



**RAPPORT
INTERMÉDIAIRE**

Trimestre clos le
31 mars 2014

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 mars 2014 et au 31 décembre 2013

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	Au 31 mars 2014	Au 31 décembre 2013
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 – 103,7 \$; 124,4 \$ au 31 décembre 2013)	5, 19	1 113,7	1 296,7
Créances découlant de contrats d'assurance		2 150,7	2 017,0
		<u>3 264,4</u>	<u>3 313,7</u>
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 19	7 075,1	7 445,7
Obligations (coût : 9 529,5 \$; 9 190,0 \$ au 31 décembre 2013)	5	10 367,4	9 550,5
Actions privilégiées (coût : 582,3 \$; 565,1 \$ au 31 décembre 2013)	5	549,8	541,8
Actions ordinaires (coût : 3 235,9 \$; 3 305,5 \$ au 31 décembre 2013)	5	3 935,6	3 835,7
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 2 486,5 \$; 1 815,0 \$ au 31 décembre 2013)	5, 6	1 989,8	1 432,5
Dérivés et autres actifs investis (coût : 714,7 \$; 667,8 \$ au 31 décembre 2013)	5, 7	276,5	224,2
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 571,0 \$; 829,3 \$ au 31 décembre 2013)	5, 7	616,1	802,9
		<u>24 810,3</u>	<u>23 833,3</u>
Frais d'acquisition de prime différés		477,9	462,4
Montants à recouvrer de réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres réglés : 380,7 \$; 353,3 \$ au 31 décembre 2013)	9	4 934,3	4 974,7
Impôt sur le résultat différé		706,9	1 015,0
Goodwill et immobilisations incorporelles		1 368,8	1 311,8
Autres actifs		1 093,1	1 047,9
		<u>36 655,7</u>	<u>35 958,8</u>
Passif			
Dette de filiales	10	61,9	25,8
Dettes d'exploitation et charges à payer		2 016,0	1 800,4
Impôt sur le résultat à payer		82,7	80,1
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (société de portefeuille : 28,0 \$; 55,1 \$ au 31 décembre 2013)	5, 7	182,7	268,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs		458,0	461,2
		<u>2 801,3</u>	<u>2 635,9</u>
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	21 769,0	21 893,7
Dette à long terme	10	2 991,4	2 968,7
		<u>24 760,4</u>	<u>24 862,4</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11	7 807,6	7 186,7
Actions privilégiées		1 166,4	1 166,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		8 974,0	8 353,1
Participations ne donnant pas le contrôle		120,0	107,4
Total des capitaux propres		<u>9 094,0</u>	<u>8 460,5</u>
		<u>36 655,7</u>	<u>35 958,8</u>

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT NET

Trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013

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

	Notes	2014	2013
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes souscrites	17	<u>1 900,7</u>	1 891,8
Primes nettes souscrites	17	<u>1 612,4</u>	1 605,7
Primes brutes acquises		1 714,9	1 761,2
Primes cédées aux réassureurs		<u>(277,2)</u>	(298,4)
Primes nettes acquises	17	1 437,7	1 462,8
Intérêts et dividendes		90,5	99,5
Quote-part du bénéfice des entreprises associées		42,6	18,7
Profits nets sur placements	5	1 006,1	9,4
Autres produits des activités ordinaires	17	305,6	194,2
		<u>2 882,5</u>	<u>1 784,6</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	1 093,2	1 173,1
Sinistres cédés aux réassureurs		<u>(217,0)</u>	(269,6)
Sinistres, montant net	18	876,2	903,5
Charges d'exploitation	18	300,1	284,4
Commissions, montant net	9	239,8	240,2
Charge d'intérêts		49,8	53,3
Autres charges	18	297,3	191,1
		<u>1 763,2</u>	<u>1 672,5</u>
Résultat avant impôt sur le résultat		1 119,3	112,1
Charge (produit) d'impôt	13	334,3	(51,2)
Résultat net		<u>785,0</u>	<u>163,3</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		784,6	161,6
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>0,4</u>	1,7
		<u>785,0</u>	<u>163,3</u>
Résultat net par action	12	36,35 \$	7,22 \$
Résultat net dilué par action	12	35,72 \$	7,12 \$
Dividendes au comptant versés par action		10,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	12	21 193	20 244

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL*Trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013**(non audité – en millions de dollars américains)*

	<u>Notes</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Résultat net		<u>785,0</u>	<u>163,3</u>
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	11		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger		(42,6)	(70,5)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes		53,6	31,1
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies		<u>6,5</u>	<u>(8,6)</u>
		<u>17,5</u>	<u>(48,0)</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		<u>59,4</u>	<u>2,2</u>
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>76,9</u>	<u>(45,8)</u>
Résultat global		<u>861,9</u>	<u>117,5</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		860,5	116,3
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>1,4</u>	<u>1,2</u>
		<u>861,9</u>	<u>117,5</u>

