	86,3	49,9
Obligations	577,7	511,7
Obligations données en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	20,5	12,9
Actions privilégiées	32,3	0,3
Actions ordinaires ¹⁾	138,2	159,6
Dérivés (note 7)	37,6	78,0
	1 587,6	1 276,5
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(78,5)	(0,6)
	1 509,1	1 275,9
Placements de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	2 906,2	3 227,7
Placements à court terme	2 344,4	3 413,9
Obligations	15 035,7	12 286,6
Actions privilégiées	147,4	116,6
Actions ordinaires ¹⁾	4 127,8	5 358,3
Participations dans des entreprises associées (note 6)	2 156,2	1 730,2
Dérivés (note 7)	303,1	484,4
Autres actifs investis	16,7	16,3
	27 037,5	26 634,0
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	6,5	7,7
Placements à court terme	255,6	129,1
Obligations	451,1	214,3
	713,2	351,1
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	296,8	22,0
Placements à court terme	52,3	61,5
Obligations	222,5	512,8
Actions ordinaires ¹⁾	77,6	48,4
Participations dans des entreprises associées (note 6)	218,0	202,7
	867,2	847,4
	28 617,9	27 832,5
Obligations au titre de ventes à découvert et des dérivés (note 7)	(548,1)	(92,3)
	28 069,8	27 740,2

1) Les actions ordinaires comprennent des participations dans des sociétés en commandite et d'autres fonds ayant une valeur comptable respective de 1 206,8 \$ et de 134,0 \$ au 31 mars 2016 (respectivement 1 183,0 \$ et 1 094,0 au 31 décembre 2015). Au 31 décembre 2015, les autres fonds constituaient une part importante du portefeuille de placements de Brit et étaient essentiellement investis dans des titres à revenu fixe. Par suite de modifications apportées à des conventions de gestion de placements liées à d'autres fonds, la société a commencé à consolider certains autres fonds le 1^{er} janvier 2016 et classé les titres sous-jacents en conséquence, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessus (principalement dans les obligations).

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 2016, les obligations renfermant des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés représentent respectivement environ 6 477,4 \$ et 45,7 \$ (respectivement 6 339,1 \$ et 179,4 \$, au 31 décembre 2015) de la juste valeur totale des obligations dans le tableau suivant.

	31 mars 2016		31 décembre 2015	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	1 576,4	1 796,7	1 173,9	1 313,1
Échéant dans plus de un an mais moins de cinq ans	4 249,3	4 636,9	4 649,9	5 160,3
Échéant dans plus de cinq ans mais moins de dix ans	1 087,7	1 063,3	952,8	931,5
Échéant après dix ans	7 907,7	8 810,6	5 635,7	6 133,4
	14 821,1	16 307,5	12 412,3	13 538,3

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 2016				31 décembre 2015			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (Niveau 1)	Autres données de marché observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (Niveau 1)	Autres données de marché observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)
Trésorerie et équivalents	3 490,2	3 490,2	—	—	3 479,8	3 479,8	—	—
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	30,4	30,4	—	—	66,7	66,7	—	—
Provinces canadiennes	318,3	318,3	—	—	114,0	114,0	—	—
Trésor américain	2 516,8	2 516,8	—	—	3 433,9	3 433,9	—	—
Autres gouvernements	190,8	153,2	37,6	—	199,0	168,9	30,1	—
Siège social et autres	96,6	—	96,6	—	82,5	—	82,5	—
	3 152,9	3 018,7	134,2	—	3 896,1	3 783,5	112,6	—
Obligations :								
Gouvernement du Canada	322,0	—	322,0	—	297,1	—	297,1	—
Provinces canadiennes	217,4	—	217,4	—	198,8	—	198,8	—
Trésor américain	5 211,0	—	5 211,0	—	2 699,7	—	2 699,7	—
Obligations d'États et de municipalités américains	6 698,7	—	6 698,7	—	6 646,2	—	6 646,2	—
Autres gouvernements	1 656,4	—	1 656,4	—	1 625,2	—	1 625,2	—
Siège social et autres	2 202,0	—	1 527,6	674,4	2 071,3	—	1 374,9	696,4
	16 307,5	—	15 633,1	674,4	13 538,3	—	12 841,9	696,4
Actions privilégiées :								
Canadiennes	18,2	—	10,3	7,9	16,3	—	8,9	7,4
Américaines	73,3	—	73,0	0,3	78,8	—	78,5	0,3
Autres	88,2	—	9,1	79,1	21,8	—	21,8	—
	179,7	—	92,4	87,3	116,9	—	109,2	7,7
Actions ordinaires :								
Canadiennes	644,3	528,9	95,5	19,9	704,3	601,6	87,0	15,7
Américaines	1 069,2	527,0	30,4	511,8	1 059,7	531,5	33,9	494,3
Autres fonds ¹⁾	134,0	—	134,0	—	1 094,0	—	1 094,0	—
Autres	2 496,1	1 277,8	452,2	766,1	2 708,3	1 484,2	464,2	759,9
	4 343,6	2 333,7	712,1	1 297,8	5 566,3	2 617,3	1 679,1	1 269,9
Dérivés et autres actifs investis	357,4	—	115,1	242,3	578,7	—	293,3	285,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(626,6)	—	(626,6)	—	(92,9)	—	(92,9)	—
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	27 204,7	8 842,6	16 060,3	2 301,8	27 083,2	9 880,6	14 943,2	2 259,4
	100,0%	32,5%	59,0%	8,5 %	100,0%	36,5 %	55,2 %	8,3 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ²⁾	2 809,3	1 017,6	32,6	1 759,1	2 406,6	1 034,9	37,0	1 334,7

1) Au 31 décembre 2015, d'autres fonds ont été principalement investis dans des titres à revenu fixe et exclus par la société aux fins de l'évaluation de son exposition aux titres de capitaux propres et aux titres liés à des titres de capitaux propres. Par suite de modifications apportées à des conventions de gestion de placements liées à d'autres fonds, la société a commencé à consolider certains autres fonds le 1^{er} janvier 2016 et classé les titres sous-jacents en conséquence, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessus (principalement dans les obligations du Trésor américain et les obligations de sociétés et autres obligations).

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 important n'a été apporté aux techniques d'évaluation utilisées au 31 mars 2016 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 2015.

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 premiers trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015, 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 de 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 :

	2016						Total
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite et autres	Fonds de capital-investissement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés et autres actifs investis	
Solde au 1 ^{er} janvier	696,4	7,7	960,9	171,0	138,0	285,4	2 259,4
Profits (pertes) nets réalisés et latents inscrits à l'état consolidé du résultat net	(32,2)	(1,9)	14,6	(16,3)	(1,3)	(47,3)	(84,4)
Achats	0,8	80,8	32,6	6,7	3,5	1,8	126,2
Ventes	(2,8)	—	(25,2)	—	—	—	(28,0)
Profits de change latents des établissements à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	12,2	0,7	6,3	6,3	0,7	2,4	28,6
Solde au 31 mars	674,4	87,3	989,2	167,7	140,9	242,3	2 301,8

	2015						Total
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite et autres	Fonds de capital-investissement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés et autres actifs investis	
Solde au 1 ^{er} janvier	833,0	158,0	775,3	117,6	156,2	273,1	2 313,2
Profits (pertes) nets réalisés et latents inscrits à l'état consolidé du résultat net	(44,0)	13,9	11,6	(4,7)	—	241,5	218,3
Achats	4,5	0,4	37,3	5,8	0,1	4,8	52,9
Ventes et échanges	(65,4)	(46,4)	(4,7)	(0,1)	(4,8)	—	(121,4)
Pertes de change latentes des établissements à l'étranger inscrites dans les autres éléments du résultat global	(26,1)	(10,1)	(9,8)	(7,6)	(1,6)	(4,1)	(59,3)
Solde au 31 mars	702,0	115,8	809,7	111,0	149,9	515,3	2 403,7

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					
	2016			2015		
	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
Obligations	11,2	398,0	409,2	80,0	(22,1)	57,9
Actions privilégiées	0,6	(5,3)	(4,7)	—	18,9	18,9
Actions ordinaires	(77,8) ¹⁾	(240,6) ¹⁾	(318,4)	295,5	(303,1)	(7,6)
	<u>(66,0)</u>	<u>152,1</u>	<u>86,1</u>	<u>375,5</u>	<u>(306,3)</u>	<u>69,2</u>
Dérivés :						
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	642,0 ²⁾	(745,6)	(103,6)	(68,9) ²⁾	(100,7)	(169,6)
Positions acheteur sur actions ordinaires et indices boursiers	(22,5) ²⁾	34,7	12,2	(21,6) ²⁾	19,6	(2,0)
Options de vente sur indice boursier	—	(4,8)	(4,8)	—	—	—
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	—	—	—	—	187,7	187,7
Contrats liés à l'IPC	—	(54,6)	(54,6)	—	75,2	75,2
Autres	(15,8)	11,5	(4,3)	14,1	(16,3)	(2,2)
	<u>(603,7)</u>	<u>(758,8)</u>	<u>(155,1)</u>	<u>(76,4)</u>	<u>165,5</u>	<u>89,1</u>
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement	(32,8)	7,3	(25,5)	(79,6)	(14,7)	(94,3)
Activités de souscription	(48,7)	—	(48,7)	40,4	—	40,4
Contrats de change	(20,3)	4,8	(15,5)	129,0	(59,1)	69,9
	<u>(101,8)</u>	<u>12,1</u>	<u>(89,7)</u>	<u>89,8</u>	<u>(73,8)</u>	<u>16,0</u>
Autres	—	(0,9)	(0,9)	2,7	(0,5)	2,2
Profits (pertes) nets sur placements	<u>435,9</u>	<u>(595,5)</u>	<u>(159,6)</u>	<u>391,6</u>	<u>(215,1)</u>	<u>176,5</u>

- 1) Au cours du premier trimestre de 2016, la Société a augmenté sa participation dans APR Energy, qui s'établit maintenant à 49,0 % et a commencé à y appliquer la méthode de la mise en équivalence, ce qui a donné lieu au reclassement de pertes latentes de 68,1 \$ dans les pertes réalisées et n'a pas eu d'incidence sur l'état consolidé du résultat net. Se reporter à la note 6.
- 2) 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 2016		31 décembre 2015	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Assurance et réassurance – Entreprises associées ¹⁾	1 372,7	772,5	1 126,0	526,4
Entreprises associées non liées à l'assurance ²⁾³⁾⁴⁾⁵⁾	1 436,6	1 601,7	1 280,6	1 406,5
	2 809,3	2 374,2	2 406,6	1 932,9
Telles que présentées dans l'état consolidé de la situation financière :				
Participations dans des entreprises associées		2 156,2		1 730,2
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India ²⁾		218,0		202,7
		2 374,2		1 932,9

- 1) Le 31 mars 2016, la société a fait passer sa participation dans ICICI Lombard à 34,6 % en faisant l'acquisition d'une tranche supplémentaire de 9,0 % des actions émises et en circulation d'ICICI Lombard auprès d'ICICI Bank pour 234,1 \$ (15,5 milliards de roupies indiennes). ICICI Lombard est la société d'assurances dommages du secteur privé la plus importante en Inde et ses primes brutes souscrites s'élèvent à environ 1 G\$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015.
- 2) Le 8 février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,9 % dans Adi Finechem Limited (« Adi ») contre 19,5 \$ (1,3 milliard de roupies indiennes). Adi est une société indienne spécialisée dans la fabrication de produits oléochimiques utilisés dans les industries de la peinture, de l'encre et des adhésifs, ainsi que des produits nutraceutiques et de santé intermédiaires.
- 3) Le 5 janvier 2016, la société a, par l'entremise de ses filiales, pris part avec certains autres investisseurs à des opérations visant la fermeture du capital d'APR Energy plc (« APR Energy ») et à fournir à APR Energy un financement supplémentaire par capitaux propres de 200,0 \$ afin d'éliminer la dette en cours et d'accroître le fonds de roulement. La société a investi 230,2 \$ dans APR Energy dans le cadre de ces opérations, soit 80,6 \$ en actions privilégiées et 149,6 \$ en actions ordinaires, montant qui s'est ajouté à sa participation pré-existante de 18,3 % et a porté la participation de la société à 49,0 %. La société a par la suite commencé à appliquer la méthode de mise en équivalence à son placement en actions ordinaires d'APR Energy. APR Energy, qui exerce ses activités sur les marchés industrialisés et en voie de développement mondiaux, fournit des solutions de production d'électricité mobiles à des entreprises de services publics, des États et des secteurs d'activité.
- 4) La société a procédé à une analyse de la valeur d'utilité de sa participation dans Resolute au 31 mars 2016 et a déterminé que sa valeur recouvrable (montant le plus élevé entre la juste valeur et la valeur d'utilité) était supérieure à sa valeur comptable.
- 5) Au cours du premier trimestre de 2016, la société a reçu des distributions et des dividendes de 52,0 \$ (54,3 \$ en 2015) d'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 2016				31 décembre 2015			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Dérivés sur actions :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	—	5 492,0	—	440,0	—	4 403,1	134,0	—
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	—	1 557,9	2,4	117,1	—	1 491,7	69,6	9,3
Options de vente sur indice boursier	20,3	382,5	8,3	—	20,3	382,5	13,1	—
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	—	162,0	27,1	0,7	—	149,4	0,9	9,5
Options d'achat d'actions	0,4	4,5	0,4	—	0,4	4,2	0,4	—
Bons de souscription	—	1,3	0,3	—	—	1,2	0,4	—
Contrats dérivés liés à l'IPC	663,8	112 071,6	228,9	—	655,8	109 449,1	272,6	—
Contrats de change à terme	—	—	68,4	68,8	—	—	66,9	74,1
Autres contrats dérivés	—	—	4,9	—	—	—	4,5	—
Total			340,7	626,6			562,4	92,9

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 (actions ordinaires, actions privilégiées convertibles, obligations convertibles, participations non liées à l'assurance dans des entreprises associées et dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une possible baisse importante des marchés boursiers, au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (y compris des positions vendeur sur certains indices boursiers et sur titres de capitaux propres individuels), ainsi que d'options de vente sur indice boursier, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Les couvertures de titres de capitaux propres de la société procurent 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 2016, les couvertures de titres de capitaux propres, dont le notionnel s'élevait à 7 049,9 \$ (5 894,8 \$ au 31 décembre 2015) représentaient 107,2 % (88,1 % au 31 décembre 2015) des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres de 6 575,7 \$ (6 687,4 \$ au 31 décembre 2015). L'accroissement du ratio de couverture des titres de capitaux propres a découlé principalement de l'ajout d'un notionnel de 952,6 \$ aux positions vendeur de la société sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers et de pertes latentes sur titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres.

Au cours du premier trimestre de 2016, la société a encaissé un montant net en trésorerie de 642,0 \$ (montant en trésorerie net payé en 2015 de 68,9 \$) 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 de titres de capitaux propres et du risque de base connexe mises en place par la société.

Positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions ou d'indices boursiers et options de vente	31 mars 2016				31 décembre 2015			
	Unités	Notionnel ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice ou prix d'exercice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
Swaps sur rendement total de l'indice Russell 2000	44 837 919	3 206,9	715,22	1 114,03	37 424 319	2 477,2	661,92	1 135,89
Swaps sur rendement total de l'indice S&P 500	1 447 209	270,0	1 865,66	2 059,74	—	—	—	—
Swaps sur rendement total de l'indice S&P/TSX 60	13 044 000	206,1	641,12	790,93	13 044 000	206,1	641,12	764,54
Swaps sur rendement total d'autres indices boursiers	—	54,8	—	—	—	40,0	—	—
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels	—	1 317,4	—	—	—	1 379,3	—	—
S&P 500 – options de vente ²⁾	225 643	382,5	1 695,15	2 059,74	225 643	382,5	1 695,15	2 043,94

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

2) Étant donné que les options de vente sur l'indice S&P 500 sont actuellement hors du cours, la société ne tient pas compte du notionnel dans le calcul du ratio de couverture des titres de capitaux propres.

Au 31 mars 2016, la société a des positions acheteur d'un notionnel initial de 243,9 \$ (243,9 \$ au 31 décembre 2015) sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels à des fins de placement. Au cours du premier trimestre de 2016, la société a payé un montant net en trésorerie de 22,5 \$ (en 2015, paiement d'un montant net en trésorerie de 21,6 \$) relativement aux dispositions de révision de ses swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Au 31 mars 2016, 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 820,0 \$ (413,9 \$ au 31 décembre 2015), composée d'un montant de 395,6 \$ (380,4 \$ au 31 décembre 2015) au titre des garanties devant être déposées pour conclure de tels contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total) et de 424,4 \$ (33,5 \$ au 31 décembre 2015) 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 2016					31 décembre 2015				
	Notionnel			Prix d'exercice moyen pondéré ²⁾	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Notionnel			Prix d'exercice moyen pondéré ²⁾	Valeur de l'indice à la clôture de la période
	Taux plancher ¹⁾	Monnaie initiale	Dollars américains			Monnaie initiale	Dollars américains			
États-Unis	0,0 %	46 725,0	46 725,0	231,39	238,13	46 225,0	46 225,0	231,32	236,53	
États-Unis	0,5 %	12 600,0	12 600,0	238,30	238,13	12 600,0	12 600,0	238,30	236,53	
Union européenne	0,0 %	38 975,0	44 413,9	95,57	100,07	38 975,0	42 338,4	95,57	100,16	
Royaume-Uni	0,0 %	3 300,0	4 743,1	243,82	261,10	3 300,0	4 863,9	243,82	260,60	
France	0,0 %	3 150,0	3 589,6	99,27	100,02	3 150,0	3 421,8	99,27	100,04	
			112 071,6				109 449,1			

- 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 fondé sur un prix d'exercice moyen de 250,49 si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par année durant le contrat.
- 2) Au cours du premier trimestre de 2016, les IPC de l'Union européenne et de la France ont été recalculés en fonction de la nouvelle année de référence de 2015. Les prix d'exercice moyens pondérés à l'égard des contrats liés à ces indices ont été recalculés en conséquence.