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013

(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 2014	3 642,8	3,8	(140,0)	50,5	3 551,2	78,4	7 186,7	1 166,4	8 353,1	107,4	8 460,5
Résultat net de la période	—	—	—	—	784,6	—	784,6	—	784,6	0,4	785,0
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	—	(43,6)	(43,6)	—	(43,6)	1,0	(42,6)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	53,6	53,6	—	53,6	—	53,6
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	6,5	6,5	—	6,5	—	6,5
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	59,4	59,4	—	59,4	—	59,4
Émission d'actions	—	—	6,9	(7,6)	—	—	(0,7)	—	(0,7)	—	(0,7)
Achats et dotation aux amortissements	—	—	(15,6)	6,7	—	—	(8,9)	—	(8,9)	—	(8,9)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(215,7)	—	(215,7)	—	(215,7)	—	(215,7)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(14,3)	—	(14,3)	—	(14,3)	—	(14,3)
Variations nettes des capitaux permanents	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,2	11,2
Solde au 31 mars 2014	3 642,8	3,8	(148,7)	49,6	4 105,8	154,3	7 807,6	1 166,4	8 974,0	120,0	9 094,0
Solde au 1^{er} janvier 2013	3 243,3	3,8	(121,1)	26,8	4 389,8	112,1	7 654,7	1 166,4	8 821,1	73,4	8 894,5
Résultat net de la période	—	—	—	—	161,6	—	161,6	—	161,6	1,7	163,3
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	—	(70,0)	(70,0)	—	(70,0)	(0,5)	(70,5)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	31,1	31,1	—	31,1	—	31,1
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(8,6)	(8,6)	—	(8,6)	—	(8,6)
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	2,2	2,2	—	2,2	—	2,2
Émission d'actions	—	—	1,0	(1,3)	—	—	(0,3)	—	(0,3)	—	(0,3)
Achats et dotation aux amortissements	—	—	(3,8)	4,3	—	—	0,5	—	0,5	—	0,5
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(205,5)	—	(205,5)	—	(205,5)	—	(205,5)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(15,5)	—	(15,5)	—	(15,5)	—	(15,5)
Variations nettes des capitaux permanents	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(0,1)	(0,1)
Solde au 31 mars 2013	3 243,3	3,8	(123,9)	29,8	4 330,4	66,8	7 550,2	1 166,4	8 716,6	74,5	8 791,1

Voir les notes annexes.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	2014	2013
Activités d'exploitation			
Résultat net		785,0	163,3
Dotation aux amortissements et pertes de valeur		22,5	16,9
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(7,5)	(11,7)
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		6,7	4,3
Quote-part du bénéfice des entreprises associées		(42,6)	(18,7)
Impôt sur le résultat différé	13	255,5	(65,1)
Profits nets sur placements	5	(1 006,1)	(9,4)
Perte au rachat de titres de créance à long terme	10	—	3,4
(Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	19	(220,2)	65,5
Variation des actifs et passifs d'exploitation		5,2	(73,9)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>(201,5)</u>	<u>74,6</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	6	2,8	14,0
Achats de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	6	(335,0)	(60,7)
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles		(14,2)	(9,0)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	15	(51,9)	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(398,3)</u>	<u>(55,7)</u>
Activités de financement			
Dette de filiales :			
Émissions	10	29,0	0,1
Remboursement		(24,7)	(30,2)
Dette à long terme :			
Émissions	10	—	261,4
Frais d'émission		—	(1,5)
Remboursement		(1,2)	(51,4)
Rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres		(15,6)	(3,8)
Dividendes sur les actions ordinaires		(215,7)	(205,5)
Dividendes sur les actions privilégiées		(14,3)	(15,5)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(242,5)</u>	<u>(46,4)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie, des équivalents et des découverts bancaires			
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires à l'ouverture de la période		3 758,2	2 815,3
Conversion des monnaies étrangères		(53,1)	(43,9)
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires à la clôture de la période	19	<u>2 862,8</u>	<u>2 743,9</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 critiques	7
5. Trésorerie et placements	8
6. Participations dans des entreprises associées	11
7. Ventes à découvert et dérivés	11
8. Passifs au titre des contrats d'assurance	13
9. Réassurance	13
10. Dette de filiales et dette à long terme	13
11. Total des capitaux propres	14
12. Résultat par action	14
13. Impôt sur le résultat	15
14. Éventualités et engagements	16
15. Acquisitions et désinvestissements	16
16. Gestion des risques financiers	17
17. Informations sectorielles	20
18. Charges	22
19. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	23

Notes annexes

Trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013

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

1. Activités

Fairfax Financial Holdings Limited (la « société » ou « Fairfax ») est une société de portefeuille de services financiers 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 2014 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, notamment IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations et 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 2013, qui ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB. Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon la méthode du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés ainsi que des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont été évalués à la juste valeur.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été approuvés par le conseil d'administration de la société en vue de leur publication le 1^{er} mai 2014.

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 2013, 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 2014

IFRIC 21 Droits ou taxes (« IFRIC 21 »)

IFRIC 21 fournit des indications permettant aux entités de déterminer quand elles doivent comptabiliser un passif au titre d'un droit ou d'une taxe imposé par un gouvernement. L'adoption rétrospective de l'interprétation, au 1^{er} janvier 2014, n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

IAS 32 Instruments financiers : Présentation (« IAS 32 »)

L'IASB a modifié IAS 32 afin de définir plus clairement les situations dans lesquelles une entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser un actif et un passif financiers à l'état consolidé de la situation financière. L'adoption rétrospective de la modification, au 1^{er} janvier 2014, n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

4. Estimations comptables et jugements critiques

Pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires de la société, la direction a fait des estimations et des jugements qui sont conformes à ceux décrits dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués et ils sont fondés sur l'expérience et sur d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

5. Trésorerie et placements

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

	31 mars 2014	31 décembre 2013
Société de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	126,3	214,4
Placements à court terme	338,6	185,9
Placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	90,0	107,8
Obligations	230,1	240,4
Obligations données en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	13,7	16,6
Actions privilégiées	197,7	223,0
Actions ordinaires	65,9	264,9
Dérivés (note 7)	51,4	43,7
	1 113,7	1 296,7
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(28,0)	(55,1)
	1 085,7	1 241,6
Placements de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	3 142,8	3 878,4
Placements à court terme	3 932,3	3 567,3
Obligations	10 367,4	9 550,5
Actions privilégiées	549,8	541,8
Actions ordinaires	3 935,6	3 835,7
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 989,8	1 432,5
Dérivés (note 7)	245,5	193,1
Autres actifs investis	31,0	31,1
	24 194,2	23 030,4
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	—	11,8
Placements à court terme	36,9	45,8
Obligations	579,2	745,3
	616,1	802,9
	24 810,3	23 833,3
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(154,7)	(213,3)
	24 655,6	23 620,0

Les actions ordinaires comprennent les participations dans des sociétés en commandite ayant une valeur comptable de 943,5 \$ au 31 mars 2014 (816,4 \$ au 31 décembre 2013).