Au cours du premier trimestre de 2016, la société a conclu des contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 500,0 \$ au coût de 1,8 \$ (néant et néant en 2015). Les contrats dérivés liés à l'IPC de la société ont enregistré des pertes nettes latentes de 54,6 \$ pour le premier trimestre de 2016 (profits nets latents de 75,2 \$ en 2015).

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.

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 2016, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se composait d'un montant en trésorerie de 48,4 \$ et de titres d'États de 100,2 \$ (respectivement 28,7 \$ et 264,6 \$ au 31 décembre 2015). 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 2016. 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 2016			31 décembre 2015		
	Brut	Cédé	Net	Brut	Cédé	Net
Provision pour primes non acquises	3 620,4	441,3	3 179,1	3 284,8	398,7	2 886,1
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	19 938,3	3 216,7	16 721,6	19 816,4	3 205,9	16 610,5
Passifs au titre des contrats d'assurance	23 558,7	3 658,0	19 900,7	23 101,2	3 604,6	19 496,6

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 le 31 mars :

	2016	2015
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	19 816,4	17 749,1
Diminution des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(76,8)	(51,8)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours du présent exercice	1 301,4	1 212,1
Montants versés à l'égard de sinistres survenus :		
Au cours du présent exercice	(132,4)	(157,1)
Au cours des exercices antérieurs	(1 262,1)	(1 024,3)
Acquisitions de filiales	—	83,6
Effet du change et autres	291,8	(469,6)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 mars	<u>19 938,3</u>	<u>17 342,0</u>

9. Réassurance

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

	31 mars 2016			31 décembre 2015		
	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	3 269,4	(52,7)	3 216,7	3 259,8	(53,9)	3 205,9
Part des sinistres payés revenant aux réassureurs	482,7	(134,5)	348,2	419,4	(133,1)	286,3
Provision pour primes non acquises	441,3	—	441,3	398,7	—	398,7
	<u>4 193,4</u>	<u>(187,2)</u>	<u>4 006,2</u>	<u>4 077,9</u>	<u>(187,0)</u>	<u>3 890,9</u>

Le montant net des commissions figurant à l'état consolidé du résultat net pour le premier trimestre de 2016 comprend respectivement des produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs de 51,6 \$ (50,4 \$ en 2015).

10. Dette à long terme et facilités de crédit

	31 mars 2016			31 décembre 2015		
	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
Société de portefeuille	3 021,8	3 004,1	3 248,7	2 614,1	2 599,0	2 839,4
Sociétés d'assurance et de réassurance	460,1	463,8	456,4	461,8	468,5	466,9
Sociétés autres que d'assurance ³⁾	321,4	320,2	320,8	285,1	284,0	284,5
Dette à long terme	<u>3 803,3</u>	<u>3 788,1</u>	<u>4 025,9</u>	<u>3 361,0</u>	<u>3 351,5</u>	<u>3 590,8</u>

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

2) La majeure partie repose 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 22 mars 2016, la société a conclu une convention de prise ferme de billets de premier rang non garantis à 4,50 % échéant le 22 mars 2023 d'un capital de 400,0 \$ CA, au prix d'émission de 99,431, soit un produit net de 303,2 \$ (395,7 \$ CA) après escompte, commissions et frais. Les commissions et frais de 1,5 \$ (2,0 \$ 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 : i) 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 ii) la valeur nominale.

Facilité de crédit

Au 31 mars 2016, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit de la société.

11. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Actions ordinaires

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

	2016	2015
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	21 465 089	20 427 398
Émission d'actions	1 000 000	1 150 000
Acquisitions d'actions propres	(44 783)	(98 627)
Réémission d'actions propres	17 710	20 927
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	22 438 016	21 499 698
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	23 186 786	22 248 468

Le 2 mars 2016, la société a conclu une convention de prise ferme de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne à un prix de 735,00 \$ CA l'action, soit un produit net de 523,5 \$ (705,1 \$ CA), après commissions et frais de 22,2 \$ (29,9 \$ CA), afin de financer l'acquisition d'une participation supplémentaire de 9 % dans ICICI Lombard et de la participation dans Eurolife décrites à la note 15.

Au cours des premiers trimestres de 2016 et de 2015, la société a racheté 44 783 et 98 627 actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres, au coût respectif de 23,8 \$ et de 50,9 \$ aux fins d'utilisation au titre des droits à des paiements fondés sur des actions.

Actions privilégiées

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 d'une valeur comptable de 1,1 \$, soit un coût net de 0,6 \$. Il n'y a pas eu de rachats d'actions privilégiées au cours du premier trimestre de 2016.

Participations ne donnant pas le contrôle

Filiale	Domiciliation	31 mars 2016		31 décembre 2015		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	
		Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	Premiers trimestres clos les 31 mars	2016
Fairfax India	Canada	4,9%	716,4	4,9 %	716,4	(2,2)	2,9
Brit	R.-U.	29,9%	535,9	29,9 %	505,1	31,1	—
Cara	Canada	43,1%	381,9	43,1 %	351,2	6,3	—
Thomas Cook India	Inde	32,2%	103,1	32,2 %	106,3	(3,2)	0,4
The Keg	Canada	49,0%	19,8	49,0 %	17,2	1,5	4,7
Autres filiales ¹⁾	—	—	38,0	—	35,3	0,8	2,9
			1 795,1		1 731,5	34,3	10,9

1) Le 18 juin 2015, la société a vendu sa participation de 73,6 % dans Ridley.

Au 31 mars 2016, le pourcentage de droits de vote détenus par la participation ne donnant pas le contrôle concorde avec la participation dans chaque filiale, sauf Fairfax India et Cara, où la participation s'établit respectivement à 71,9 % et à 59,5 %.

Autres éléments du résultat global

Les montants liés à chacun des autres éléments du résultat global consolidé pour les trimestres clos les 31 mars s'établissent comme suit :

	Premiers trimestres					
	2016			2015		
	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						
Écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	166,5	9,6	176,1	(178,0)	(11,0)	(189,0)
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	(81,2)	—	(81,2)	112,5	—	112,5
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	7,8	(3,8)	4,0	(48,9)	13,3	(35,6)
	<u>93,1</u>	<u>5,8</u>	<u>98,9</u>	<u>(114,4)</u>	<u>2,3</u>	<u>(112,1)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	3,2	(1,7)	1,5	(3,2)	1,0	(2,2)
	<u>3,2</u>	<u>(1,7)</u>	<u>1,5</u>	<u>(3,2)</u>	<u>1,0</u>	<u>(2,2)</u>
Autres éléments du résultat global	<u>96,3</u>	<u>4,1</u>	<u>100,4</u>	<u>(117,6)</u>	<u>3,3</u>	<u>(114,3)</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 :

	Premiers trimestres	
	2016	2015
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(51,0)	225,2
Dividendes sur les actions privilégiées	(11,1)	(12,4)
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	<u>(62,1)</u>	<u>213,3</u>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	22 529 993	21 507 874
Droits à des paiements fondés sur des actions	—	467 854
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	<u>22 529 993</u>	<u>21 975 728</u>
Résultat net de base par action ordinaire	(2,76) \$	9,92 \$
Résultat net dilué par action ordinaire	(2,76) \$	9,71 \$

Des droits à des paiements fondés sur des actions de 547 542 n'ont pas été inclus dans le calcul du résultat net dilué par action ordinaire pour le trimestre clos le 31 mars 2016, car leur inclusion aurait eu un effet antidilutif.

13. Impôt sur le résultat

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

	Premiers trimestres	
	2016	2015
Impôt exigible		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice en cours	118,0	50,1
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	(0,2)	1,1
	<u>117,8</u>	<u>51,2</u>
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	(98,4)	43,0
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	2,0	0,3
Autres	(0,6)	0,3
	<u>(97,0)</u>	<u>43,6</u>
Charge d'impôt	<u>20,8</u>	<u>94,8</u>

Une partie importante du résultat avant impôt de la société peut être 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 (le produit) d'impôt connexe, par pays, pour les trimestres clos les 31 mars sont présentés dans les tableaux suivants :

	Premiers trimestres							
	2016				2015			
	Canada	É.-U. ¹⁾	Autres	Total	Canada	É.-U. ¹⁾	Autres	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	(191,3)	125,8	69,6	4,1	79,4	159,5	92,0	330,9
Charge (produit) d'impôt	(4,3)	16,5	8,6	20,8	30,9	57,4	6,5	94,8
Résultat net	(187,0)	109,3	61,0	(16,7)	48,5	102,1	85,5	236,1

1) Essentiellement composé de Crum & Forster, Zenith National, OdysseyRe (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 2016 au Canada, aux États-Unis et pour le secteur Autres, par rapport au premier trimestre de 2015, rend essentiellement compte d'une augmentation du montant net des pertes latentes 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 :

	Premiers trimestres	
	2016	2015
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	1,1	87,7
Produits de placement non imposables	(20,2)	(36,6)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfiques dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(11,8)	26,0
Charge (produit) lié à des exercices antérieurs	(0,7)	1,4
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	49,2	5,7
Effet du change	6,1	11,8
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	(0,2)	—
Autres, y compris les différences permanentes	(2,7)	(1,2)
Charge d'impôt	20,8	94,8

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 bénéfiques dégagés et les pertes subies hors du Canada, de 11,8 \$ au premier trimestre de 2016, rend compte surtout des profits sur placements et des résultats techniques au Royaume-Uni, où le taux d'impôt prévu par la loi est plus bas qu'au Canada. L'écart de taux d'impôt sur les bénéfiques dégagés et les pertes subies hors du Canada, de 26,0 \$ au premier trimestre de 2015, rend compte surtout des résultats techniques et des profits sur placements 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 2016 et 2015 est surtout attribuable à des hausses d'actifs d'impôt différé au Canada respectivement de 43,2 \$ et de 5,4 \$ qui n'ont pas été comptabilisés.

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 pratiquement pas 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. le 15 décembre 2011 par Produits forestiers Résolu Inc. (« 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 participation 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 est d'avis qu'elle 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. Au meilleur de la connaissance de Fairfax, l'enquête de l'AMF est toujours en cours. Advenant une action en justice de l'AMF, qu'elle soit administrative ou pénale, Fairfax ne peut actuellement donner aucune garantie quant à son issue.

15. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 mars 2016

Participation dans Sanmar Chemicals Group

Le 8 avril 2016, Fairfax India a accepté d'investir environ 300 \$ dans Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») par voie d'une combinaison de capitaux propres et de titres de créance, ce qui a donné lieu à une participation de 30 %. Compte tenu de ses restrictions en matière de placement actuelles, Fairfax India investira 250 \$ dans une première tranche et Fairfax India, Fairfax ainsi qu'un autre investisseur investiront 50 \$ dans une deuxième tranche dans un délai de 90 jours après la date prévue de clôture de la première tranche au deuxième trimestre de 2016. Si la deuxième tranche n'est pas réalisée, la participation de Fairfax India dans Sanmar sera réduite à 25 %. Sanmar est l'un des plus grands fabricants de PVC en suspension en Inde.

Acquisition de Groupe St-Hubert Inc.

Le 31 mars 2016, Cara a conclu une entente en vue d'acquérir une participation de 100 % dans le Groupe St-Hubert Inc. (« St-Hubert ») pour environ 415 \$ (537 \$ CA). La clôture de la transaction est assujettie à l'approbation des organismes de réglementation et aux conditions de conclusion habituelles et devrait avoir lieu au troisième trimestre de 2016. St-Hubert est le plus grand exploitant de restaurants au Québec offrant une gamme de services complète en plus d'être un fabricant de produits alimentaires pleinement intégré.

Le 15 avril 2016, Cara a réalisé un placement privé de 7 863 280 reçus de souscription au prix de 29,25 \$ CA le reçu de souscription pour un produit brut d'environ 179 \$ (230 \$ CA) dans le cadre du financement de l'acquisition de St-Hubert. Chaque bon de souscription permet au porteur de recevoir une action à droit de vote subalterne de Cara après la conclusion de l'acquisition de St-Hubert. Fairfax et ses filiales ont acheté 3 487 180 des reçus de souscription pour environ 79 \$ (102 \$ CA) afin de préserver la participation en actions et la participation avec droits de vote de Fairfax dans Cara.

Participation dans Bangalore International Airport Limited

Le 28 mars 2016, la société a convenu d'acquérir une participation de 33 % dans les capitaux propres de Bangalore International Airport Limited (« BIAL ») auprès d'Airport & Infrastructure Developers Private Limited, filiale en propriété exclusive de GVK Power and Infrastructure Limited, pour environ 325 \$ (21,5 milliards de roupies indiennes). Compte tenu de ses restrictions en matière de placement actuelles, Fairfax India investira 250 \$, et Fairfax investira la tranche restante. La transaction devrait être conclue au cours du deuxième trimestre de 2016. BIAL détient et exploite l'aéroport Kempegowda International de Bangalore, en Inde, dans le cadre d'un partenariat public-privé.

Acquisition d'Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A.

Le 22 décembre 2015, la société a conclu un accord avec Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank ») en vue d'acquérir une participation de 80 % dans Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife ») au prix d'environ 360 \$ (316 €). La clôture de la transaction est assujettie à l'approbation des gouvernements et des organismes de réglementation et aux conditions de clôture habituelles, et elle devrait avoir lieu d'ici la fin du deuxième trimestre de 2016. Eurolife, qui distribue des produits d'assurance vie et autres que d'assurance vie par l'intermédiaire du réseau d'Eurobank, est le troisième assureur en importance en Grèce, dont les primes souscrites brutes ont totalisé près de 306 € en 2015.

Le 22 mars 2016, le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS »), gestionnaire du régime de retraite des employés du gouvernement de la Province d'Ontario, a convenu d'acquérir une participation indirecte de 40 % dans Eurolife auprès de Fairfax pour un prix d'achat d'environ 180 \$ (158 €) dans le cadre de la conclusion de l'acquisition décrite ci-dessus. Ultérieurement, la société aura la possibilité de racheter les actions que ce régime détient.

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 »). Un nouvel assureur du Luxembourg, Colonnade Insurance S.A. (« Colonnade »), a obtenu sa licence en juillet 2015 et a ouvert des succursales en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie au quatrième trimestre de 2015. Les assurances existantes de QBE en Hongrie et en République tchèque, ainsi que les droits relatifs à leur renouvellement, ont été transférés à Colonnade le 1^{er} février 2016 et le 1^{er} avril 2016, respectivement, tandis que les assurances et les droits correspondants en Slovaquie devaient être transférés au cours du deuxième trimestre de 2016. En 2015, les activités d'assurance de QBE ont généré environ 78 \$ 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.

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 qu'elle utilise pour gérer ces risques au 31 mars 2016 par rapport à ceux établis au 31 décembre 2015 et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, 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 2016 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2015.

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). En dépit des achats nets d'obligations gouvernementales américaines à long terme au cours du premier trimestre de 2016, 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 2016 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2015.

Notation de l'émetteur	31 mars 2016			31 décembre 2015		
	Coût amorti	Valeur comptable	%	Coût amorti	Valeur comptable	%
AAA/Aaa	5 792,4	6 133,3	37,6	3 562,5	3 587,9	26,5
AA/Aa	5 220,4	6 336,5	38,8	5 100,6	6 125,8	45,3
A/A	712,8	807,6	5,0	566,4	647,6	4,8
BBB/Baa	1 233,9	1 333,0	8,2	1 288,6	1 368,9	10,1
BB/Ba	94,9	100,4	0,6	318,0	272,5	2,0
B/B	456,7	396,0	2,4	26,9	26,3	0,2
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés	1 310,0	1 200,7	7,4	1 549,3	1 509,3	11,1
Total	14 821,1	16 307,5	100,0	12 412,3	13 538,3	100,0

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 contrepartie, en supposant que toutes les contreparties aux contrats dérivés sont simultanément en situation de manquement :

	31 mars 2016	31 décembre 2015
Total des actifs dérivés ¹⁾	340,0	561,6
Incidence des ententes de règlement net	(153,9)	(61,1)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(103,4)	(285,2)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	70,6	39,3
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	46,4	59,8
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	199,7	314,4

1) À l'exception des bons de souscription d'actions et d'options d'achat sur titres de capitaux propres qui ne comportent pas de risque de contrepartie.

2) À l'exception des garanties excédentaires données par les contreparties de 45,2 \$ (8,1 \$ au 31 décembre 2015).

Au 31 mars 2016, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se composait d'une trésorerie de 48,4 \$ et de titres d'États de 100,2 \$ (respectivement 28,7 \$ et 264,6 \$ au 31 décembre 2015). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 mars 2016.

Montant à recouvrer de réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer de réassureurs au 31 mars 2016 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 2016 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2015.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille restant pour 2016 se rapportent au paiement des intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des paiements d'impôt et de la participation dans Eurolife ainsi que des décaissements possibles liés aux contrats dérivés (voir la description ci-dessous).

Pour le premier trimestre de 2016, la société de portefeuille a reçu un montant net en trésorerie de 61,6 \$ (sortie de trésorerie nette de 36,2 \$ en 2015) et les filiales d'assurance et de réassurance ont reçu un montant net en trésorerie de 557,9 \$ (sortie de trésorerie nette de 54,3 \$ en 2015) 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. L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a augmenté au cours du premier trimestre de 2016 en raison du montant net des achats d'obligations à long terme du Trésor américain. Le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 mars 2016 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2015.

	31 mars 2016			31 décembre 2015		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	13 494,1	(1 989,8)	(17,3)	11 560,9	(1 380,2)	(14,6)
Hausse de 100 points de base	14 757,3	(1 096,4)	(9,5)	12 467,2	(747,8)	(7,9)
Aucune variation	16 307,5	—	—	13 538,3	—	—
Baisse de 100 points de base	18 238,3	1 365,2	11,8	14 867,4	927,7	9,8
Baisse de 200 points de base	20 651,4	3 070,7	26,6	16 480,6	2 053,3	21,7

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 2016 par rapport au 31 décembre 2015 sont décrites ci-dessous.

Pour couvrir de façon économique 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 possible baisse importante des marchés boursiers, la société détient des positions vendeur sur des swaps sur rendement total liés à des actions ou à des indices boursiers, dont des positions vendeur sur certains indices boursiers (indice Russell 2000, indice S&P 500, indice S&P/TSX 60 et d'autres indices boursiers (collectivement, les « indices ») et des actions individuelles), ainsi que des options vendeur sur indice boursier (S&P 500). Les couvertures de titres de capitaux propres de la société procurent 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 2016, les couvertures de titres de capitaux propres, dont le notionnel s'élevait à 7 049,9 \$ (5 894,8 \$ au 31 décembre 2015), représentaient 107,2 % (88,1 % au 31 décembre 2015) des titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 6 575,7 \$ (6 687,4 \$ au 31 décembre 2015). L'accroissement du ratio de couverture des titres de capitaux propres a découlé principalement de l'ajout d'un notionnel de 952,6 \$ aux positions vendeur de la société sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers et de pertes latentes sur titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres.

L'un des risques d'une stratégie de couverture (parfois appelé « risque de base ») est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie des instruments dérivés désignés comme couverture ne varient pas exactement dans la direction inverse des éléments couverts. Cette corrélation imparfaite entre l'instrument de couverture et l'élément couvert crée un potentiel de profits ou de pertes dans la stratégie de couverture. En ce qui concerne ses couvertures de titres de capitaux propres, la société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel des couvertures présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société au risque de prix lié aux titres de capitaux propres, en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à un prix intéressant, de la décision prise par la société de couvrir un montant inférieur à son exposition totale aux titres de capitaux propres ou du rendement non corrélé des couvertures de titres de capitaux propres par rapport au rendement des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (risque de base).

Le tableau qui suit résume l'effet des couvertures de 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 2016 et au 31 décembre 2015, ainsi que sur les résultats d'exploitation de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 :

	31 mars 2016		31 décembre 2015		Trimestre clos le	Trimestre clos le
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	31 mars 2016	31 mars 2015
					Résultat avant impôt	Résultat avant impôt
Expositions aux titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires ¹⁾	4 209,6	4 209,6	4 472,3	4 472,3	(320,3)	(7,6)
Actions privilégiées convertibles	78,7	78,7	82,8	82,8	(4,0)	4,6
Obligations convertibles	688,1	688,1	701,5	701,5	(23,5)	(83,2)
Participations dans des entreprises associées ²⁾	1 436,6	1 601,7	1 280,6	1 406,5	—	—
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	162,0	26,4	149,4	(8,6)	12,2	(2,0)
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	0,7	0,7	0,8	0,8	—	187,7
Total des titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres	<u>6 575,7</u>	<u>6 605,2</u>	<u>6 687,4</u>	<u>6 655,3</u>	<u>(335,6)</u>	<u>99,5</u>
Instruments de couverture :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	(1 557,9)	(114,7)	(1 491,7)	60,3	(34,1)	(4,8)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(5 492,0)	(440,0)	(4 403,1)	134,0	(69,5)	(164,8)
Options de vente sur indice boursier ³⁾	—	8,3	—	13,1	(4,8)	—
	<u>(7 049,9)</u>	<u>(546,4)</u>	<u>(5 894,8)</u>	<u>207,4</u>	<u>(108,4)</u>	<u>(169,6)</u>
Exposition nette et effets financiers	<u>(474,2)</u>		<u>792,6</u>		<u>(444,0)</u>	<u>(70,1)</u>

- 1) La société ne tient pas compte des autres fonds qui sont principalement investis dans des titres à revenu fixe [(valeur comptable de 134,0 \$ au 31 mars 2016 (1 094,0 \$ au 31 décembre 2015)), lorsqu'elle évalue son exposition aux titres de capitaux propres et aux titres liés à des titres de capitaux propres.
- 2) 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.
- 3) Étant donné que les options de vente sur l'indice S&P 500 sont actuellement hors du cours, la société ne tient pas compte du notionnel dans le calcul du ratio de couverture des titres de capitaux propres.

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 2016 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2015.

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 2016, 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 16 165,6 \$ contre 15 370,4 \$ au 31 décembre 2015. La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 mars 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et des dérivés)	1 509,1	1 275,9
Dette à long terme – société de portefeuille	3 004,1	2 599,0
Dette à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance	463,8	468,5
Dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	320,2	284,0
Dette totale	3 788,1	3 351,5
Dette nette	2 279,0	2 075,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	9 247,5	8 952,5
Actions privilégiées	1 334,9	1 334,9
Participations ne donnant pas le contrôle	1 795,1	1 731,5
Total des capitaux propres	12 377,5	12 018,9
Ratio dette nette/total des capitaux propres	18,4 %	17,3 %
Ratio dette nette/capital total net ¹⁾	15,5 %	14,7 %
Ratio dette totale/capital total ²⁾	23,4 %	21,8 %
Couverture des intérêts ³⁾	1,1x	3,9x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁴⁾	0,8x	2,9x

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

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

3) 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.

4) 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. Au cours du premier trimestre de 2016, la société a fait un investissement supplémentaire dans ICICI Lombard, comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence et inclus dans le secteur comptable « Fairfax Asia » (se reporter à la note 15 pour obtenir de plus amples détails). Comme il est indiqué dans les notes 10 et 11, le 2 mars 2016, la société a émis 1,0 million d'actions à droit de vote subordonné au prix de 735,00 \$ CA l'action, et le 22 mars 2016, la société a émis des billets de premier rang de Fairfax à 4,50 % d'un capital de 400,0 \$ CA et échéant en 2023. Ces deux émissions ont été incluses dans le secteur « Siège social et autres ». Il n'y a eu aucune autre modification importante aux actifs et passifs identifiables par secteur comptable au 31 mars 2016, comparativement au 31 décembre 2015.

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

Trimestre clos le 31 mars 2016

	Assurance et réassurance							Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres						
Primes brutes souscrites													
Clients externes	198,5	534,2	483,9	331,5	505,5	163,5	126,7	2 343,8	0,2	—	—	—	2 344,0
Intragroupe	0,4	5,4	7,8	—	5,0	2,9	25,1	46,6	—	—	—	(46,6)	—
	<u>198,9</u>	<u>539,6</u>	<u>491,7</u>	<u>331,5</u>	<u>510,5</u>	<u>166,4</u>	<u>151,8</u>	<u>2 390,4</u>	<u>0,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(46,6)</u>	<u>2 344,0</u>
Primes nettes souscrites	<u>181,0</u>	<u>483,5</u>	<u>440,8</u>	<u>327,6</u>	<u>405,3</u>	<u>65,0</u>	<u>126,9</u>	<u>2 030,1</u>	<u>0,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2 030,3</u>
Primes nettes acquises													
Clients externes	210,7	462,7	415,0	187,8	342,1	63,2	94,7	1 776,2	0,2	—	—	—	1 776,4
Intragroupe	(1,5)	(1,3)	7,3	(0,5)	0,5	(12,8)	8,3	—	—	—	—	—	—
	<u>209,2</u>	<u>461,4</u>	<u>422,3</u>	<u>187,3</u>	<u>342,6</u>	<u>50,4</u>	<u>103,0</u>	<u>1 776,2</u>	<u>0,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 776,4</u>
Charges techniques	<u>(206,3)</u>	<u>(416,7)</u>	<u>(412,3)</u>	<u>(156,2)</u>	<u>(328,9)</u>	<u>(38,6)</u>	<u>(95,5)</u>	<u>(1 654,5)</u>	<u>(23,1)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(1 677,6)</u>
Résultat technique	<u>2,9</u>	<u>44,7</u>	<u>10,0</u>	<u>31,1</u>	<u>13,7</u>	<u>11,8</u>	<u>7,5</u>	<u>121,7</u>	<u>(22,9)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>98,8</u>
Produits d'intérêts	12,1	41,4	19,8	8,5	18,1	6,1	10,6	116,6	16,5	7,8	(1,6)	—	139,3
Dividendes	2,5	7,2	2,4	1,3	0,7	1,2	0,8	16,1	2,4	1,8	(0,2)	—	20,1
Charges de placement	(3,2)	(6,2)	(3,1)	(2,1)	(3,0)	(0,8)	(2,1)	(20,5)	(4,2)	(2,3)	(0,1)	20,5	(6,6)
Intérêts et dividendes	<u>11,4</u>	<u>42,4</u>	<u>19,1</u>	<u>7,7</u>	<u>15,8</u>	<u>6,5</u>	<u>9,3</u>	<u>112,2</u>	<u>14,7</u>	<u>7,3</u>	<u>(1,9)</u>	<u>20,5</u>	<u>152,8</u>
Quote-part du résultat des entreprises associées	<u>0,2</u>	<u>7,9</u>	<u>(1,4)</u>	<u>(3,1)</u>	<u>0,3</u>	<u>8,2</u>	<u>0,7</u>	<u>12,8</u>	<u>(6,8)</u>	<u>—</u>	<u>3,9</u>	<u>—</u>	<u>9,9</u>
Autres													
Produits des activités ordinaires	—	—	—	—	—	—	—	—	—	407,0	—	—	407,0
Charges	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(402,0)	—	—	(402,0)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5,0</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5,0</u>
Résultat d'exploitation	<u>14,5</u>	<u>95,0</u>	<u>27,7</u>	<u>35,7</u>	<u>29,8</u>	<u>26,5</u>	<u>17,5</u>	<u>246,7</u>	<u>(15,0)</u>	<u>12,3</u>	<u>2,0</u>	<u>20,5</u>	<u>266,5</u>
Profits (pertes) nets sur placements	<u>(90,0)</u>	<u>(10,8)</u>	<u>36,9</u>	<u>(30,3)</u>	<u>89,1</u>	<u>(19,2)</u>	<u>(27,3)</u>	<u>(51,6)</u>	<u>(35,8)</u>	<u>(1,0)</u>	<u>(71,2)</u>	<u>—</u>	<u>(159,6)</u>
Charge d'intérêts	<u>—</u>	<u>(0,7)</u>	<u>(0,4)</u>	<u>(0,8)</u>	<u>(3,8)</u>	<u>—</u>	<u>(1,1)</u>	<u>(6,8)</u>	<u>—</u>	<u>(5,0)</u>	<u>(43,4)</u>	<u>—</u>	<u>(55,2)</u>
Frais généraux du siège social	<u>(1,6)</u>	<u>(7,2)</u>	<u>(4,6)</u>	<u>(2,1)</u>	<u>(2,3)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(17,8)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(9,3)</u>	<u>(20,5)</u>	<u>(47,6)</u>
Bénéfice (perte) avant impôt	<u>(77,1)</u>	<u>76,3</u>	<u>59,6</u>	<u>2,5</u>	<u>112,8</u>	<u>7,3</u>	<u>(10,9)</u>	<u>170,5</u>	<u>(50,8)</u>	<u>6,3</u>	<u>(121,9)</u>	<u>—</u>	<u>4,1</u>
Impôt sur le résultat													<u>(20,8)</u>
Perte, montant net													<u>(16,7)</u>
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax													(51,0)
Participations ne donnant pas le contrôle													<u>34,3</u>
													<u>(16,7)</u>

Trimestre clos le 31 mars 2015

	Assurance et réassurance										Éliminations et ajustements	Données consolidées	
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Activités courantes	Liquidia tion de sinistres	Autres			Siège social et autres
Primes brutes souscrites													
Clients externes	262,4	613,8	430,1	313,7	—	175,4	179,0	1 974,4	89,8	—	—	—	2 064,2
Intragroupe	0,2	6,9	2,7	—	—	(1,0)	38,0	46,8	59,4	—	—	(106,2)	—
	<u>262,6</u>	<u>620,7</u>	<u>432,8</u>	<u>313,7</u>	<u>—</u>	<u>174,4</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>563,4</u>	<u>378,0</u>	<u>309,8</u>	<u>—</u>	<u>75,9</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	538,2	336,9	179,2	—	81,6	111,7	1 522,5	89,6	—	—	—	1 612,1
Intragroupe	(62,1)	(0,1)	(1,4)	(0,3)	—	(13,3)	17,8	(59,4)	59,4	—	—	—	—
	<u>212,8</u>	<u>538,1</u>	<u>335,5</u>	<u>178,9</u>	<u>—</u>	<u>68,3</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)	(479,8)	(330,9)	(139,0)	—	(62,0)	(118,2)	(1 336,3)	(183,1)	—	—	—	(1 519,4)
Résultat technique	<u>6,4</u>	<u>58,3</u>	<u>4,6</u>	<u>39,9</u>	<u>—</u>	<u>6,3</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	39,9	11,8	7,1	—	5,4	8,7	78,8	18,6	4,9	(7,3)	—	95,0
Dividendes	3,5	10,0	3,1	1,5	—	1,3	1,7	21,1	3,8	1,9	—	—	26,8
Charges de placement	(3,1)	(7,5)	(3,3)	(1,9)	—	(0,7)	(3,0)	(19,5)	(3,4)	(1,2)	(0,9)	17,4	(7,6)
Intérêts et dividendes	<u>6,3</u>	<u>42,4</u>	<u>11,6</u>	<u>6,7</u>	<u>—</u>	<u>6,0</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>6,7</u>	<u>2,0</u>	<u>0,1</u>	<u>—</u>	<u>14,6</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>—</u>	<u>—</u>	<u>11,8</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>11,8</u>
Résultat d'exploitation	<u>16,4</u>	<u>107,4</u>	<u>18,2</u>	<u>46,7</u>	<u>—</u>	<u>26,9</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	(40,2)	19,0	6,7	—	9,8	13,0	53,8	28,2	8,0	86,5	—	176,5
Charge d'intérêts	—	(2,8)	(0,3)	(0,8)	—	—	(1,0)	(4,9)	—	(3,0)	(43,6)	—	(51,5)
Frais généraux du siège social	(2,3)	(5,7)	(4,0)	(2,2)	—	—	—	(14,2)	—	—	(12,0)	(17,4)	(43,6)
Résultat avant impôt	<u>59,6</u>	<u>58,7</u>	<u>32,9</u>	<u>50,4</u>	<u>—</u>	<u>36,7</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>

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

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 :

	Premiers trimestres	
	2016	2015
Sinistres et frais de règlement de sinistres	960,8	945,3
Salaires	289,1	241,7
Coût des produits vendus – secteur comptable « Autres »	216,5	284,2
Avantages du personnel	73,3	64,5
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	38,1	26,2
Coûts des contrats de location simple	37,8	26,0
Coûts des technologies de l'information	26,6	19,3
Honoraires d'audit, et honoraires juridiques et fiscaux	25,7	19,7
Taxes sur les primes	24,7	20,1
Paiements fondés sur des actions aux administrateurs et aux membres du personnel	14,3	9,4
Frais de commercialisation – secteur comptable « Autres »	9,9	5,7
Coûts de restructuration	1,1	0,9
Frais d'administration et autres frais	91,3	99,3
	1 809,2	1 762,3

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 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et placements de la société de portefeuille :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	94,2	151,5
Bons du Trésor et autres billets admissibles	186,5	70,9
	280,7	222,4
Trésorerie et placements à court terme des filiales :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	1 196,7	1 628,4
Bons du Trésor et autres billets admissibles	1 709,5	1 599,3
	2 906,2	3 227,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	6,5	7,7
Fairfax India : Trésorerie et soldes auprès de banques	296,8	22,0
Trésorerie et équivalents inclus dans les états consolidés de la situation financière	3 490,2	3 479,8
Soustraire : Trésorerie et équivalents – soumis à restrictions ¹⁾		
Trésorerie et équivalents des filiales – soumis à restrictionw :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	209,1	152,2
Bons du Trésor et autres billets admissibles	147,6	202,0
	356,7	354,2
Trésorerie et équivalents inclus dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie	3 133,5	3 125,6

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 de filiales 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 :

	Premiers trimestres	
	2016	2015
a) (Achats) ventes de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net		
Placements à court terme	816,6	(248,2)
Obligations	(1 446,1)	(595,8)
Actions privilégiées	(67,5)	45,0
Actions ordinaires	(41,3)	(107,3)
Dérivés et ventes à découvert	573,4	73,5
	(164,9)	(832,8)
b) Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts et dividendes reçus	192,4	138,3
Intérêts payés	(37,2)	(23,7)
	155,2	114,6
c) Montant net de l'impôt payé	(69,2)	(59,4)

Table des matières du rapport de gestion

Notes	29
Expansion des activités	29
Provenance des produits des activités ordinaires	30
Sources de résultat net	32
Résultat net par secteur comptable	34
Composantes du résultat net	35
Résultats techniques et résultats d'exploitation	35
<i>Northbridge</i>	35
<i>OdysseyRe</i>	36
<i>Crum & Forster</i>	37
<i>Zenith National</i>	38
<i>Brit</i>	39
<i>Fairfax Asia</i>	40
<i>Assurance et réassurance – Autres</i>	42
<i>Liquidation de sinistres</i>	43
<i>Autres</i>	44
Charge d'intérêts	45
Frais généraux du siège social et autres frais	45
Impôt sur le résultat	46
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	46
Placements	47
Intérêts et dividendes	47
Profits (pertes) nets sur placements	48
Gestion des risques financiers	51
Situation financière	51
Sources de financement et gestion du capital	51
Situation de trésorerie	52
Valeur comptable d'une action	54
Éventualités et engagements	54
Données trimestrielles comparatives	54
Énoncés prospectifs	55

**Rapport de gestion
(au 28 avril 2016)**

(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 annexes aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2016 ainsi que les notes du rapport de gestion contenu dans le rapport annuel 2015 de la société.
- 2) La société fournit des informations sur les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites tout le long du présent rapport. Ces deux mesures sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la direction aux fins de l'évaluation des résultats d'exploitation. Les primes brutes souscrites représentent le total des primes des contrats d'assurance délivrés dans une période donnée, sans égard à la portion acquise. Les primes nettes souscrites représentent les primes brutes souscrites, diminuées de la portion cédée aux réassureurs.
- 3) Le ratio mixte constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance IARD. Ce ratio, qui est une mesure non conforme aux IFRS, 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 IFRS 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).
- 4) Dans le présent rapport de gestion, les intérêts et dividendes sont tirés de l'état consolidé du résultat net 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 l'état consolidé du résultat net.
- 5) 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.
- 6) La rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres mesures conformes aux IFRS, 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.
- 7) 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

Pour une description détaillée de ces transactions, voir la note 15 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2016.