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 rachat et de remboursement anticipés. Au 31 mars 2014, les obligations renfermant des clauses de rachat et de remboursement anticipés représentent respectivement environ 6 511,5 \$ et 55,9 \$ (respectivement 5 990,1 \$ et 60,3 \$, au 31 décembre 2013) de la juste valeur totale des obligations présentées dans le tableau qui suit.

	31 mars 2014		31 décembre 2013	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	867,8	908,0	962,7	998,2
Échéant dans un an à cinq ans	4 758,6	5 446,4	4 565,7	5 081,4
Échéant dans cinq ans à dix ans	433,2	453,5	518,2	527,3
Échéant après dix ans	4 266,5	4 382,5	4 203,1	3 945,9
	10 326,1	11 190,4	10 249,7	10 552,8

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 d'entrée observables (niveau 2) et de modèles d'évaluation ne faisant pas appel à des données d'entrées observables (niveau 3) aux fins de l'évaluation des titres et des contrats dérivés par type d'émetteurs :

	31 mars 2014				31 décembre 2013			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (Niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (Niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (Niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (Niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (Niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (Niveau 3)
Trésorerie et équivalents	3 269,1	3 269,1	—	—	4 104,6	4 104,6	—	—
Placements à court terme :								
Provinces canadiennes	743,2	743,2	—	—	405,0	405,0	—	—
Trésor américain	3 069,7	3 069,7	—	—	3 147,6	3 147,6	—	—
Autres gouvernements	501,9	501,9	—	—	281,6	281,6	—	—
Siège social et autres	83,0	—	83,0	—	72,6	—	72,6	—
	4 397,8	4 314,8	83,0	—	3 906,8	3 834,2	72,6	—
Obligations :								
Gouvernement du Canada	16,5	—	16,5	—	18,3	—	18,3	—
Provinces canadiennes	158,9	—	158,9	—	164,7	—	164,7	—
Trésor américain	1 811,5	—	1 811,5	—	1 669,6	—	1 669,6	—
États et municipalités américains	6 595,0	—	6 595,0	—	6 227,7	—	6 227,7	—
Autres gouvernements	939,4	—	939,4	—	1 067,3	—	1 067,3	—
Siège social et autres	1 669,1	—	953,6	715,5	1 405,2	—	967,6	437,6
	11 190,4	—	10 474,9	715,5	10 552,8	—	10 115,2	437,6
Actions privilégiées :								
Canada	235,3	—	78,0	157,3	242,3	—	78,9	163,4
États-Unis	481,6	—	469,7	11,9	490,7	—	471,1	19,6
Autres	30,6	—	30,6	—	31,8	—	31,8	—
	747,5	—	578,3	169,2	764,8	—	581,8	183,0
Actions ordinaires :								
Canada	775,7	647,8	105,8	22,1	678,1	643,7	7,2	27,2
États-Unis	816,7	409,1	28,7	378,9	814,6	402,1	28,2	384,3
Autres	2 409,1	1 444,2	387,9	577,0	2 607,9	1 672,2	370,6	565,1
	4 001,5	2 501,1	522,4	978,0	4 100,6	2 718,0	406,0	976,6
Dérivés et autres actifs investis ¹⁾	304,9	—	126,3	178,6	244,8	1,7	96,6	146,5
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(182,7)	—	(182,7)	—	(268,4)	—	(268,4)	—
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	23 728,5	10 085,0	11 602,2	2 041,3	23 406,0	10 658,5	11 003,8	1 743,7
	100,0 %	42,5 %	48,9 %	8,6 %	100,0 %	45,5 %	47,0 %	7,5 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ²⁾	2 486,5	1 365,9	37,5	1 083,1	1 815,0	806,5	35,2	973,3

1) Ces totaux ne comprennent pas certains placements immobiliers de 23,0 \$ (23,1 \$ au 31 décembre 2013) qui sont comptabilisés au coût moins le cumul des amortissements et le cumul des pertes de valeur.

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

Aucun changement n'a été apporté aux techniques d'évaluation utilisées par rapport à celles qui sont décrites à la rubrique « Principales méthodes comptables » des états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur sont considérés comme ayant été effectués au début de la période de présentation de l'information financière dans laquelle ils ont été faits. Au cours des trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2 et il n'y a pas eu de transfert d'instruments financiers vers ou depuis le niveau 3, par suite des changements touchant l'observabilité des données d'entrée.

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

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

	2013						Total
	Titres de créance émis par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite	Fonds de capital-investis- sement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés liés à l'IPC	
Solde au 1 ^{er} janvier	119,1	90,0	314,7	122,1	175,3	115,8	937,0
Total des profits (pertes) nets réalisés et latents inclus dans les profits nets (pertes nettes) sur placements	0,2	(1,4)	(2,9)	9,8	(2,1)	(37,5)	(33,9)
Achats	0,7	3,1	29,8	—	0,2	42,8	76,6
Ventes	—	—	(11,2)	(15,3)	—	—	(26,5)
Solde au 31 mars	120,0	91,7	330,4	116,6	173,4	121,1	953,2

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 nets (pertes nettes) sur placements