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 2016 et 2015.

	Premier trimestre	
	2016	2015
Primes nettes acquises – Assurance et réassurance		
Northbridge	209,2	212,8
OdysseyRe	461,4	538,1
Crum & Forster	422,3	335,5
Zenith National	187,3	178,9
Brit ¹⁾	342,6	—
Fairfax Asia	50,4	68,3
Autres	103,0	129,5
	1 776,2	1 463,1
Liquidation de sinistres	0,2	149,0
	1 776,4	1 612,1
Intérêts et dividendes	162,7	145,0
Profits (pertes) nets sur placements	(159,6)	176,5
Autres ²⁾	407,0	454,3
	2 186,5	2 387,9

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

2) Les autres produits des activités ordinaires comprennent principalement les produits des activités ordinaires de Ridley (vendue le 18 juin 2015), de William Ashley, de Sporting Life, de Praktiker, de The Keg, de Thomas Cook India, de Quess Corp., de Sterling Resorts, de Pethealth, de Fairfax India (depuis son premier appel public à l'épargne du 30 janvier 2015), de Cara (acquise le 10 avril 2015) et de NCML (acquise le 19 août 2015).

Les produits des activités ordinaires ont diminué, passant de 2 387,9 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 2 186,5 \$ pour le premier trimestre de 2016, en raison surtout des pertes nettes sur placements et de la baisse des autres produits, malgré une hausse des primes nettes acquises et celle des intérêts et des dividendes. Une analyse des produits d'intérêts et de dividendes consolidés, de la quote-part du résultat net des entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

La croissance des primes nettes acquises des sociétés d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2016 reflète des hausses chez Crum & Forster (86,8 \$ ou 25,9 %) et chez Zenith National (8,4 \$ ou 4,7 %), ainsi que la consolidation des primes nettes acquises de Brit (342,6 \$), ces facteurs étant partiellement annulés par des baisses chez OdysseyRe (76,7 \$ ou 14,3 %), chez le secteur Assurance et réassurance – Autres (26,5 \$ ou 20,5 %), chez Fairfax Asia (17,9 \$ ou 26,2 %) et chez Northbridge (3,6 \$ ou 1,7 %, compte tenu de l'effet défavorable des taux de change). Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres pour le premier trimestre de 2015, soit 149,0 \$, reflétaient principalement l'incidence de la transaction de réassurance conclue avec AXA Canada (59,8 \$) et de celle conclue au premier trimestre de 2015 relativement aux risques APA (89,0 \$). Ces transactions de réassurance sont décrites plus en détail à la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Les autres produits ont diminué, passant de 454,3 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 407,0 \$ pour le premier trimestre de 2016, surtout en raison du désinvestissement du 18 juin 2015 dans Ridley, qui a été compensé en partie par la consolidation de Cara (acquise le 10 avril 2015) et par la croissance des produits des activités ordinaires de Quess Corp.

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 2016 et 2015.

	Premier trimestre		% de variation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent
	2016	2015	
Primes nettes souscrites			
Northbridge	181,0	181,3	(0,2)
OdysseyRe	483,5	563,4	(14,2)
Crum & Forster	440,8	378,0	16,6
Zenith National	327,6	309,8	5,7
Brit	405,3	—	s. o.
Fairfax Asia	65,0	75,9	(14,4)
Autres	126,9	174,7	(27,4)
Activités d'assurance et de réassurance	2 030,1	1 683,1	20,6
Activités d'assurance et de réassurance, compte non tenu de Brit	1 624,8	1 683,1	(3,5)

Les primes nettes souscrites de Northbridge pour le premier trimestre de 2016 accusent une baisse de 0,2 %, car l'augmentation même des primes nettes souscrites libellées en dollars canadiens n'a pas suffi à contrer l'effet de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien. Exprimées en dollars canadiens, les primes nettes souscrites de Northbridge se sont accrues de 10,3 % grâce surtout à une augmentation des renouvellements d'assurance et des nouvelles assurances et à une légère hausse tarifaire à l'échelle du groupe.

Les primes nettes souscrites d'OdysseyRe pour le premier trimestre de 2016 ont diminué de 14,2 %, baisse dont les principales raisons sont les suivantes : le non-renouvellement, le 1^{er} juin 2015, d'un contrat de réassurance biens en quote-part qui couvrait des risques en Floride (à la suite de la décision du cédant de conserver tous les risques associés à ce contrat); l'effet défavorable du taux de change sur la division eurasienne d'OdysseyRe; la diminution des souscriptions dans plusieurs branches d'assurance du fait d'un marché très concurrentiel; l'achat de réassurance biens contre les catastrophes en excédent de sinistres à des tarifs avantageux qui permettra d'atténuer considérablement l'exposition des établissements d'OdysseyRe aux États-Unis et dans d'autres pays aux sinistres de petite et moyenne envergures liés à des catastrophes.

Les primes nettes souscrites de Crum & Forster pour le premier trimestre de 2016 reflètent une hausse de 16,6 % qui découle essentiellement de la croissance de la plupart des branches d'assurance de Crum & Forster, notamment ses branches d'assurance accident et d'assurance maladie, de l'apport additionnel de Redwoods et de Brownyard, qui viennent d'être acquises, et de la réduction des coûts de réassurance.

Les primes nettes souscrites de Zenith National ont grimpé de 5,7 % pour le premier trimestre de 2016, surtout en raison d'une augmentation des montants assurés, même si les tarifs ont légèrement baissé.

Les primes nettes souscrites de Fairfax Asia ont fléchi de 14,4 % pour le premier trimestre de 2016, surtout en raison d'une baisse de souscriptions chez First Capital (branches d'assurance corps de navire, maladie, équipements et matériels techniques et indemnisation des accidents de travail), du transfert de portefeuille de sinistres de Pacific Insurance (décrit plus en détail à la sous-rubrique « Fairfax Asia » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion) qui a réduit les primes nettes souscrites de 15,6 \$, mais ces facteurs ont été compensés par une plus grande part de conservation des risques dans la branche d'assurance automobile des entreprises de First Capital (surtout à cause d'une diminution des cessions au groupe de réassurance).

Les primes nettes souscrites du secteur comptable Assurance et réassurance – Autres ont régressé de 27,4 % pour le premier trimestre de 2016, ce qui traduit surtout la diminution des primes de Polish Re (essentiellement à cause de la non-récurrence du transfert de portefeuille de sinistres de QBE qui s'était produit au premier trimestre de 2015), du groupe de réassurance (à la suite de la résiliation, au quatrième trimestre de 2015, d'une entente de réassurance en quote-part entre le groupe de réassurance et Fairfax Asia [First Capital], entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2015 et portant sur les automobiles des entreprises) et de Fairfax Brasil (surtout à cause de l'effet défavorable du taux de change).

Sources de 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 2016 et 2015. 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 (pertes) 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	
	2016	2015
Ratios mixtes – Assurance et réassurance		
Northbridge	98,6 %	97,0 %
OdysseyRe	90,3 %	89,2 %
Crum & Forster	97,6 %	98,6 %
Zenith National	83,4 %	77,7 %
Brit ¹⁾	96,0 %	—
Fairfax Asia	76,5 %	90,8 %
Autres	92,7 %	91,2 %
Total consolidé	93,1 %	91,3 %
Sources de résultat net		
Activités de souscription – Assurance et réassurance		
Northbridge	2,9	6,4
OdysseyRe	44,7	58,3
Crum & Forster	10,0	4,6
Zenith National	31,1	39,9
Brit ¹⁾	13,7	—
Fairfax Asia	11,8	6,3
Autres	7,5	11,3
Résultat technique	121,7	126,8
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	125,0	109,3
Résultat d'exploitation	246,7	236,1
Liquidation de sinistres, excluant les profits (pertes) nets sur placements	(15,0)	(13,1)
Secteur comptable – Autres	12,3	18,7
Charge d'intérêts	(55,2)	(51,5)
Frais généraux du siège social et autres frais	(25,1)	(35,8)
Résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements	163,7	154,4
Profits (pertes) nets réalisés avant couverture de titres de capitaux propres	(183,6)	482,1
Résultat avant impôt, y compris les profits (pertes) nets réalisés avant couverture de titres de capitaux propres	(19,9)	636,5
Variation nette des profits (pertes) latents avant couverture de titres de capitaux propres	132,4	(136,0)
Pertes nettes découlant de la couverture de titres de capitaux propres	(108,4)	(169,6)
Résultat avant impôt	4,1	330,9
Impôt sur le résultat	(20,8)	(94,8)
Résultat net	(16,7)	236,1
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax	(51,0)	225,2
Participations ne donnant pas le contrôle	34,3	10,9
	(16,7)	236,1
Résultat net par action	(2,76) \$	9,92 \$
Résultat net dilué par action	(2,76) \$	9,71 \$
Dividendes au comptant versés par action	10,00 \$	10,00 \$

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

Pour le premier trimestre de 2016, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un résultat technique positif de 121,7 \$ et un ratio mixte de 93,1 %, contre 126,8 \$ et 91,3 % pour le premier trimestre de 2015. La hausse du ratio mixte du premier trimestre de 2016 est tout d'abord attribuable à l'augmentation du ratio de la charge de commissions et du ratio des charges techniques par rapport aux primes. Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 :

	Premier trimestre	
	2016	2015
Résultat technique	121,7	126,8
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	62,3 %	62,6 %
Commissions	17,9 %	16,5 %
Charges techniques	17,7 %	16,8 %
Ratio mixte – année de survenance	97,9 %	95,9 %
Évolution favorable nette	(4,8)%	(4,6)%
Ratio mixte – année civile	93,1 %	91,3 %

La ventilation de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 se présente comme suit :

	Premier trimestre	
	2016	2015
Assurance et réassurance		
Northbridge	0,7	1,2
OdysseyRe	(34,5)	(11,2)
Zenith National	(24,2)	(36,2)
Fairfax Asia	(13,7)	(4,2)
Autres	(13,8)	(17,4)
	(85,5)	(67,8)

Le ratio mixte du premier trimestre de 2016 comprend 1,8 point (31,2 \$) attribuable à des sinistres moins importants liés à des catastrophes et survenus dans la période même, contre 1,9 point (27,8 \$) pour le premier trimestre de 2015.

Le ratio de la charge de commissions pour le premier trimestre de 2016 a augmenté par rapport à celui du premier trimestre de 2015 en passant de 16,5 % à 17,9 %, surtout en raison de la consolidation de Brit, dont le ratio de la charge de commissions est généralement plus élevé que celui des autres sociétés actives de Fairfax (les taux de commission sur la plateforme de Lloyd's sont normalement supérieurs à ceux des conventions d'assurance et de réassurance typiques hors Lloyd's), ainsi qu'en raison de la diminution, chez Crum & Forster et Northbridge, des produits de commissions applicables aux cessions et générés sur les primes acquises cédées aux réassureurs.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes a grimpé, passant de 16,8 % pour le premier trimestre de 2015 à 17,7 % pour le premier trimestre de 2016, en raison principalement de la diminution des primes nettes acquises chez OdysseyRe et Fairfax Asia. Les charges techniques du premier trimestre de 2016 ont augmenté de 4,4 % (exclusion faite des charges techniques de 56,8 \$ de Brit) par suite surtout de la montée des charges d'exploitation de Crum & Forster, de façon cohérente avec la croissance des primes nettes acquises de cette dernière.

Les charges d'exploitation présentées dans l'état consolidé du résultat net 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 321,0 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 388,4 \$ pour le premier trimestre de 2016, en raison surtout de l'accroissement des charges techniques des activités d'assurance et de réassurance, comme il a été mentionné au paragraphe précédent (compte tenu aussi de la consolidation des charges d'exploitation de Brit).

Les autres charges ont diminué, passant de 442,5 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 402,0 \$ pour le premier trimestre de 2016, essentiellement à cause de la vente de Ridley le 18 juin 2015, dont l'effet a été annulé en partie par la consolidation des autres charges de Cara (acquise le 10 avril 2015) et par la hausse des autres charges de Quess Corp. (au même degré que la croissance de ses produits des activités ordinaires) et de Thomas Cook India.

Pour le premier trimestre de 2016, la société présente un résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 51,0 \$ (perte de base et perte diluée par action de 2,76 \$), contre 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 \$) pour le premier trimestre de 2015. La rentabilité réduite en glissement annuel s'explique principalement par les pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2016 (contrairement aux profits nets sur placements du premier trimestre de 2015), malgré une diminution de la charge d'impôt et une hausse des produits d'intérêts et de dividendes.

L'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, qui sont passés de 8 952,5 \$ au 31 décembre 2015 à 9 247,5 \$ au 31 mars 2016, découle principalement du produit net de l'émission, le 2 mars 2016, de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne (523,5 \$) et des autres éléments du résultat global positif de 72,4 \$ (principalement des profits de change latents nets des établissements à l'étranger de 66,9 \$), en partie annulés par les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société (238,9 \$) et par le résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax (51,0 \$). Au 31 mars 2016, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 9 247,5 \$, soit 398,83 \$ par action (montant de base), contre 8 952,5 \$ et 403,01 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2015, le montant de base par action du premier trimestre de 2016 étant en baisse de 1,0 % (mais en hausse de 1,4 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2016).

Résultat net par secteur comptable

Les sources de résultat net de la société par secteur comptable pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 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 2016

Assurance et réassurance													
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres	Activités poursuivies	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Total consolidé
Primes brutes souscrites	198,9	539,6	491,7	331,5	510,5	166,4	151,8	2 390,4	0,2	—	—	(46,6)	2 344,0
Primes nettes souscrites	181,0	483,5	440,8	327,6	405,3	65,0	126,9	2 030,1	0,2	—	—	—	2 030,3
Primes nettes acquises	209,2	461,4	422,3	187,3	342,6	50,4	103,0	1 776,2	0,2	—	—	—	1 776,4
Résultat technique	2,9	44,7	10,0	31,1	13,7	11,8	7,5	121,7	(22,9)	—	—	—	98,8
Intérêts et dividendes	11,6	50,3	17,7	4,6	16,1	14,7	10,0	125,0	7,9	7,3	2,0	20,5	162,7
Résultat d'exploitation	14,5	95,0	27,7	35,7	29,8	26,5	17,5	246,7	(15,0)	7,3	2,0	20,5	261,5
Profits (pertes) nets sur placements	(90,0)	(10,8)	36,9	(30,3)	89,1	(19,2)	(27,3)	(51,6)	(35,8)	(1,0)	(71,2)	—	(159,6)
Secteur comptable Autres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,0	—	—	5,0
Charge d'intérêts	—	(0,7)	(0,4)	(0,8)	(3,8)	—	(1,1)	(6,8)	—	(5,0)	(43,4)	—	(55,2)
Frais généraux du siège social et autres frais	(1,6)	(7,2)	(4,6)	(2,1)	(2,3)	—	—	(17,8)	—	—	(9,3)	(20,5)	(47,6)
Résultat avant impôt	(77,1)	76,3	59,6	2,5	112,8	7,3	(10,9)	170,5	(50,8)	6,3	(121,9)	—	4,1
Impôt sur le résultat	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(20,8)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(16,7)
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax													(51,0)
Participations ne donnant pas le contrôle													34,3
													(16,7)

Trimestre clos le 31 mars 2015

Assurance et réassurance													
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ⁽¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Activités poursuivies	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Total consolidé
Primes brutes souscrites	262,6	620,7	432,8	313,7	—	174,4	217,0	2 021,2	149,2	—	—	(106,2)	2 064,2
Primes nettes souscrites	181,3	563,4	378,0	309,8	—	75,9	174,7	1 683,1	149,0	—	—	—	1 832,1
Primes nettes acquises	212,8	538,1	335,5	178,9	—	68,3	129,5	1 463,1	149,0	—	—	—	1 612,1
Résultat technique	6,4	58,3	4,6	39,9	—	6,3	11,3	126,8	(34,1)	—	—	—	92,7
Intérêts et dividendes	10,0	49,1	13,6	6,8	—	20,6	9,2	109,3	21,0	6,9	(9,6)	17,4	145,0
Résultat d'exploitation	16,4	107,4	18,2	46,7	—	26,9	20,5	236,1	(13,1)	6,9	(9,6)	17,4	237,7
Profits (pertes) nets sur placements	45,5	(40,2)	19,0	6,7	—	9,8	13,0	53,8	28,2	8,0	86,5	—	176,5
Secteur comptable Autres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,8	—	—	11,8
Charge d'intérêts	—	(2,8)	(0,3)	(0,8)	—	—	(1,0)	(4,9)	—	(3,0)	(43,6)	—	(51,5)
Frais généraux du siège social et autres frais	(2,3)	(5,7)	(4,0)	(2,2)	—	—	—	(14,2)	—	—	(12,0)	(17,4)	(43,6)
Résultat avant impôt	59,6	58,7	32,9	50,4	—	36,7	32,5	270,8	15,1	23,7	21,3	—	330,9
Impôt sur le résultat	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(94,8)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	236,1
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax													225,2
Participations ne donnant pas le contrôle													10,9
													236,1

1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

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 2016 et 2015 sont résumés et analysés, par secteur comptable, dans les paragraphes qui suivent.

Northbridge

	\$ CA			
	Premier trimestre		Premier trimestre	
	2016	2015	2016	2015
Résultat technique	4,0	7,9	2,9	6,4
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,1%	64,0%	63,1%	64,0%
Commissions	16,7%	14,9%	16,7%	14,9%
Charges techniques	18,5%	17,5%	18,5%	17,5%
Ratio mixte – année de survenance	98,3%	96,4%	98,3%	96,4%
Évolution défavorable nette	0,3%	0,6%	0,3%	0,6%
Ratio mixte – année civile	98,6%	97,0%	98,6%	97,0%
Primes brutes souscrites	272,7	325,9	198,9	262,6
Primes nettes souscrites	248,2	225,0	181,0	181,3
Primes nettes acquises	286,8	264,2	209,2	212,8
Résultat technique	4,0	7,9	2,9	6,4
Intérêts et dividendes	15,9	12,5	11,6	10,0
Résultat d'exploitation	19,9	20,4	14,5	16,4
Profits (pertes) nets sur placements	(123,4)	56,4	(90,0)	45,5
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	(103,5)	76,8	(75,5)	61,9

La moyenne du cours du dollar américain (par rapport au dollar canadien) pour le premier trimestre de 2016 s'est appréciée de 9,5 % par rapport à la moyenne du premier trimestre de 2015. Pour éviter la distorsion causée par la conversion des devises, le tableau ci-dessus présente le résultat technique et le résultat d'exploitation de Northbridge en dollars américains et en dollars canadiens (monnaie fonctionnelle de Northbridge). L'analyse qui suit fait référence aux montants en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

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

Pour le premier trimestre de 2016, Northbridge présente un résultat technique positif de 4,0 \$ CA et un ratio mixte de 98,6 %, contre 7,9 \$ CA et 97,0 % pour le premier trimestre de 2015. Le recul du résultat technique, relativement à un an auparavant, reflète principalement la montée des charges techniques et des charges de commissions, compensée en partie par l'augmentation des primes nettes acquises et une meilleure sinistralité non liée à des catastrophes pour l'année de survenance même (grâce surtout à des résultats améliorés dans les branches d'assurance automobile des entreprises et biens personnels). L'évolution nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et les sinistres liés à des catastrophes de la période même ont été négligeables pour les premiers trimestres de 2016 et de 2015.

Le ratio de la charge de commissions de Northbridge a grimpé, passant de 14,9 % pour le premier trimestre de 2015 à 16,7 % pour le premier trimestre de 2016, surtout à cause de certains ajustements de la charge de commissions au premier trimestre de 2016 et de l'absence des produits de commissions non récurrents acquis au cours du premier trimestre de 2015 relativement à la transaction de réassurance conclue avec AXA Canada (déjà mentionnée plus haut). Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Northbridge s'est accru, passant de 17,5 % pour le premier trimestre de 2015 à 18,5 % pour le premier trimestre de 2016, surtout en raison d'une décision favorable de la part du fisc au premier trimestre de 2015, qui avait entraîné une reprise de provision liée à la taxe de vente harmonisée applicable aux primes cédées à des réassureurs affiliés à l'étranger, et d'une augmentation des coûts liés à des projets de technologies de l'information au premier trimestre de 2016.

Compte non tenu de la transaction de réassurance conclue avec AXA Canada, les primes brutes souscrites ont augmenté de 8,3 %, passant de 251,7 \$ CA pour le premier trimestre de 2015 à 272,7 \$ CA pour le premier trimestre de 2016, du fait surtout de l'augmentation des renouvellements d'assurance et des nouvelles assurances et d'une légère hausse tarifaire à l'échelle du groupe. Les primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2016 se sont accrues de 10,3 % en raison de plusieurs des mêmes facteurs qui ont influencé les primes brutes souscrites, mais aussi en raison d'une diminution des coûts de réassurance. Les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2016 ont augmenté de 8,6 %, de manière cohérente avec la croissance des primes nettes souscrites.

Les pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2016 (comme il est indiqué à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion) et la détérioration du résultat technique, partiellement compensées par l'augmentation des produits d'intérêts et de dividendes (reflétant la hausse des produits d'intérêts sur les obligations et des dividendes sur les actions ordinaires par suite du réinvestissement d'une partie de la trésorerie dans ces catégories d'actifs en 2015), ont donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments négatif de 103,5 \$ CA pour le premier trimestre de 2016, contre un chiffre positif de 76,8 \$ CA pour le premier trimestre de 2015.

La trésorerie et les équivalents de Northbridge, exclusion faite de l'effet du change, ont baissé de 376,9 \$ CA (274,9 \$) au premier trimestre de 2016 et de 316,0 \$ CA (254,6 \$) au premier trimestre de 2015. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont régressé, passant de 20,6 \$ CA (16,6 \$) pour le premier trimestre de 2015 à 16,7 \$ CA (12,2 \$) pour le premier trimestre de 2016, amélioration qui découle surtout de la diminution des paiements nets sur les sinistres.

OdysseyRe¹⁾

	Premier trimestre	
	2016	2015
Résultat technique	44,7	58,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	62,4 %	57,4 %
Commissions	22,7 %	22,1 %
Charges techniques	12,7 %	11,8 %
Ratio mixte – année de survenance	97,8 %	91,3 %
Évolution favorable nette	(7,5)%	(2,1)%
Ratio mixte – année civile	90,3 %	89,2 %
Primes brutes souscrites	539,6	620,7
Primes nettes souscrites	483,5	563,4
Primes nettes acquises	461,4	538,1
Résultat technique	44,7	58,3
Intérêts et dividendes	50,3	49,1
Résultat d'exploitation	95,0	107,4
Pertes nettes sur placements	(10,8)	(40,2)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	84,2	67,2

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 3 juin 2015, Hudson Insurance Company (filiale détenue entièrement par OdysseyRe) a acquis certains actifs d'Euclid Managers, LLC (« Euclid »), gestionnaire en matière de souscription et de règlement de sinistres dans le domaine de l'assurance responsabilité civile et professionnelle liée à Internet, aux technologies, aux médias, à la fabrication et à d'autres professions. L'acquisition d'Euclid, dont les primes brutes souscrites s'élèvent annuellement à environ 15 \$, permettra à Hudson Insurance Company de participer aux futurs renouvellements d'assurance de cette entreprise.

Pour le premier trimestre de 2016, OdysseyRe présente un résultat technique positif de 44,7 \$ et un ratio mixte de 90,3 %, contre 58,3 \$ et 89,2 % pour le premier trimestre de 2015. La diminution du résultat technique du premier trimestre de 2016 est surtout attribuable à une baisse des primes nettes acquises, à une baisse des souscriptions en assurance biens contre les catastrophes à marge élevée et à une pression constante exercée sur les tarifs, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

Le ratio mixte d'OdysseyRe pour le premier trimestre de 2016 comprend 7,5 points (34,5 \$) 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), contre 2,1 points (11,2 \$) pour le premier trimestre de 2015 (principalement attribuables aux provisions pour sinistres constituées à l'égard des assurances biens contre les catastrophes et des assurances biens contre les risques autres que les catastrophes). Les ratios mixtes des premiers trimestres de 2016 et de 2015 comprennent respectivement 5,8 points (26,7 \$) et 4,2 points (22,8 \$) 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 grimpé, passant de 11,8 % pour le premier trimestre de 2015 à 12,7 % pour le premier trimestre de 2016, en raison principalement de la diminution des primes nettes acquises.

Les primes brutes souscrites du premier trimestre de 2016 ont diminué de 13,1 %, pour les principales raisons suivantes : le non-renouvellement, le 1^{er} juin 2015, d'un contrat de réassurance biens en quote-part qui couvrait des risques en Floride (à la suite de la décision du cédant de conserver tous les risques associés à ce contrat); l'effet défavorable du taux de change sur la division eurasiennne d'OdysseyRe; la diminution des souscriptions dans plusieurs branches d'assurance du fait d'un marché très concurrentiel. Les primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2016 ont baissé de 14,2 %, de manière cohérente avec la baisse des primes brutes souscrites, ce qui reflète aussi l'incidence de l'achat de réassurance biens contre les catastrophes en excédent de sinistres à des tarifs avantageux qui permettra d'atténuer considérablement l'exposition des établissements d'OdysseyRe aux États-Unis et dans d'autres pays aux sinistres de petite et moyenne envergures liés à des catastrophes. Les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2016 accusent une baisse de 14,3 %, soit autant que la baisse que les primes nettes souscrites ont subie.

La baisse des pertes nettes sur placements (comme il est indiqué à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion) et une légère hausse des produits d'intérêts et de dividendes, partiellement neutralisées par une diminution du résultat technique, ont donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 84,2 \$ pour le premier trimestre de 2016, contre 67,2 \$ pour le premier trimestre de 2015.

La trésorerie et les équivalents d'OdysseyRe, exclusion faite de l'effet du change, ont baissé de 13,0 \$ au cours du premier trimestre de 2016 et de 73,5 \$ au cours du premier trimestre de 2015. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont totalisé 28,8 \$ pour le premier trimestre de 2016, tandis que pour le premier trimestre de 2015, les activités d'exploitation avaient donné lieu à des sorties de trésorerie de 60,2 \$; la hausse, en glissement annuel, reflète principalement une diminution des paiements d'impôt et des charges de placement.

Crum & Forster

	Premier trimestre	
	2016	2015
Résultat technique	10,0	4,6
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,1%	63,9%
Commissions	15,6%	14,3%
Charges techniques	18,9%	20,4%
Ratio mixte – année de survenance	97,6%	98,6%
Évolution favorable nette	—	—
Ratio mixte – année civile	97,6%	98,6%
Primes brutes souscrites	491,7	432,8
Primes nettes souscrites	440,8	378,0
Primes nettes acquises	422,3	335,5
Résultat technique	10,0	4,6
Intérêts et dividendes	17,7	13,6
Résultat d'exploitation	27,7	18,2
Profits nets sur placements	36,9	19,0
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	64,6	37,2

En 2015, Crum & Forster a réalisé les acquisitions suivantes : Travel Insured International, Inc. (« TII », assureur de premier plan dont la spécialité est l'assurance voyage, acquise le 8 octobre 2015), Brownyard Programs, Ltd. (« Brownyard »), spécialiste en matière de souscription et de gestion d'assurances gardien de sécurité et services de sécurité, acquise le 30 octobre 2015) et The Redwoods Group, Inc. (« Redwoods »), assureur IARD offrant une gamme complète d'assurances multirisques dans le marché des YMCA, des centres communautaires et des camps de jour, acquise le 10 avril 2015). Ces acquisitions ont engendré des primes brutes souscrites annuelles d'environ 50 \$, 15 \$ et 50 \$, respectivement, et viendront accentuer la présence de Crum & Forster sur chacun de ces marchés.

Le 15 octobre 2015, Crum & Forster a commuté un important traité de réassurance en excédent de sinistres (l'« importante opération de commutation »). Cette opération de commutation a fait diminuer les montants à recouvrer de réassureurs et les fonds retenus à payer à des réassureurs de 334,0 \$ dans chaque cas. Au début, l'importante opération de commutation n'a eu aucune incidence sur l'état du résultat net, mais la charge d'intérêts sur les fonds retenus (composante du poste « Intérêts et dividendes ») devrait diminuer d'environ 20 \$ annuellement dans les périodes à venir.

Pour le premier trimestre de 2016, Crum & Forster présente un résultat technique positif de 10,0 \$ et un ratio mixte de 97,6 %, contre 4,6 \$ et 98,6 % pour le premier trimestre de 2015. L'amélioration du résultat technique en glissement annuel est surtout attribuable à une augmentation des primes nettes acquises.

Les sinistres survenus au premier trimestre de 2016 et liés à des catastrophes totalisent 2,0 \$ (0,5 point de ratio mixte), contre 5,0 \$ (1,5 point de ratio mixte) pour le premier trimestre de 2015. Il n'y a pas eu d'évolution nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les premiers trimestres de 2016 et de 2015. La hausse du ratio de la charge de commissions de Crum & Forster, lequel est passé de 14,3 % pour le premier trimestre de 2015 à 15,6 % pour le premier trimestre de 2016, reflète surtout une diminution des produits de commissions applicables aux cessions et générés sur les primes acquises cédées aux réassureurs par suite d'une plus grande rétention en 2015. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Crum & Forster a diminué, passant de 20,4 % pour le premier trimestre de 2015 à 18,9 % pour le premier trimestre de 2016, surtout en raison de l'augmentation des primes nettes acquises, partiellement neutralisée par la montée des charges techniques (essentiellement les frais de personnel associés aux acquisitions et aux nouvelles souscriptions).

Les primes brutes souscrites du premier trimestre de 2016 reflètent une hausse de 13,6 % qui découle essentiellement de la croissance de la plupart des branches d'assurance de Crum & Forster, notamment ses branches d'assurance accident et d'assurance maladie, et de l'apport additionnel de Redwoods (12,6 \$) et de Brownyard (2,7 \$). Les primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2016 se sont accrues de 16,6 %, de manière cohérente avec la croissance des primes brutes souscrites, ce qui reflète aussi une diminution des coûts de réassurance. La hausse des primes nettes acquises de 25,9 % du premier trimestre de 2016 reflète fidèlement la hausse des primes nettes souscrites.

Les intérêts et les dividendes du premier trimestre de 2016 ont augmenté pour s'établir à 17,7 \$, ayant totalisé 13,6 \$ pour le premier trimestre de 2015, ce qui reflète une hausse, en glissement annuel, des produits d'intérêts générés sur des placements à revenu fixe et à rendement élevé et une baisse de la charge d'intérêts sur les fonds retenus qui fait suite à l'importante opération de commutation (décrite plus haut), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution du montant représentant la quote-part du résultat net positif des entreprises associées.

La hausse des profits nets sur placements (voir la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion), l'amélioration du résultat technique en glissement annuel et la croissance des produits d'intérêts et de dividendes ont donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 64,6 \$ pour le premier trimestre de 2016, contre 37,2 \$ pour le premier trimestre de 2015.

La trésorerie et les équivalents de Crum & Forster, exclusion faite de l'effet du change, ont baissé de 24,4 \$ au premier trimestre de 2016 et de 17,7 \$ au premier trimestre de 2015. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 26,2 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 57,8 \$ pour le premier trimestre de 2016, principalement à cause d'une augmentation des flux de trésorerie liés à la souscription.

Zenith National ¹⁾

	Premier trimestre	
	2016	2015
Résultat technique	31,1	39,9
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	59,6 %	60,8 %
Commissions	9,9 %	9,9 %
Charges techniques	26,8 %	27,2 %
Ratio mixte – année de survenance	96,3 %	97,9 %
Évolution favorable nette	(12,9)%	(20,2)%
Ratio mixte – année civile	83,4 %	77,7 %
Primes brutes souscrites	331,5	313,7
Primes nettes souscrites	327,6	309,8
Primes nettes acquises	187,3	178,9
Résultat technique	31,1	39,9
Intérêts et dividendes	4,6	6,8
Résultat d'exploitation	35,7	46,7
Profits (pertes) nets sur placements	(30,3)	6,7
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	5,4	53,4

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.

Pour le premier trimestre de 2016, Zenith National présente un résultat technique positif de 31,1 \$ et un ratio mixte de 83,4 %, contre 39,9 \$ et 77,7 % pour le premier trimestre de 2015. Les primes nettes acquises ont augmenté, passant de 178,9 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 187,3 \$ pour le premier trimestre de 2016, en raison principalement d'une augmentation des montants assurés, quoique les tarifs acquis aient légèrement diminué.

L'augmentation du ratio mixte de Zenith National pour le premier trimestre de 2016 par rapport au premier trimestre de 2015 traduit essentiellement une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 12,9 points de pourcentage pour le premier trimestre de 2016 (reflétant surtout une évolution favorable nette relativement aux années de survenance allant de 2012 à 2015), contre 20,2 points de pourcentage pour le premier trimestre de 2015 (reflétant surtout une évolution favorable nette relativement aux années de survenance allant de 2007 à 2014). Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres estimé au premier trimestre de 2016 pour l'année de survenance est comparable au ratio estimé au premier trimestre de 2015 et il traduit une évolution favorable, en 2016, de la provision pour les sinistres de l'année de survenance 2015, dont l'effet a été partiellement annulé par une faible baisse des tarifs acquis et par la sinistralité estimée pour l'année de survenance 2016.