	Premier trimestre					
	2014			2013		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits nets (pertes nettes) sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits nets (pertes nettes) sur placements
Profits nets (pertes nettes) sur placements :						
Obligations	4,6	537,1	541,7	10,5	(149,2)	(138,7)
Actions privilégiées	2,1	(9,0)	(6,9)	—	(20,7)	(20,7)
Actions ordinaires	326,5	69,1	395,6	45,4	366,3	411,7
	333,2	597,2	930,4	55,9	196,4	252,3
Dérivés :						
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	(169,1) ¹⁾	97,6	(71,5)	(734,5) ¹⁾	141,7	(592,8)
Positions acheteur sur actions ordinaires et indices boursiers	90,6 ¹⁾	16,2	106,8	155,2 ¹⁾	27,4	182,6
Swaps sur défaillance	(7,3)	7,2	(0,1)	(30,3)	32,5	2,2
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	66,6	(1,6)	65,0	5,6	12,6	18,2
Contrats liés à l'IPC	—	(21,9)	(21,9)	—	(32,4)	(32,4)
Autres	—	(23,3)	(23,3)	26,3	(11,2)	15,1
	(19,2)	74,2	55,0	(577,7)	170,6	(407,1)
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement	1,3	26,4	27,7	7,9	21,8	29,7
Activités de souscription	(3,8)	—	(3,8)	(19,6)	—	(19,6)
Contrats de change	(10,2)	7,1	(3,1)	(4,7)	33,8	29,1
	(12,7)	33,5	20,8	(16,4)	55,6	39,2
Profit sur cession d'une entreprise associée	—	—	—	124,0 ²⁾	—	124,0
Autres	(0,1)	—	(0,1)	0,2	0,8	1,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements	301,2	704,9	1 006,1	(414,0)	423,4	9,4

1) Les montants inscrits dans les profits (pertes) nets réalisés incluent les profits nets (pertes nettes) sur des swaps sur rendement total pour lesquels la contrepartie doit régler en trésorerie, chaque trimestre ou chaque mois, la variation 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.

2) Le 28 mars 2013, la société a vendu la totalité de sa participation dans The Brick pour un produit net de 217,7 \$ (221,2 \$ CA) et comptabilisé un profit net sur placements de 111,9 \$ (y compris les montants comptabilisés antérieurement dans le cumul des autres éléments du résultat global). Le produit net se composait de trésorerie et de débetures convertibles émises par Meubles Léon Ltée.

Le 18 janvier 2013, la société a vendu la totalité de sa participation dans une société à capital fermé pour un produit net de 14,0 \$ en trésorerie et comptabilisé un profit net sur placements de 12,1 \$.

6. Participations dans des entreprises associées

La ventilation des participations dans des entreprises associées est présentée dans le tableau suivant :

	31 mars 2014		31 décembre 2013	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Assurance et réassurance – entreprises associées	638,6	407,9	641,1	390,6
Entreprises associées non liées à l'assurance ⁴⁾	1 847,9	1 581,9	1 173,9	1 041,9
	2 486,5	1 989,8	1 815,0	1 432,5

1) Au cours du premier trimestre de 2014, la société a pris part au placement de droits d'Eurobank Properties, faisant passer sa participation de 18,3 %, au 31 décembre 2013, à 40,6 %, au 31 mars 2014 (ce qui représente une augmentation de 291,9 \$ de la valeur comptable d'Eurobank Properties).

Au cours du premier trimestre de 2014, Thomas Cook India a acquis une participation initiale de 35,5 % dans Sterling Holiday Resorts (India) Limited (« Sterling Resorts ») dans le cadre d'un placement privé d'actions ordinaires nouvelles et d'achats d'actions ordinaires sur le marché libre, pour une contrepartie en trésorerie de 47,5 \$ (2 935,6 millions de roupies indiennes). Thomas Cook India prévoit faire l'acquisition d'une participation assurant le contrôle dans Sterling Resorts au cours du deuxième trimestre de 2014. Sterling Resorts exerce des activités dans le secteur hôtelier et du divertissement et exploite un réseau de centres de villégiature en Inde.

Le 31 mars 2014, la société, par l'entremise de ses filiales, a acquis une participation de 40,0 % dans AFGRI Limited (« AgriCo ») pour une contrepartie en trésorerie de 78,5 \$. AgriCo est l'un des principaux groupes spécialisés dans les services agricoles et dans l'alimentation d'Afrique du Sud.

Le 30 avril 2014, Mattel, Inc. a fait l'acquisition de MEGA Brands. La société prévoit recevoir un produit brut d'environ 101 \$ de son placement dans MEGA Brands, lors du règlement de la transaction au cours du deuxième trimestre de 2014.

7. Ventes à découvert et dérivés

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

	31 mars 2014				31 décembre 2013			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Dérivés sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	—	4 676,4	19,2	98,3	—	4 583,0	2,5	123,8
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	—	1 852,3	36,4	49,7	—	1 744,4	15,4	84,8
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	—	359,1	24,1	—	—	263,5	15,4	7,5
Options d'achat sur titres de capitaux propres	—	—	—	—	—	13,0	1,7	—
Bons de souscription	15,6	145,0	14,9	—	15,6	150,5	15,4	—
Dérivés de crédit :								
Swaps sur défaillance	1,3	93,9	—	—	9,2	908,4	0,1	—
Bons de souscription	2,7	90,0	0,1	—	2,7	90,0	0,1	—
Contrats dérivés liés à l'IPC	592,5	98 430,8	164,3	—	545,8	82 866,9	131,7	—
Contrats de change à terme	—	—	13,8	33,4	—	—	15,6	42,8
Autres contrats dérivés	—	—	24,1	1,3	—	—	38,9	9,5
Total			<u>296,9</u>	<u>182,7</u>			<u>236,8</u>	<u>268,4</u>

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 a protégé ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (composés d'actions ordinaires, d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles, de participations non liées à l'assurance dans des entreprises associées et de dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une baisse possible des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers, notamment des positions vendeur sur certains indices boursiers et titres individuels de capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Les couvertures de titres de capitaux propres de la société sont structurées de façon à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des indices boursiers et de certains titres individuels de capitaux propres. Au 31 mars 2014, les couvertures de titres de capitaux propres, d'un notionnel net de 6 528,7 \$ (6 327,4 \$ au 31 décembre 2013), représentent 88,7 % (98,2 % au 31 décembre 2013) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui s'élèvent à 7 364,1 \$ (6 442,6 \$ au 31 décembre 2013). La baisse du ratio de couverture au premier trimestre de 2014 est essentiellement attribuable aux profits nets de 633,7 \$ dégagés par les placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, les pertes nettes au titre des couvertures de titres de capitaux propres de la société n'ayant été que de 71,5 \$.