Les pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2016 (comme il est indiqué à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion), la faible baisse des produits d'intérêts et de dividendes (reflétant surtout la hausse du montant de la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées) et la baisse du résultat technique ont donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 5,4 \$ pour le premier trimestre de 2016, contre 53,4 \$ pour le premier trimestre de 2015.

Au 31 mars 2016, la trésorerie et les équivalents de Zenith National, libres de toute restriction, totalisaient 18,0 \$. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont atteint 35,5 \$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui est comparable aux entrées de 36,4 \$ du premier trimestre de 2015.

Brit

	Premier trimestre
	2016
Résultat technique	13,7
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	58,6%
Commissions	20,8%
Charges techniques	16,6%
Ratio mixte – année de survenance	96,0%
Évolution favorable nette	—
Ratio mixte – année civile	96,0%
Primes brutes souscrites	510,5
Primes nettes souscrites	405,3
Primes nettes acquises	342,6
Résultat technique	13,7
Intérêts et dividendes	16,1
Résultat d'exploitation	29,8
Profits nets sur placements	89,1
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	118,9

Le 5 juin 2015, la société a fait l'acquisition de 97,0 % des actions ordinaires en circulation de Brit; elle en a acquis le reste, soit 3,0 %, le 8 juillet 2015. Le 29 juin 2015, la société a vendu une participation de 29,9 % dans Brit au Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS »), gestionnaire du régime de retraite des employés du gouvernement ontarien. Ultérieurement, la société aura la possibilité de racheter les actions que ce régime détient. Brit est un chef de file en assurances spéciales œuvrant mondialement sur la plateforme de Lloyd's of London.

Pour le premier trimestre de 2016, Brit présente un résultat technique positif de 13,7 \$ et un ratio mixte de 96,0 %. Pour le premier trimestre de 2016, il n'y a pas eu d'évolution nette des provisions pour sinistres d'années antérieures ni pour sinistres liés à une catastrophe de la période même. Le résultat technique non lié à des catastrophes pour l'année de survenance actuelle rend toujours compte de la vive concurrence, des pressions exercées sur les tarifs et des conditions de marché qui existaient avant l'acquisition effectuée par Fairfax. Les primes nettes souscrites de 405,3 \$ pour le premier trimestre de 2016 ont été influencées par une combinaison de facteurs, dont la rigueur dans la sélection et l'évaluation des risques, les baisses du tarif des assurances directes (énergie et biens) et des réassurances (traités relatifs aux biens et aux risques divers) et l'effet défavorable du taux de change, ces facteurs étant compensés en partie par la croissance des primes nettes souscrites résultant des initiatives prises en matière de souscription dans les années antérieures.

Les profits nets sur placements (voir la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion), le résultat technique positif et les produits d'intérêts et de dividendes ont donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 118,9 \$ pour le premier trimestre de 2016.

Fairfax Asia

	Premier trimestre	
	2016	2015
Résultat technique	11,8	6,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	81,3 %	77,7 %
Commissions	(1,0)%	1,3 %
Charges techniques	23,5 %	18,0 %
Ratio mixte – année de survenance	103,8 %	97,0 %
Évolution favorable nette	(27,3)%	(6,2)%
Ratio mixte – année civile	76,5 %	90,8 %
Primes brutes souscrites	166,4	174,4
Primes nettes souscrites	65,0	75,9
Primes nettes acquises	50,4	68,3
Résultat technique	11,8	6,3
Intérêts et dividendes	14,7	20,6
Résultat d'exploitation	26,5	26,9
Profits (pertes) nets sur placements	(19,2)	9,8
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	7,3	36,7

Le 31 mars 2016, la société a augmenté sa participation dans ICICI Lombard à 34,6 % en acquérant une tranche supplémentaire de 9,0 % des actions émises et en circulation d'ICICI Lombard auprès d'ICICI Bank pour 234,1 \$ (15,5 milliards de roupies indiennes). ICICI Lombard est la société d'assurances dommages du secteur privé la plus importante en Inde, et ses primes brutes souscrites s'élevèrent à environ 1 G\$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015.

Le 18 septembre 2015, Fairfax Asia a acquis une participation de 35,0 % dans Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC ») pour une contrepartie de 48,1 \$ (1,1 billion de dongs vietnamiens). BIC est un chef de file de l'assurance IARD au Vietnam, qui a généré annuellement des primes brutes souscrites d'environ 70 \$ en 2015 en vendant ses produits par l'intermédiaire du réseau de distribution de Bank for Investment and Development of Vietnam (« BIDV »), son actionnaire majoritaire, avec qui elle a conclu une entente exclusive. BIC est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, dans le secteur comptable Fairfax Asia.

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 13,4 \$ (48,6 millions de ringgits malaisiens). MCIS est une société d'assurance IARD établie en Malaisie qui a enregistré des primes brutes souscrites annuelles d'environ 55 \$. Au premier trimestre de 2016, Pacific Insurance a effectué un transfert de portefeuille de sinistres relativement à certaines assurances automobile des entreprises (le « transfert de portefeuille de sinistres de Pacific Insurance »). En raison de ce transfert, les primes nettes souscrites, les primes nettes acquises et les sinistres ont respectivement diminué de 15,6 \$, alors que le résultat technique est resté inchangé.

Le 1^{er} janvier 2015, la société a acquis une participation de 78,0 % 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 annuelles en 2015 ont atteint environ 43 \$.

Pour le premier trimestre de 2016, Fairfax Asia présente un résultat technique positif de 11,8 \$ et un ratio mixte de 76,5 %, contre 6,3 \$ et 90,8 % pour le premier trimestre de 2015. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs des entités que Fairfax Asia regroupe :

	Premier trimestre	
	2016	2015
First Capital	57,8%	74,7%
Falcon	95,4%	108,4%
Pacific Insurance	78,8% ¹⁾	102,8%
Fairfax Indonesia	99,1%	134,7%
Union Assurance	97,7%	101,8%

1) Compte non tenu du transfert de portefeuille de sinistres de Pacific Insurance.

Le ratio mixte du premier trimestre de 2016 comprend 27,3 points (13,7 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, principalement dans les branches d'assurance automobile des entreprises et d'assurance maladie. Le ratio mixte du premier trimestre de 2015 comprenait 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, partiellement annulée par une évolution défavorable nette des provisions au titre des assurances sur facultés maritimes.

Le ratio de la charge de commissions a diminué en passant de 1,3 % pour le premier trimestre de 2015 à un ratio de produit de commissions de 1,0 % pour le premier trimestre de 2016, surtout en raison d'une réduction des primes conservées et d'une augmentation correspondante du produit de commissions sur les primes acquises mais cédées aux réassureurs. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Fairfax Asia a grimpé, passant de 18,0 % pour le premier trimestre de 2015 à 23,5 % pour le premier trimestre de 2016, en raison principalement de la diminution des primes nettes acquises.

Les primes brutes souscrites ont diminué de 4,6 % pour le premier trimestre de 2016, surtout à cause d'une baisse de souscriptions chez First Capital (branches d'assurance corps de navire, maladie, équipements et matériels techniques et indemnisation des accidents de travail), compensée en partie par l'apport additionnel de MCIS (6,6 \$). Compte non tenu de l'incidence du transfert de portefeuille de sinistres de Pacific Insurance, les primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2016 représentent une hausse de 6,2 %, surtout du fait d'une plus grande part de conservation des risques dans la branche d'assurance automobile des entreprises de First Capital (surtout à cause d'une diminution des cessions au groupe de réassurance). Compte non tenu de l'incidence du transfert de portefeuille de sinistres de Pacific Insurance, les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2016 accusent une baisse de 3,4 %, surtout à cause du décalage normal qui existe entre le moment où les primes sont souscrites et celui où les primes deviennent acquises.

Les pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2016 (comme il est indiqué à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion) et la baisse des produits d'intérêts et de dividendes (reflétant la réduction, par rapport à un an auparavant, du montant de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées – celui d'ICICI Lombard particulièrement), partiellement compensées par l'amélioration du résultat technique, ont donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments positif de 7,3 \$ pour le premier trimestre de 2016, contre 36,7 \$ pour le premier trimestre de 2015.

Assurance et réassurance – Autres

	Premier trimestre						
	2016						
	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Colonnade	Intragroupe	Total
Résultat technique	8,8	0,2	0,8	(0,6)	(1,7)	—	7,5
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	60,4 %	66,8 %	61,1 %	77,4 %	71,2 %	—	65,1 %
Commissions	29,5 %	23,0 %	11,9 %	11,2 %	24,9 %	—	22,5 %
Charges techniques	7,3 %	20,4 %	20,0 %	29,5 %	101,4 %	—	18,5 %
Ratio mixte – année de survenance	97,2 %	110,2 %	93,0 %	118,1 %	197,5 %	—	106,1 %
Évolution (favorable) défavorable nette	(22,5)%	(10,6)%	0,9 %	(12,2)%	(16,5)%	—	(13,4)%
Ratio mixte – année civile	74,7 %	99,6 %	93,9 %	105,9 %	181,0 %	—	92,7 %
Primes brutes souscrites	40,0	56,0	31,5	24,3	2,7	(2,7)	151,8
Primes nettes souscrites	37,2	49,4	26,8	11,6	1,9	—	126,9
Primes nettes acquises	35,0	41,5	13,5	10,9	2,1	—	103,0
Résultat technique	8,8	0,2	0,8	(0,6)	(1,7)	—	7,5
Intérêts et dividendes	4,0	3,0	0,4	2,5	0,1	—	10,0
Résultat d'exploitation	12,8	3,2	1,2	1,9	(1,6)	—	17,5
Profits (pertes) nets sur placements	(27,5)	(4,3)	(1,0)	4,4	1,1	—	(27,3)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	(14,7)	(1,1)	0,2	6,3	(0,5)	—	(9,8)

	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

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 »). Un nouvel assureur luxembourgeois, Colonnade Insurance S.A. (« Colonnade »), a obtenu sa licence en juillet 2015 et a ouvert des succursales en République tchèque, en Hongrie et en Slovaquie au quatrième trimestre de 2015. Les assurances existantes de QBE en Hongrie et en République tchèque, ainsi que les droits relatifs à leur renouvellement, ont été transférés à Colonnade le 1^{er} février 2016 et le 1^{er} avril 2016, respectivement, tandis que les assurances et les droits correspondants en Slovaquie devraient être transférés au cours du deuxième trimestre de 2016. La colonne « Colonnade » du tableau ci-dessus tient aussi compte des résultats des établissements d'assurance autre que l'assurance vie de QBE en Ukraine (appelés maintenant « Colonnade Ukraine ») que la société a acquis au quatrième trimestre de 2015.

Préalablement à la clôture officielle de l'acquisition des activités d'assurance de QBE, Polish Re a conclu une transaction de réassurance en quote-part à 100 % avec QBE qui comporte deux parties (les « transactions de réassurance avec QBE »), à savoir : 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 »), et 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 »). Les transactions de réassurance avec QBE ont fait augmenter les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises de Polish Re de respectivement 16,6 \$, 12,9 \$, et 6,8 \$ pour le premier trimestre de 2016 (augmentations respectives des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises de Polish Re de 53,4 \$, de 50,6 \$ et de 29,3 \$ pour le premier trimestre de 2015).

Pour le premier trimestre de 2016, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré un résultat technique positif de 7,5 \$ et un ratio mixte de 92,7 %, contre 11,3 \$ et 91,2 % pour le premier trimestre de 2015. La faible diminution du résultat technique positif du premier trimestre de 2016 indique surtout la baisse des primes nettes acquises et l'intégration des résultats de Colonnade à ceux du trimestre.

Les résultats techniques du premier trimestre de 2016 reflètent une évolution favorable nette de la provision pour sinistres d'années antérieures correspondant à 13,4 points de ratio mixte (13,8 \$), laquelle résulte surtout de l'évolution favorable nette de la provision pour sinistres d'années antérieures du groupe de réassurance (en ce qui concerne les biens principalement) et d'Advent (qui résulte surtout de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres au titre des réassurances [biens et risques divers]). Les résultats techniques du premier trimestre de 2015 reflètent une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 13,5 points de ratio mixte (17,4 \$), 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). Il n'y a pas eu de sinistre lié à une catastrophe qui soit survenu dans les premiers trimestres de 2016 et de 2015.

Le ratio des frais par rapport aux primes a monté, passant de 14,1 % pour le premier trimestre de 2015 à 18,5 % pour le premier trimestre de 2016, surtout parce que les primes nettes acquises ont diminué alors que les charges d'exploitation sont restées stables. Le ratio de la charge de commissions pour le premier trimestre de 2016 a augmenté par rapport à celui du premier trimestre de 2015, passant de 18,1 % à 22,5 %, surtout en raison d'une hausse de la charge de commissions d'Advent à cause d'un accroissement du volume des assurances, dont le taux de commission est plus élevé que celui des réassurances, et de l'incidence des primes nettes acquises au premier trimestre de 2015 relativement au transfert du portefeuille de sinistres de QBE qui n'a pas engendré de commissions.

Les primes brutes souscrites ont reculé de 30,0 % pour le premier trimestre de 2016, ce qui traduit surtout la diminution des primes de Polish Re (essentiellement à cause de la non-réurrence du transfert de portefeuille de sinistres de QBE qui s'était produit au premier trimestre de 2015), du groupe de réassurance (à la suite de la résiliation, au quatrième trimestre de 2015, d'une entente de réassurance en quote-part entre le groupe de réassurance et Fairfax Asia [First Capital], entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2015 et portant sur les automobiles des entreprises) et de Fairfax Brasil (surtout à cause de l'effet défavorable du taux de change). Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2016 ont respectivement baissé de 27,4 % et de 20,5 %, de manière cohérente avec la baisse des primes brutes souscrites.

Les pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2016 (comme il est indiqué à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion) et la baisse du résultat technique, partiellement compensées par une faible augmentation des produits d'intérêts et de dividendes, ont donné lieu à un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments négatif de 9,8 \$ pour le premier trimestre de 2016, contre un chiffre positif de 33,5 \$ pour le premier trimestre de 2015.

Liquidation de sinistres

	Premier trimestre	
	2016	2015
Primes brutes souscrites	0,2	149,2
Primes nettes souscrites	0,2	149,0
Primes nettes acquises	0,2	149,0
Sinistres	2,5	(151,0)
Charges d'exploitation	(25,6)	(32,1)
Intérêts et dividendes	7,9	21,0
Résultat d'exploitation	(15,0)	(13,1)
Profits (pertes) nets sur placements	(35,8)	28,2
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	(50,8)	15,1

Le 9 mars 2015, RiverStone (UK) a accepté de réassurer un portefeuille de risques APA pour les années de survenance allant jusqu'en 1992, inclusivement (la « transaction de réassurance relative aux risques APA du premier trimestre de 2015 »). 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) au cours du deuxième trimestre de 2016 en vertu d'un transfert prévu à la Partie VII de la loi *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni, auquel moment la contrepartie à recevoir sera entièrement recouvrée.

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 Canada »). La transaction portait essentiellement sur les acceptations en réassurance automobile des entreprises, 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 entièrement rétrocédé ces cas au secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis et a touché une commission de 1,5 \$ en conséquence.

La perte d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres s'est accrue en passant de 13,1 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 15,0 \$ pour le premier trimestre de 2016. Les primes nettes acquises de 149,0 \$ et les sinistres de 151,0 \$ pour le premier trimestre de 2015 reflétaient principalement les incidences de la transaction de réassurance avec AXA Canada et de la transaction de réassurance relative aux risques APA du premier trimestre de 2015. Les charges d'exploitation ont diminué en passant de 32,1 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 25,6 \$ pour le premier trimestre de 2016, surtout en raison des charges d'exploitation non récurrentes du premier trimestre de 2015 liées à la transaction de réassurance conclue avec AXA Canada et d'un changement, au cours du premier trimestre de 2016, touchant la méthode de détermination des frais de règlement de sinistres non attribués (une plus grande proportion des charges d'exploitation est maintenant attribuée aux frais de règlement de sinistres non attribués, qui sont une composante des sinistres, pour mieux refléter l'activité économique du traitement des sinistres), ces facteurs étant partiellement annulés par une hausse des frais de personnel pour le premier trimestre de 2016. Les intérêts et les dividendes pour le premier trimestre de 2016 ont baissé en s'établissant à 7,9 \$, ayant été de 21,0 \$ pour le premier trimestre de 2015, surtout parce que le montant de la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées a augmenté.

Le secteur Liquidation de sinistres a enregistré un résultat avant impôt, intérêts et autres éléments négatif de 50,8 \$ pour le premier trimestre de 2016 (chiffre positif de 15,1 \$ pour le premier trimestre de 2015). Cette diminution de la rentabilité par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent est attribuable aux pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2016 (comme il est mentionné à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion) et à une mince augmentation du résultat d'exploitation négatif par rapport à un an auparavant.