Pour le premier trimestre de 2014, la société a payé un montant net en trésorerie de 169,1 \$ (734,5 \$ en 2013) relativement aux dispositions de révision de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres 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 du risque de prix des titres de capitaux propres et du risque de base connexe mises en place par la société.

Éléments sous-jacents aux swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers en positions vendeur	31 mars 2014				31 décembre 2013			
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
Russell 2000	37 424 319	2 477,2	661,92	1 173,04	37 424 319	2 477,2	661,92	1 163,64
S&P/TSX 60	13 044 000	206,1	641,12	820,51	13 044 000	206,1	641,12	783,75
Autres indices boursiers	—	140,0	—	—	—	140,0	—	—
Actions individuelles	—	1 539,1	—	—	—	1 481,8	—	—

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

Au 31 mars 2014, la société a des positions acheteur d'un notionnel initial de 273,7 \$ (267,8 \$ au 31 décembre 2013) sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels à des fins de placement. Au cours du premier trimestre de 2014, la société a reçu un montant net en trésorerie de 90,6 \$ (155,2 \$ en 2013) relativement aux dispositions de révision de ses positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Au 31 mars 2014, 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 719,8 \$ (927,3 \$ au 31 décembre 2013), composée d'un montant de 695,8 \$ (723,2 \$ au 31 décembre 2013) au titre des garanties devant être déposées pour conclure de tels contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total) et de 24,0 \$ (204,1 \$ au 31 décembre 2013) 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 2014				31 décembre 2013			
	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période
	Monnaie initiale	Dollars américains			Monnaie initiale	Dollars américains		
États-Unis	44 725,0	44 725,0	231,09	236,29	34 375,0	34 375,0	230,43	233,05
Royaume-Uni	3 300,0	5 501,6	243,82	254,80	3 300,0	5 465,7	243,82	253,40
Union européenne	32 225,0	44 414,0	110,58	117,39	28 475,0	39 236,9	109,85	117,28
France	2 750,0	3 790,2	124,85	126,29	2 750,0	3 789,3	124,85	125,82
		<u>98 430,8</u>				<u>82 866,9</u>		

Au cours du premier trimestre de 2014, la société a conclu des contrats dérivés liés à l'IPC, d'un notionnel de 15 560,2 \$ (10 750,0 \$ en 2013) au coût de 50,8 \$ (23,9 \$ en 2013). La société a aussi payé des primes supplémentaires de néant au premier trimestre de 2014 (18,9 \$ en 2013), afin d'augmenter le prix d'exercice de ses contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement ses contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis). Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont subi des pertes latentes de 21,9 \$ au premier trimestre de 2014 (32,4 \$ en 2013).

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 2014, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se compose de trésorerie de 55,8 \$ (25,3 \$ au 31 décembre 2013) et de titres d'État de 120,7 \$ (25,1 \$ au 31 décembre 2013). 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 garanties ou de les redonner en garantie au 31 mars 2014. 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 2014			31 décembre 2013		
	Brut	Cédé	Net	Brut	Cédé	Net
Provision pour primes non acquises	2 850,0	422,2	2 427,8	2 680,9	408,1	2 272,8
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	18 919,0	4 131,4	14 787,6	19 212,8	4 213,3	14 999,5
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	21 769,0	4 553,6	17 215,4	21 893,7	4 621,4	17 272,3

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

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

	2014	2013
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	19 212,8	19 648,8
Augmentation (diminution) des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(10,8)	29,1
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice écoulé	1 104,0	1 144,0
Montants versés à l'égard de sinistres survenus au cours :		
de l'exercice écoulé	(132,2)	(112,3)
des exercices antérieurs	(1 174,2)	(1 172,8)
Effet du change et autres	(80,6)	(230,6)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 mars	18 919,0	19 306,2

9. Réassurance

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

	31 mars 2014			31 décembre 2013		
	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	4 191,9	(60,5)	4 131,4	4 276,8	(63,5)	4 213,3
Part des réassureurs dans les sinistres réglés	545,7	(165,0)	380,7	518,6	(165,3)	353,3
Provision pour primes non acquises	422,2	—	422,2	408,1	—	408,1
	5 159,8	(225,5)	4 934,3	5 203,5	(228,8)	4 974,7

Le 29 mars 2013, TIG Insurance Company (« TIG Insurance ») a conclu une entente visant à commuter un montant à recouvrer d'un réassureur d'une valeur comptable de 85,4 \$ pour une contrepartie totale de 118,5 \$ (essentiellement une contrepartie en trésorerie de 115,8 \$). Le profit de 33,1 \$ lié à la commutation a été enregistré dans les sinistres cédés, à l'état consolidé du résultat net.

Le montant net des commissions figurant à l'état consolidé du résultat net pour le trimestre clos le 31 mars 2014 comprend des produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs de 53,0 \$ (54,2 \$ en 2013).

10. Dette de filiales et dette à long terme

	31 mars 2014			31 décembre 2013		
	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
Dette de filiales – sociétés autres que des sociétés d'assurance	61,9	61,9	61,9	25,8	25,8	25,8
Dette à long terme :						
Emprunts de la société de portefeuille	2 443,5	2 436,6	2 720,7	2 498,3	2 491,0	2 659,1
Sociétés d'assurance et de réassurance	462,8	459,5	466,6	462,7	459,5	464,3
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	95,3	95,3	95,3	18,4	18,2	18,2
Total de la dette à long terme	3 001,6	2 991,4	3 282,6	2 979,4	2 968,7	3 141,6

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

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

Le 4 février 2014, la société a pris en charge une tranche de 9,9 \$ de la dette de filiales et une tranche de 76,2 \$ de la dette à long terme de Keg Restaurants Limited (« The Keg »), aux termes de la transaction décrite à la note 15. La dette à long terme est composée d'un billet à payer d'un capital de 51,4 \$ (57,0 \$ CA), portant intérêt au taux annuel de 7,50 % et échéant le 31 mai 2042, ainsi que d'emprunts à terme d'un capital de 24,8 \$ (27,5 \$ CA), portant intérêt à un taux variable et échéant le 1^{er} juillet 2016.

11. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Actions ordinaires

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

	2014	2013
Actions à droit de vote subalterne – 1 ^{er} janvier	20 451 232	19 496 641
Rachats aux fins d'annulation	(8)	—
Acquisitions nettes d'actions propres	(14 380)	(3 490)
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	20 436 844	19 493 151
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 – 31 mars	21 185 614	20 241 921

Rachat d'actions

Au cours des premiers trimestres de 2014 et de 2013, la société n'a racheté aux fins d'annulation aucune action à droit de vote subalterne aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Au cours du premier trimestre de 2014, la société a racheté, d'anciens employés, 8 actions aux fins d'annulation (néant en 2013).

Autres éléments du résultat global

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

	Premier trimestre					
	2014			2013		
	Montant avant impôt	Produit (charge) d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	Produit (charge) d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net						
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	(44,5)	1,9	(42,6)	(73,2)	2,7	(70,5)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	53,6	—	53,6	31,1	—	31,1
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	8,2	(1,7)	6,5	(11,6)	3,0	(8,6)
	17,3	0,2	17,5	(53,7)	5,7	(48,0)
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	84,1	(24,7)	59,4	3,1	(0,9)	2,2
Autres éléments du résultat global	101,4	(24,5)	76,9	(50,6)	4,8	(45,8)

12. Résultat par action

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

	Premier trimestre	
	2014	2013
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	784,6	161,6
Dividendes sur les actions privilégiées	(14,3)	(15,5)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	770,3	146,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	21 192 810	20 243 666
Droits à des paiements fondés sur des actions	373 705	284 819
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	21 566 515	20 528 485
Résultat net par action ordinaire – de base	36,35 \$	7,22 \$
Résultat net par action ordinaire – dilué	35,72 \$	7,12 \$

13. Impôt sur le résultat

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

	Premier trimestre	
	2014	2013
Impôt exigible		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice écoulé	77,9	13,5
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	0,9	0,4
	78,8	13,9
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	255,1	(65,1)
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	—	(0,1)
Autres	0,4	0,1
	255,5	(65,1)
Charge (produit) d'impôt	334,3	(51,2)

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

	Premier trimestre							
	2014				2013			
	Canada	États-Unis ¹⁾	Autres	Total	Canada	États-Unis ¹⁾	Autres	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	119,1	822,6	177,6	1 119,3	160,3	(111,3)	63,1	112,1
Charge (produit) d'impôt	39,2	266,7	28,4	334,3	11,2	(71,8)	9,4	(51,2)
Résultat net	79,9	555,9	149,2	785,0	149,1	(39,5)	53,7	163,3

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

La rentabilité avant impôt pour les secteurs Canada (activités d'assurance), États-Unis, et Autres a augmenté de façon générale au premier trimestre de 2014, comparativement au premier trimestre de 2013, essentiellement en raison des profits nets sur placements, réalisés et latents (en partie contrebalancés par une baisse des profits nets sur placements de la société de portefeuille au Canada).

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

	Premier trimestre	
	2014	2013
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	296,6	29,7
Produits de placement non imposables	(40,7)	(50,6)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	55,9	(25,7)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	2,6	(18,7)
Conversion des monnaies étrangères	13,1	6,2
Variation du taux d'imposition l'égard de l'impôt différé	(0,6)	0,7
Charge (produit) lié à des exercices antérieurs	0,3	0,3
Autres, y compris les différences permanentes	7,1	6,9
Charge (produit) d'impôt	334,3	(51,2)

Les produits de placement non imposables sont essentiellement composés 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 le résultat hors du Canada, de 55,9 \$ au premier trimestre de 2014, rend compte surtout d'importants profits nets sur placements, réalisés et latents, aux États-Unis, où le taux d'impôt prévu par la loi est beaucoup plus élevé qu'au Canada. L'écart de taux d'impôt sur le résultat hors du Canada, de 25,7 \$ au premier trimestre de 2013, est surtout lié aux pertes sur placements latentes sur les obligations et sur les couvertures de titres de capitaux propres 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 au premier trimestre de 2014 est principalement attribuable à des actifs d'impôt différé de 3,3 \$ au Canada, qui n'ont pas été comptabilisés; alors que pour le premier trimestre de 2013, elle rendait compte surtout de l'utilisation de pertes non comptabilisées de 17,1 \$. Les actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que lorsque les pertes avant impôt connexes satisfont aux critères de comptabilisation prévus aux termes des IFRS.

14. Éventualités et engagements

Poursuites

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 devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Le 12 septembre 2012, avant le procès et, par conséquent, sans avoir entendu les faits ni tranché la question, le tribunal a rejeté la poursuite selon des motifs de droit. En octobre 2012, Fairfax a interjeté appel de ce rejet, car elle estime que les fondements du rejet sont erronés. À la fin de 2013, toutes les parties en lien avec cet appel avaient déposé leur dossier. L'issue des litiges est incertaine. Les effets financiers de cette poursuite, le cas échéant, ne sont pas pratiquement déterminables à l'heure actuelle, et les états financiers consolidés intermédiaires de la société ne comportent aucun recouvrement prévu de la poursuite.

Autres – Après le 31 mars 2014

Le 15 avril 2014, la société s'est engagée à souscrire un montant de 553 \$ (400 M €) d'actions ordinaires nouvelles d'Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank ») au prix de 0,31 € l'action dans le cadre du placement de 2 864 M € effectué par Eurobank. Le placement a été réalisé le 29 avril 2014.

15. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 mars 2014

Acquisition de PT Batavia Mitratama Insurance

Le 24 avril 2014, Fairfax Asia a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 80,0 % dans PT Batavia Mitratama Insurance (« Batavia Insurance ») pour une contrepartie d'achat en trésorerie d'environ 8,5 \$ (98,3 milliards de roupies indonésiennes). La clôture de la transaction est prévue pour le deuxième trimestre de 2014, sous réserve des conditions de clôture et de l'approbation des organismes de réglementation. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Batavia Insurance seront consolidés dans le secteur à présenter « Assurance – Fairfax Asia ». Batavia Insurance, dont le siège social est situé à Jakarta, en Indonésie, souscrit de l'assurance IARD, en particulier de l'assurance automobile en Indonésie.

Acquisition de Motor Transport Underwriters, Inc.

Le 1^{er} avril 2014, Hudson Insurance Group (« Hudson », une filiale entièrement détenue par OdysseyRe) a acquis certains actifs et pris en charge certains passifs liés à Motor Transport Underwriters, Inc. (« Motor Transport ») pour une contrepartie en trésorerie de 12,8 \$. Les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge ainsi que les résultats d'exploitation de Motor Transport seront consolidés dans le secteur à présenter « Réassurance – OdysseyRe ». Motor Transport est un chef de file en matière de souscription et un spécialiste en matière de gestion des risques et des sinistres dans le secteur du camionnage sur long parcours.

Trimestre clos le 31 mars 2014

Acquisition de Keg Restaurants Limited

Le 4 février 2014, la société a acquis une participation de 51,0 % dans les actions ordinaires en circulation de Keg Restaurants Limited (« The Keg ») pour une contrepartie en trésorerie de 76,7 \$ (85,0 \$ CA). Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de The Keg ont été consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». The Keg franchise, détient et exploite un réseau de restaurants haut de gamme au Canada et dans des emplacements choisis aux États-Unis.

Les calculs de la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs pris en charge dans le cadre de l'acquisition, qui sont résumés ci-dessous, sont provisoires et pourraient être révisés lorsque les estimations, les hypothèses et les évaluations des actifs et des passifs seront finalisées dans les 12 mois suivant la date d'acquisition.

	The Keg
Date d'acquisition	4 février 2014
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	51,0 %
Actifs :	
Placements de portefeuille ¹⁾	126,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	65,5
Autres actifs	78,9
	<u>270,4</u>
Passifs :	
Dettes de filiales	9,9
Dettes d'exploitation et charges à payer	76,7
Impôt sur le résultat différé	20,1
Dettes à long terme	76,2
	<u>182,9</u>
Participations ne donnant pas le contrôle	10,8
Contrepartie d'achat	76,7
	<u>270,4</u>

1) La valeur comptable des placements de portefeuille acquis de The Keg comprend un montant de 24,8 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents des filiales.

16. Gestion des risques financiers

Aperçu

Aucun changement important n'est survenu dans les types de risques auxquels la société est exposée ni dans les processus que la société utilise pour gérer ces risques au 31 mars 2014, par rapport à ceux établis au 31 décembre 2013 et qui sont présentés dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, 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 2014 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2013.

Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une contrepartie 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 instruments de créance, des créances découlant de contrats d'assurance, des montants à recouvrer de réassureurs et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). L'exposition de la société au risque de crédit et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2014 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2013.

Contreparties aux contrats dérivés

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

	31 mars 2014	31 décembre 2013
Total des actifs dérivés ¹⁾	281,9	219,6
Incidence des ententes de règlement net	(90,5)	(136,1)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(163,9)	(47,4)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	3,6	123,1
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	61,5	60,0
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	92,6	219,2

1) À l'exception des instruments négociés en bourse, qui se composent principalement de bons de souscription d'actions et d'obligations et d'options d'achat sur titres de capitaux propres qui ne comportent pas de risque de contrepartie.

2) Déduction faite des garanties excédentaires données par les contreparties de 12,6 \$ (3,0 \$ au 31 décembre 2013).

Au 31 mars 2014, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se compose de trésorerie de 55,8 \$ (25,3 \$ au 31 décembre 2013) et de titres d'État de 120,7 \$ (25,1 \$ au 31 décembre 2013). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties ou de les redonner en garantie au 31 mars 2014.

Montant à recouvrer de réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer de réassureurs au 31 mars 2014 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 2014 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2013.

Pour le premier trimestre de 2014, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 25,2 \$ (540,5 \$ en 2013) relativement aux positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des obligations de garantie). Au cours du premier trimestre de 2014, la société de portefeuille a payé un montant net en trésorerie de 53,3 \$ (38,8 \$ en 2013) relativement aux positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des obligations 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) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix 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 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 globale 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 ou le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2014 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2013.

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 des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres qu'elle détient au 31 mars 2014 par rapport au 31 décembre 2013 sont décrites ci-dessous.

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

Au 31 mars 2014, les couvertures de titres de capitaux propres, dont le notionnel totalise 6 528,7 \$ (6 327,4 \$ au 31 décembre 2013), correspondent à 88,7 % (98,2 % au 31 décembre 2013) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société de 7 364,1 \$ (6 442,6 \$ au 31 décembre 2013). La baisse du ratio de couverture au premier trimestre de 2014 est essentiellement attribuable aux profits nets de 633,7 \$ dégagés par les placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, les pertes nettes au titre des couvertures de titres de capitaux propres de la société n'ayant été que de 71,5 \$.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet net des couvertures de titres de capitaux propres ainsi que des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus sur la situation financière de la société au 31 mars 2014 et au 31 décembre 2013 et sur ses résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 :