Autres

	Premier trimestre				
	2016				
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Produits des activités ordinaires	190,5	8,1	177,5	30,9	407,0
Charges	(178,4)	(8,8)	(184,9)	(29,9)	(402,0)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	12,1	(0,7)	(7,4)	1,0	5,0
Intérêts et dividendes	1,8	5,5	—	—	7,3
Profits (pertes) nets sur placements	2,1	(2,3)	(0,8)	—	(1,0)
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	16,0	2,5	(8,2)	1,0	11,3

	Premier trimestre				
	2015				
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Produits des activités ordinaires	135,7	—	146,7	171,9	454,3
Charges	(140,5)	(0,3)	(144,7)	(157,0)	(442,5)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	(4,8)	(0,3)	2,0	14,9	11,8
Intérêts et dividendes	1,9	3,7	—	1,3	6,9
Profits (pertes) nets sur placements	8,4	(0,7)	0,3	—	8,0
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	5,5	2,7	2,3	16,2	26,7

- 1) Essentiellement Cara (acquise le 10 avril 2015), The Keg, Praktiker, William Ashley et Sporting Life.
- 2) Essentiellement Fairfax India (depuis son premier appel public à l'épargne du 30 janvier 2015) et sa filiale NCML (acquise le 19 août 2015). Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les IFRS.
- 3) Thomas Cook India et ses filiales Quess et Sterling Resorts. Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR de l'Inde et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition.
- 4) Essentiellement Ridley (vendue le 18 juin 2015) et Pethealth.

Le 8 février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,9 % dans Adi Finechem Limited (« Adi ») pour une contrepartie de 19,5 \$ (1,3 milliard de roupies indiennes). Adi est un fabricant de l'Inde hautement spécialisé en produits lipochimiques qui entrent dans la fabrication de peinture, d'encre et de colle, et qui sont aussi utilisés comme produits intermédiaires dans le secteur des produits nutritifs et des produits de santé. La participation de Fairfax India dans Adi est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

Le 9 novembre 2015 et le 16 décembre 2015, Thomas Cook India a acquis une participation de 100 % dans Kuoni Travel (China) Limited (« Kuoni Hong Kong ») et dans Kuoni Travel (India) Pvt. Ltd. (« Kuoni India ») pour des contreparties respectives de 32,3 \$ (250,0 millions de dollars de Hong Kong) et de 47,9 \$ (3,2 milliards de roupies indiennes). Kuoni Hong Kong et Kuoni India sont des sociétés de voyage et de services connexes qui sont situées à Hong Kong et en Inde et qui offrent une gamme étendue de services de voyages d'affaires et d'agrément.

Les augmentations du premier trimestre de 2016, en glissement annuel, dans le secteur Restaurants et commerce de détail reflètent surtout la consolidation de Cara depuis le 10 avril 2015, tandis que les diminutions, en glissement annuel, dans le secteur Autres reflètent la vente de Ridley le 18 juin 2015. Le résultat négatif avant impôt et charge d'intérêts de Thomas Cook India de 8,2 \$ pour le premier trimestre de 2016 découle surtout des corrections pour créances douteuses et des pertes de valeur d'immobilisations corporelles totalisant 13,8 \$ chez Sterling Resorts.

Intérêts et dividendes et profits (pertes) nets sur placements

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

Charge d'intérêts

Les charges d'intérêts consolidées ont augmenté, passant de 51,5 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 55,2 \$ pour le premier trimestre de 2016, en raison de l'émission, le 3 mars 2015, de billets de premier rang non garantis, à 4,95 %, échéant en 2025, d'un capital de 350,0 \$ CA, de l'émission, le 22 mars 2016, de billets de premier rang non garantis, à 4,50 %, échéant le 22 mars 2023, d'un capital de 400,0 \$ CA, et de la consolidation des charges d'intérêts de Brit et de Cara, mais l'effet de ces facteurs a été neutralisé 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 et par l'effet des remboursements de certains titres à leur échéance, qui sont les suivants : billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, d'OdysseyRe, d'un capital de 125,0 \$, venus à échéance le 1^{er} mai 2015, et billets de premier rang non garantis de Fairfax, d'un capital de 82,4 \$, venus à échéance le 1^{er} octobre 2015.

Les charges d'intérêts consolidées de 55,2 \$ pour le premier trimestre de 2016 (51,5 \$ en 2015) représentent majoritairement les charges d'intérêts de la société de portefeuille, qui ont totalisé 43,4 \$ (43,6 \$ en 2015). Les charges d'intérêts sectoriels sont présentées à la rubrique « Sources de résultat net » du présent rapport de gestion.

Frais généraux du siège social et autres frais

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 générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille.

	Premier trimestre	
	2016	2015
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	29,8	29,4
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	4,6	4,2
Amortissement hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	13,2	10,0
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	(2,0)	9,6
Honoraires de gestion de placements et d'administration	(20,5)	(17,4)
	25,1	35,8

1) L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles se rapporte essentiellement aux relations clients et aux relations courtiers.

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax et ceux imputés aux sociétés de portefeuille filiales ont monté légèrement en passant respectivement de 29,4 \$ et de 4,2 \$ pour le premier trimestre de 2015 à respectivement 29,8 \$ et 4,6 \$ pour le premier trimestre de 2016.

L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales est passé de 10,0 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 13,2 \$ pour le premier trimestre de 2016, et cette hausse fait surtout suite à l'acquisition de Brit.

Les intérêts et dividendes de la société de portefeuille tiennent compte des charges liées aux swaps sur rendement total (5,3 \$ et 8,1 \$ respectivement pour les premiers trimestres de 2016 et de 2015) et de la quote-part du résultat net des entreprises associées (quote-part positive de 3,9 \$ pour le premier trimestre de 2016 et quote-part négative de 1,4 \$ pour le premier trimestre de 2015).

Les honoraires de gestion de placements et d'administration pour le premier trimestre de 2016 se sont accrus en s'établissant à 20,5 \$, ayant été de 17,4 \$ pour le premier trimestre de 2015, surtout grâce au montant additionnel d'honoraires de gestion de placements gagnés sur les portefeuilles de placements de Brit et de Fairfax India.

Les profits (pertes) nets sur placements attribuables au secteur comptable Siège social et autres sont présentés à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat de 20,8 \$ pour le premier trimestre de 2016 est différente de la charge d'impôt qu'on aurait obtenue si le taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au résultat avant impôt, principalement en raison des actifs d'impôt différé non comptabilisés au Canada, ce facteur étant partiellement neutralisé par la tranche des produits de placements non imposable (notamment 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) et par le résultat généré dans des territoires où le taux d'impôt des sociétés est inférieur à celui de la société prévu par la loi au Canada.

La charge d'impôt sur le résultat de 94,8 \$ pour le premier trimestre de 2015 était différente 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 actifs d'impôt différé non comptabilisés au Canada et des résultats réalisés dans des territoires où le taux d'impôt des sociétés était 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'était pas imposable au Canada).

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la charge d'impôt sur le résultat des premiers trimestres de 2016 et de 2015, voir la note 13 (Impôts sur le résultat) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2016.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Au 31 mars 2016, **la trésorerie et les placements de la société de portefeuille** avaient augmenté en s'établissant à 1 587,6 \$ (1 509,1 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 78,5 \$), ayant été de 1 276,5 \$ au 31 décembre 2015 (1 275,9 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 0,6 \$). Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax au cours du premier trimestre de 2016 sont expliquées à la sous-rubrique « Situation de trésorerie » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Les créances découlant de contrats d'assurance se sont accrues de 332,2 \$ pour atteindre 2 878,7 \$ au 31 mars 2016, ayant été de 2 546,5 \$ au 31 décembre 2015, parce que la proportion des renouvellements de polices d'assurance et de contrats de réassurance est plus grande au premier trimestre.

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 28 617,9 \$ au 31 mars 2016 (ou 28 069,8 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), contre 27 832,5 \$ au 31 décembre 2015 (ou 27 740,2 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). La hausse de 329,6 \$ est attribuable, d'une manière générale, à la plus-value latente des obligations et à l'effet favorable des taux de change (imputable principalement à la remontée du dollar canadien et de l'euro par rapport au dollar américain), ces facteurs étant en partie contrebalancés par la moins-value nette latente des actions ordinaires et les dividendes versés à Fairfax par les sociétés actives, en plus des facteurs spécifiques qui ont entraîné les variations des placements de 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 1 000,1 \$, reflétant principalement les sorties de trésorerie liées au montant net des achats d'obligations et aux acquisitions de participations dans des entreprises associées, ces facteurs étant en partie compensés par les entrées de trésorerie liées aux dérivés (principalement les swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers).

Les obligations (dont celles données en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) se sont accrues de 2 695,6 \$, ce qui reflète essentiellement le montant net des achats d'obligations du gouvernement des États-Unis, l'incidence de la consolidation des obligations américaines (gouvernement, sociétés et autres entités) que Brit détenait et qui avaient été classées en tant qu'actions ordinaires dans d'autres fonds et une plus-value nette latente (principalement celle des obligations émises par des États, des municipalités et le gouvernement américains).

Les actions ordinaires accusent une baisse de 1 201,3 \$ surtout en raison de la consolidation des obligations américaines (gouvernement, sociétés et autres entités) que Brit détenait et qui avaient été classées en tant qu'actions ordinaires dans d'autres fonds et d'une moins-value nette latente.

Les participations dans des entreprises associées ont augmenté de 441,3 \$ en raison principalement de l'acquisition d'une participation supplémentaire de 9 % dans ICICI Lombard le 31 mars 2016 et d'une participation supplémentaire en actions ordinaires d'APR Energy plc le 5 janvier 2016, du reclassement de la participation préexistante de Fairfax dans APR Energy depuis les actions ordinaires vers les participations dans des entreprises associées après l'acquisition d'une influence notable, de l'acquisition d'une participation de 44,9 % dans Adi Finechem Limited le 8 février 2016 et de l'effet du change (essentiellement la remontée du dollar canadien et de l'euro par rapport au dollar américain), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par des dividendes et des distributions de 52,0 \$ reçus d'entreprises associées non liées au secteur de l'assurance.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, ont régressé de 636,7 \$ principalement en raison de 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) et des pertes nettes latentes sur des dérivés liés à l'IPC.

Les montants à recouvrer de réassureurs se sont accrus de 115,3 \$ pour se chiffrer à 4 006,2 \$ au 31 mars 2016, ayant été de 3 890,9 \$ au 31 décembre 2015, la hausse étant surtout attribuable à l'appréciation du dollar canadien et du dollar singapourien face au dollar américain (touchant

surtout Northbridge et First Capital, respectivement), au transfert de portefeuille de sinistres de Pacific Insurance (décrit plus en détail à la sous-rubrique « Fairfax Asia » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion), et à l'augmentation des primes non acquises que Brit et First Capital ont cédées (conséquence du calendrier des renouvellements), ces facteurs étant neutralisés en partie par les progrès constants du secteur Liquidation de sinistres dans la réduction des montants à recouvrer de réassureurs (par l'activité normale de cession et de recouvrement).

L'impôt sur le résultat différé a augmenté de 103,2 \$, se chiffrant à 567,1 \$ au 31 mars 2016, contre 463,9 \$ au 31 décembre 2015, en raison principalement des pertes latentes sur les placements de portefeuille de la société.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles totalisaient 3 310,9 \$ au 31 mars 2016, en hausse de 96,0 \$ par rapport au total de 3 214,9 \$ du 31 décembre 2015, principalement en raison de l'effet du change (essentiellement la remontée du dollar canadien par rapport au dollar américain), atténué quelque peu par l'amortissement des immobilisations incorporelles.

Les autres actifs se sont accrus de 121,1 \$ pour atteindre 1 892,2 \$ au 31 mars 2016, ayant été de 1 771,1 \$ au 31 décembre 2015, principalement en raison de l'augmentation de l'impôt sur le résultat remboursable, des immobilisations corporelles et des intérêts et dividendes courus.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres s'est accrue de 121,9 \$ pour se chiffrer à 19 938,3 \$ au 31 mars 2016, ayant été de 19 816,4 \$ au 31 décembre 2015, la hausse étant surtout attribuable à la remontée du dollar canadien et du dollar singapourien face au dollar américain (principalement chez Northbridge et First Capital, respectivement) et à la croissance des transactions chez Crum & Forster et Pacific Insurance, ces facteurs étant en partie contrebalancés par les progrès constants du secteur Liquidation de sinistres dans le règlement des passifs au titre des sinistres et par une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures (principalement chez OdysseyRe et Zenith National).

Les participations ne donnant pas le contrôle ont augmenté de 63,6 \$, passant de 1 731,5 \$ au 31 décembre 2015 à 1 795,1 \$ au 31 mars 2016, tout d'abord en raison du résultat net positif attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle et de l'effet du change (surtout en ce qui concerne Cara). Pour en savoir plus, voir la note 11 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2016.

Placements

Intérêts et dividendes

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés se sont accrus, passant de 114,2 \$ pour le premier trimestre de 2015 à 152,8 \$ pour le premier trimestre de 2016, ce qui reflète une hausse des produits d'intérêts, principalement à cause d'un plus grand portefeuille d'obligations d'États à rendement élevé et à cause de la consolidation des placements de portefeuille de Brit. Les charges liées aux swaps sur rendement total pour le premier trimestre de 2016 ont baissé en s'établissant à 36,6 \$, ayant été de 43,4 \$ pour le premier trimestre de 2015, surtout parce que certains swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels en positions vendeur ont été réglés en 2015.

Le chiffre de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées pour le premier trimestre de 2016 a diminué en s'établissant à 9,9 \$, ayant été de 30,8 \$ pour le premier trimestre de 2015, surtout parce que les résultats nets positifs de Resolute et d'ICICI Lombard ont diminué, alors que la quote-part du résultat net positif des sociétés en commandite KWF a augmenté.

Profits (pertes) nets sur placements

La ventilation des profits (pertes) nets sur placements pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 est présentée ci-dessous :

	Premier trimestre					
	2016			2015		
	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
Actions ordinaires	(65,7) ¹⁾	(254,6) ¹⁾	(320,3)	295,5	(303,1)	(7,6)
Actions privilégiées convertibles	—	(4,0)	(4,0)	—	4,6	4,6
Obligations convertibles	—	(23,5)	(23,5)	—	(83,2)	(83,2)
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ²⁾³⁾	—	12,2	12,2	—	185,7	185,7
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	(65,7)	(269,9)	(335,6)	295,5	(196,0)	99,5
Couvertures de titres de capitaux propres ³⁾	31,8	(140,2)	(108,4)	(58,5)	(111,1)	(169,6)
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures	(33,9)	(410,1)	(444,0)	237,0	(307,1)	(70,1)
Obligations	11,2	421,5	432,7	80,0	61,1	141,1
Actions ordinaires – autres fonds	(12,1)	14,0	1,9	—	—	—
Actions privilégiées	0,6	(1,3)	(0,7)	—	14,3	14,3
Dérivés liés à l'IPC	—	(54,6)	(54,6)	—	75,2	75,2
Autres dérivés	(15,8)	11,5	(4,3)	14,1	(16,3)	(2,2)
Effet du change	(101,8)	12,1	(89,7)	89,8	(73,8)	16,0
Autres	—	(0,9)	(0,9)	2,7	(0,5)	2,2
Profits (pertes) nets sur placements	(151,8)	(7,8)	(159,6)	423,6	(247,1)	176,5
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :						
Obligations d'États	2,3	339,0	341,3	74,1	31,4	105,5
Obligations d'États et de municipalités américains	10,1	73,3	83,4	5,7	20,4	26,1
Siège social et autres	(1,2)	9,2	8,0	0,2	9,3	9,5
	11,2	421,5	432,7	80,0	61,1	141,1

1) Au cours du premier trimestre de 2016, la société a augmenté sa participation dans APR Energy à 49,0 % et a donc commencé à la comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence, ce qui a donné lieu au reclassement des pertes latentes liées à APR Energy, soit 68,1 \$, dans les pertes réalisées, l'effet net dans l'état consolidé du résultat net étant nul.

2) 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.

3) 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 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 très forte 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) et d'options de vente sur indices boursiers, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Les couvertures de titres de capitaux propres de la société permettent d'obtenir 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 2016, les couvertures des positions en titres de capitaux propres, dont le notionnel s'élevait à 7 049,9 \$ (5 894,8 \$ au 31 décembre 2015), représentaient 107,2 % (88,1 % au 31 décembre 2015) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 6 575,7 \$ (6 687,4 \$ au 31 décembre 2015). La hausse du ratio de couverture de titres de capitaux propres s'explique surtout par une augmentation de 952,6 \$ du notionnel des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur et par des pertes latentes sur les placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.

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 2016 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.

Titres de capitaux propres ou indices boursiers sous-jacents aux swaps sur rendement total (« SRT ») et aux options de vente en position vendeur	31 mars 2016				31 décembre 2015			
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Moyenne pondérée de la valeur de l'indice ou du prix d'exercice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Moyenne pondérée de la valeur de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
	Russell 2000 – SRT	44 837 919	3 206,9	715,22	1 114,03	37 424 319	2 477,2	661,92
S&P 500 – SRT	1 447 209	270,0	1 865,66	2 059,74	—	—	—	—
S&P/TSX 60 – SRT	13 044 000	206,1	641,12	790,93	13 044 000	206,1	641,12	764,54
Autres indices boursiers – SRT	—	54,8	—	—	—	40,0	—	—
Titres de capitaux propres individuels – SRT	—	1 317,4	—	—	—	1 379,3	—	—
S&P 500 – option de vente ²⁾	225 643	382,5	1 695,15	2 059,74	225 643	382,5	1 695,15	2 043,94

1) Montant total des notionnels aux dates auxquelles les positions vendeur ou les options de vente ont pris naissance.

2) Étant donné que ces options de vente sur le S&P 500 sont actuellement hors du cours, la société ne tient pas compte du notionnel dans son calcul du ratio de couverture de titres de capitaux propres.

Obligations : Les profits nets de 432,7 \$ sur les obligations pour le premier trimestre de 2016 se composent essentiellement de profits nets sur les bons du Trésor des États-Unis (308,3 \$) et sur les obligations d'États et de municipalités américains (83,4 \$) qui résultent surtout d'une baisse des taux d'intérêt au premier trimestre de 2016.

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 2016, la durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 6,3 ans (6,6 ans au 31 décembre 2015), dont le notionnel et la juste valeur s'élevaient respectivement à 112,1 G\$ (109,4 G\$ au 31 décembre 2015) et à 228,9 \$ (272,6 \$ au 31 décembre 2015). Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont enregistré des pertes nettes latentes de 54,6 \$ pour le premier trimestre de 2016 (profits nets latents de 75,2 \$ pour le premier trimestre de 2015). Les profits (pertes) latents nets sur les dérivés liés à l'IPC résultent surtout de la diminution (l'accroissement) 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 lorsque la valeur des IPC est à la baisse).

IPC sous-jacent	31 mars 2016							
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Notionnel	Coût	Coût ²⁾ (en pb)	Valeur de marché	Valeur de marché ²⁾ (en pb)	Profit (perte) latent
États-Unis	0,0%	6,4	46 725,0	287,2	61,5	77,9	16,7	(209,3)
États-Unis	0,5%	8,5	12 600,0	39,7	31,5	71,1	56,4	31,4
Union européenne	0,0%	5,5	44 413,9	292,5	65,9	69,2	15,6	(223,3)
Royaume-Uni	0,0%	6,6	4 743,1	23,7	50,0	2,8	5,9	(20,9)
France	0,0%	6,8	3 589,6	20,7	57,7	7,9	22,0	(12,8)
		6,3	112 071,6	663,8		228,9		(434,9)

31 décembre 2015

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)	Profit (perte) latent
États-Unis	0,0%	6,6	46 225,0	284,7	61,6	98,9	21,4	(185,8)
États-Unis	0,5%	8,8	12 600,0	39,3	31,2	83,4	66,2	44,1
Union européenne	0,0%	5,7	42 338,4	287,2	67,8	73,9	17,5	(213,3)
Royaume-Uni	0,0%	6,9	4 863,9	23,9	49,1	3,1	6,4	(20,8)
France	0,0%	7,1	3 421,8	20,7	60,5	13,3	38,9	(7,4)
		6,6	109 449,1	655,8		272,6		(383,2)

- 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 sur la base d'un prix d'exercice moyen pondéré de 250,49 \$ si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par année durant le contrat.
- 2) Exprimé en pourcentage du notionnel.

Au cours du premier trimestre de 2016, la société a conclu des contrats dérivés liés à l'IPC pour des notionnels de 500,0 \$ au coût de 1,8 \$ (respectivement néant et néant en 2015). Voir la rubrique sur les dérivés liés à l'IPC de la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2016.

La ventilation des profits (pertes) nets sur placements pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015, attribuables aux activités d'assurance et de réassurance, ainsi qu'aux secteurs comptables « Liquidation de sinistres », « Autres » et « Siège social et autres », est présentée dans les tableaux ci-dessous :

Trimestre clos le 31 mars 2016

	Assurance et réassurance											
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Fairfax Asia	Autres	Activités poursuivies	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Total consolidé
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	(42,5)	(83,6)	(27,6)	(39,0)	(27,4)	(4,0)	(18,4)	(242,5)	(80,8)	8,0	(20,3)	(335,6)
Couvertures de titres de capitaux propres	(31,7)	(18,1)	(2,8)	(7,6)	(4,8)	—	(3,9)	(68,9)	(17,1)	—	(22,4)	(108,4)
Obligations	34,9	104,7	76,2	23,6	107,5	(0,8)	13,7	359,8	71,3	(0,8)	2,4	432,7
Actions ordinaires – autres fonds	—	—	—	—	0,9	—	—	0,9	—	1,0	—	1,9
Actions privilégiées	(0,5)	—	—	—	—	(0,2)	—	(0,7)	—	—	—	(0,7)
Dérivés liés à l'IPC	(3,8)	(18,1)	(3,8)	(4,1)	(3,2)	—	(12,7)	(45,7)	(0,9)	—	(8,0)	(54,6)
Effet du change	(46,5)	8,7	(5,4)	(3,2)	17,3	(14,2)	(6,0)	(49,3)	(8,4)	(9,3)	(22,7)	(89,7)
Autres	0,1	(4,4)	0,3	—	(1,2)	—	—	(5,2)	0,1	0,1	(0,2)	(5,2)
Profits (pertes) nets sur placements	<u>(90,0)</u>	<u>(10,8)</u>	<u>36,9</u>	<u>(30,3)</u>	<u>89,1</u>	<u>(19,2)</u>	<u>(27,3)</u>	<u>(51,6)</u>	<u>(35,8)</u>	<u>(1,0)</u>	<u>(71,2)</u>	<u>(159,6)</u>

Trimestre clos le 31 mars 2015

	Assurance et réassurance											
	Northbridge	OdysseyRe	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Activités poursuivies	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Total consolidé
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	(31,5)	(32,0)	3,6	1,3	—	5,7	(17,7)	(70,6)	2,8	8,4	158,9	99,5
Couvertures de titres de capitaux propres	8,1	(67,7)	(28,5)	(15,9)	—	—	(11,0)	(115,0)	(20,7)	—	(33,9)	(169,6)
Obligations	10,9	42,9	35,1	7,9	—	—	2,8	99,6	36,8	(1,2)	5,9	141,1
Actions privilégiées	2,9	2,2	1,1	—	—	—	—	6,2	0,2	—	7,9	14,3
Dérivés liés à l'IPC	3,8	19,5	8,2	7,3	—	—	23,9	62,7	(1,1)	—	13,6	75,2
Effet du change	52,0	(6,5)	(0,5)	6,1	—	4,1	15,0	70,2	10,3	0,5	(65,0)	16,0
Autres	(0,7)	1,4	—	—	—	—	—	0,7	(0,1)	0,3	(0,9)	—
Profits (pertes) nets sur placements	<u>45,5</u>	<u>(40,2)</u>	<u>19,0</u>	<u>6,7</u>	<u>—</u>	<u>9,8</u>	<u>13,0</u>	<u>53,8</u>	<u>28,2</u>	<u>8,0</u>	<u>86,5</u>	<u>176,5</u>

- 1) Brit est prise en compte dans l'information financière de la société depuis le 5 juin 2015.

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 2016 par rapport à ceux établis au 31 décembre 2015 et présentés dans le rapport annuel 2015 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 2016.

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

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

	31 mars 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés)	1 509,1	1 275,9
Dettes à long terme – société de portefeuille	3 004,1	2 599,0
Dettes à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance	463,8	468,5
Dettes à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	320,2	284,0
Dettes totales	3 788,1	3 351,5
Dettes nettes	2 279,0	2 075,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	9 247,5	8 952,5
Actions privilégiées	1 334,9	1 334,9
Participations ne donnant pas le contrôle	1 795,1	1 731,5
Total des capitaux propres	12 377,5	12 018,9
Ratio dette nette/total des capitaux propres	18,4 %	17,3 %
Ratio dette nette/capital total net ¹⁾	15,5 %	14,7 %
Ratio dette totale/capital total ²⁾	23,4 %	21,8 %
Ratio de couverture des intérêts ³⁾	1,1 x	3,9 x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁴⁾	0,8 x	2,9 x

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

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

3) 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.

4) 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 2016, la dette à long terme de la société de portefeuille s'établissait à 3 004,1 \$, en hausse de 405,1 \$ par rapport à celle de 2 599,0 \$ du 31 décembre 2015. Cette hausse s'explique principalement par l'émission, le 22 mars 2016, de billets de premier rang non garantis de la société de portefeuille, d'un capital de 400,0 \$ CA, échéant en 2023, et par l'effet de la conversion de la dette à long terme de la société libellée en dollars canadiens.

Au 31 mars 2016, la dette des filiales (composée de la dette à long terme des sociétés d'assurance et de réassurance et des sociétés autres que des sociétés d'assurance) avait augmenté de 31,5 \$ pour s'établir à 784,0 \$, contre 752,5 \$ au 31 décembre 2015, reflétant surtout divers emprunts et remboursements.

L'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, qui sont passés de 8 952,5 \$ au 31 décembre 2015 à 9 247,5 \$ au 31 mars 2016, découle principalement du produit net de l'émission, le 2 mars 2016, de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne (523,5 \$) et des autres éléments du résultat global positif de 72,4 \$ (principalement des profits de change latents nets des établissements à l'étranger de 66,9 \$), en partie annulés par les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société (238,9 \$) et par le résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax (51,0 \$).

Les variations de la dette à long terme 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 augmenté, passant de 14,7 % au 31 décembre 2015 à 15,5 % au 31 mars 2016, en raison principalement de la hausse de la dette nette, partiellement compensée par la

hausse du capital total net. L'accroissement de la dette nette s'explique par l'augmentation de la dette totale (essentiellement par suite de l'émission de billets de premier rang non garantis de la société de portefeuille, comme il est décrit plus haut), compensée en partie par une augmentation de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés). L'augmentation du capital total net résulte surtout de l'accroissement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (comme il est décrit au paragraphe précédent) et de la dette nette. Le ratio consolidé dette totale/capital total s'établissait à 23,4 % au 31 mars 2016, en hausse par rapport à celui de 21,8 % du 31 décembre 2015, en raison principalement de l'accroissement de la dette totale, compensé en partie par la hausse du capital total (qui reflète essentiellement l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et de la dette totale).

Situation de trésorerie

Au 31 mars 2016, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 1 587,6 \$ (1 509,1 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 78,5 \$), contre 1 276,5 \$ au 31 décembre 2015 (1 275,9 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 0,6 \$).

Pour le premier trimestre de 2016, les variations importantes de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille Fairfax comprennent les entrées de trésorerie significatives suivantes : les produits nets tirés des appels publics à l'épargne lancés par la société pour financer l'acquisition d'une participation additionnelle de 9 % dans ICICI Lombard et d'une participation dans Eurolife (produit de 523,5 \$ tiré de l'émission de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne et produit de 303,2 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,50 %, échéant le 22 mars 2023, d'un capital de 400,0 \$ CA); un montant net reçu en trésorerie de 61,6 \$ 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); les dividendes reçus de certaines filiales (principalement OdysseyRe [50,0 \$] et Crum & Forster [50,0 \$]). Pour le premier trimestre de 2016, les principales sorties de trésorerie sont les suivantes : des versements de dividendes sur actions ordinaires et actions privilégiées de 238,9 \$; une injection de capitaux de 48,0 \$ (65,0 \$ CA) dans des filiales actives de Northbridge; l'acquisition d'une participation additionnelle de 9 % dans ICICI Lombard. 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; les rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres; les variations de la juste valeur des placements de la société de portefeuille.

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 1 509,1 \$ au 31 mars 2016 lui offrent assez de liquidités pour qu'elle puisse s'acquitter de ses autres obligations connues en 2016. 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 financiers sur sa trésorerie et ses placements, ainsi que 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 de 1,0 G\$ (voir la note 15 [Dette à long terme et facilités de crédit] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 pour obtenir de plus amples renseignements sur la facilité de crédit). Les autres engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2016 sont à l'égard 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, de la prise de participation dans Eurolife et des éventuelles sorties de trésorerie liées aux contrats dérivés (voir ci-après).

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 2016, la société de portefeuille a encaissé un montant net en trésorerie de 61,6 \$ (paiement net en trésorerie de 36,2 \$ en 2015) 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 2016, 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 1 000,1 \$, reflétant principalement les sorties de trésorerie liées au montant net des achats d'obligations et aux acquisitions de participations dans des entreprises associées, ces facteurs étant en partie compensés par les entrées de trésorerie liées aux dérivés (principalement les swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers).

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. 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. Au cours du premier trimestre de 2016, les filiales d'assurance et de réassurance ont encaissé un montant net en trésorerie de 557,9 \$ (paiement net en trésorerie de 54,3 \$ en 2015) 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 principaux éléments des flux de trésorerie pour les trimestres clos le 31 mars sont les suivants :

	Premier trimestre	
	2016	2015
Activités d'exploitation		
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation, avant l'élément suivant	(64,3)	28,1
Achats de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	(164,9)	(832,8)
Activités d'investissement		
Ventes (achats) de participations dans des entreprises associées, montant net	(355,9)	46,0
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(5,3)	(17,9)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(42,3)	(20,8)
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à l'acquisition d'une filiale	6,5	(1 031,8)
Activités de financement		
Émission de titres de créance à long terme – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	303,2	275,7
Remboursement de la dette à long terme – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(1,4)	(1,2)
Émission de titres de créance à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	5,3	—
Remboursement de la dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(0,9)	(0,2)
Emprunts nets – facilités de crédit renouvelables	11,2	21,2
Émission d'actions à droit de vote subalterne	523,5	575,9
Émission d'actions privilégiées	—	179,0
Rachats d'actions privilégiées	—	(0,6)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	(23,8)	(50,9)
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	(238,9)	(228,5)
Dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	(2,2)	—
Diminution de la trésorerie et des équivalents au cours de la période	(50,2)	(333,0)

Exclusion faite des achats nets de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avaient totalisé 28,1 \$ pour le premier trimestre de 2015, tandis que pour le premier trimestre de 2016, les activités d'exploitation ont donné lieu à des sorties de trésorerie de 64,3 \$; la baisse reflète principalement une augmentation du montant net payé sur les sinistres et des paiements d'impôt, compensée en partie par une hausse 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 2016 pour en savoir plus sur le montant net des achats de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les achats nets de participations dans des entreprises associées de 355,9 \$ pour le premier trimestre de 2016 représentent essentiellement une prise de participation additionnelle de 9,0 % dans ICICI Lombard, une prise de participation dans APR Energy et une prise de participation par Fairfax India dans Adi, ces opérations étant partiellement contrebalancées par des distributions venant d'entreprises associées de la société hors du secteur de l'assurance. Le montant net des ventes de participations dans des entreprises associées de 46,0 \$ pour le premier trimestre de 2015 représentait essentiellement des distributions provenant d'entreprises associées de la société non liées au secteur de l'assurance. Les achats de participations dans des filiales de 17,9 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, pour le premier trimestre de 2015 représentaient essentiellement l'acquisition d'une participation de 78,0 % dans Union Assurance, ainsi que l'acquisition de MCIS. L'augmentation de 1 031,8 \$ de la trésorerie soumise à restrictions et destinée à l'acquisition d'une filiale pour le premier trimestre de 2015 représentait le montant recueilli pour le financement de l'acquisition de Brit que décrit le paragraphe qui suit.

Le montant de 303,2 \$ du poste « Émission de titres de créance à long terme – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance » pour le premier trimestre de 2016 représente le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,50 %, échéant le 22 mars 2023, d'un capital de 400,0 \$ CA. Le montant de 523,5 \$ du poste « Émission d'actions à droit de vote subalterne » pour le premier trimestre de 2016 représente le produit net reçu de l'émission, au public, de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne. En 2015, la société avait 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 ont tous fait partie du projet de financement de l'acquisition de Brit que décrit la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Le poste « Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres » pour le premier trimestre de 2016, qui se monte à 23,8 \$ (50,9 \$ en 2015), se rapporte au rachat d'actions en vue de l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société. 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 représentait l'émission d'actions ordinaires de Fairfax India. Au cours du premier trimestre de 2016, la société a payé des dividendes respectifs de 227,8 \$ et de 11,1 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées (216,1 \$ et 12,4 \$ en 2015).

Valeur comptable d'une action

Au 31 mars 2016, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 9 247,5 \$, soit 398,83 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 965,8 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales consolidées), contre 8 952,5 \$ ou 403,01 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 1 058,9 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales consolidées) au 31 décembre 2015, ce qui représente une baisse de 1,0 % par action (montant de base) pour le premier trimestre de 2016 (mais une hausse de 1,4 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2016). Au cours du premier trimestre de 2016, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base a grimpé, surtout en raison de l'émission de 1,0 million d'actions à droit de vote subalterne, cette hausse étant partiellement annulée par le rachat net de 27 073 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 2016, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation était de 23 186 786.

	31 mars 2016			31 décembre 2015		
	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	1 372,7	772,5	600,2	1 126,0	526,4	599,6
Entreprises associées non liées à l'assurance	1 436,6	1 601,7	(165,1)	1 280,6	1 406,5	(125,9)
Cara	446,3	385,9	60,4	439,9	356,2	83,7
Fairfax India	321,0	276,5	44,5	303,0	276,6	26,4
Thomas Cook India	705,6	279,8	425,8	763,1	288,0	475,1
	4 282,2	3 316,4	965,8	3 912,6	2 853,7	1 058,9

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

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 2016.

Données trimestrielles comparatives (non audité)

	31 mars 2016	31 décembre 2015	30 septembre 2015	30 juin 2015	31 mars 2015	31 décembre 2014	30 septembre 2014	30 juin 2014
Produits des activités ordinaires	2 186,5	2 447,2	2 976,3	1 769,0	2 387,9	2 073,7	2 654,2	2 407,5
Résultat net	(16,7)	133,1	451,4	(178,6)	236,1	38,2	475,0	366,4
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(51,0)	103,4	424,8	(185,7)	225,2	23,7	461,2	363,7
Résultat net par action	(2,76) \$	4,19 \$	18,57 \$	(8,87) \$	9,92 \$	0,50 \$	21,10 \$	16,47 \$
Résultat net dilué par action	(2,76) \$	4,10 \$	18,16 \$	(8,87) \$	9,71 \$	0,49 \$	20,68 \$	16,15 \$

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 à 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 minimale; 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 changements technologiques ou autres changements susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la demande ou les tarifs de nos produits d'assurance; 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