	31 mars 2014		31 décembre 2013		Trimestre clos le 31 mars 2014	Trimestre clos le 31 mars 2013
	Exposition/ Notionnel	Valeur comp- table	Exposition/ Notionnel	Valeur comp- table	Résultat net (avant impôt)	Résultat net (avant impôt)
Expositions aux titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires	4 001,5	4 001,5	4 100,6	4 100,6	395,6	411,7
Actions privilégiées convertibles	482,3	482,3	479,0	479,0	3,6	(18,4)
Obligations convertibles	707,6	707,6	408,5	408,5	62,7	(19,7)
Participations dans des entreprises associées ¹⁾	1 798,7	1 532,7	1 173,9	1 041,9	—	124,0
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	359,1	24,1	263,5	7,9	106,8	182,6
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	14,9	14,9	17,1	17,1	65,0	18,2
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres	<u>7 364,1</u>	<u>6 763,1</u>	<u>6 442,6</u>	<u>6 055,0</u>	<u>633,7</u>	<u>698,4</u>
Instruments de couverture :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	(1 852,3)	(13,3)	(1 744,4)	(69,4)	(19,2)	79,6
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(4 676,4)	(79,1)	(4 583,0)	(121,3)	(52,3)	(672,4)
	<u>(6 528,7)</u>	<u>(92,4)</u>	<u>(6 327,4)</u>	<u>(190,7)</u>	<u>(71,5)</u>	<u>(592,8)</u>
Exposition nette et effets financiers	<u>835,4</u>		<u>115,2</u>		<u>562,2</u>	<u>105,6</u>

1) Exclut les participations de la société liées à l'assurance et à la réassurance dans des entreprises associées, qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme, et la participation prise par la société dans Sterling Resorts au premier trimestre de 2014 (voir la note 6).

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 net 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 2014 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2013.

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 2014, 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 12 147,3 \$ contre 11 455,0 \$ au 31 décembre 2013. La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 mars 2014	31 décembre 2013
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	1 085,7	1 241,6
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	2 436,6	2 491,0
Dette à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance	459,5	459,5
Dette de filiales – sociétés autres que des sociétés d'assurance	61,9	25,8
Dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	95,3	18,2
Dette totale	3 053,3	2 994,5
Dette nette	1 967,6	1 752,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 807,6	7 186,7
Actions privilégiées	1 166,4	1 166,4
Participations ne donnant pas le contrôle	120,0	107,4
Total des capitaux propres	9 094,0	8 460,5
Ratio dette nette – total des capitaux propres	21,6 %	20,7 %
Ratio dette nette – capital total net ¹⁾	17,8 %	17,2 %
Ratio dette nette – capital total ²⁾	25,1 %	26,1 %
Couverture des intérêts ³⁾	23,5 x	s.o.
Couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées ⁴⁾	16,9 x	s.o.

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 la 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 la 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 équivalent 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 de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement active dans les assurances IARD, sur une base d'assurance de première ligne et de réassurance, ainsi que dans la liquidation de sinistres. Le 4 février 2014, la société a acquis une participation de 51,0 % dans les actions ordinaires en circulation de The Keg, comme il est indiqué à la note 15. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de The Keg ont été consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». Il n'y a pas eu d'autre changement important aux actifs et passifs identifiables par secteur à présenter au 31 mars 2014 comparativement au 31 décembre 2013.

Les tableaux suivants présentent une analyse du résultat avant impôt par secteur à présenter pour les trimestres clos les 31 mars :

Trimestre clos le 31 mars 2014

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

Trimestre clos le 31 mars 2013

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance		Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Eliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes					
Primes brutes souscrites											
Clients externes	243,1	657,5	142,0	666,9	182,1	1 891,6	0,2	—	—	—	1 891,8
Intragroupe	0,5	0,2	(0,1)	2,3	(30,3)	(27,4)	—	—	—	27,4	—
	<u>243,6</u>	<u>657,7</u>	<u>141,9</u>	<u>669,2</u>	<u>151,8</u>	<u>1 864,2</u>	<u>0,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>27,4</u>	<u>1 891,8</u>
Primes nettes souscrites	247,6	577,2	76,1	604,0	100,9	1 605,8	(0,1)	—	—	—	1 605,7
Primes nettes acquises											
Clients externes	247,9	469,9	58,5	557,0	98,7	1 432,0	30,8	—	—	—	1 462,8
Intragroupe	(2,2)	(1,1)	(3,6)	(0,5)	7,6	0,2	(0,2)	—	—	—	—
	<u>245,7</u>	<u>468,8</u>	<u>54,9</u>	<u>556,5</u>	<u>106,3</u>	<u>1 432,2</u>	<u>30,6</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 462,8</u>
Frais liés à la souscription	(246,8)	(483,4)	(50,0)	(461,4)	(104,6)	(1 346,2)	(47,1)	—	—	—	(1 393,3)
Résultat technique	(1,1)	(14,6)	4,9	95,1	1,7	86,0	(16,5)	—	—	—	69,5
Produits d'intérêts	6,7	18,1	5,0	37,2	5,7	72,7	17,2	—	(6,9)	—	83,0
Dividendes	2,4	4,2	1,2	8,2	0,8	16,8	2,8	—	2,7	—	22,3
Charges de placement	(4,0)	(5,1)	(0,7)	(12,7)	(2,5)	(25,0)	(6,9)	—	(1,3)	27,4	(5,8)
Intérêts et dividendes	5,1	17,2	5,5	32,7	4,0	64,5	13,1	—	(5,5)	27,4	99,5
Quote-part du résultat des entreprises associées	0,4	(0,4)	6,6	1,2	(0,2)	7,6	2,6	0,3	8,2	—	18,7
Autres											
Produits des activités ordinaires	—	—	—	—	—	—	—	194,2	—	—	194,2
Charges	—	—	—	—	—	—	—	(187,7)	—	—	(187,7)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>6,5</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>6,5</u>
Résultat d'exploitation	4,4	2,2	17,0	129,0	5,5	158,1	(0,8)	6,8	2,7	27,4	194,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	49,6	(40,9)	(5,9)	(139,7)	63,3	(73,6)	(13,3)	—	96,3	—	9,4
Perte au rachat de titres de créance à long terme ¹⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	(3,4)	—	(3,4)
Charge d'intérêts	—	(1,2)	—	(6,9)	(1,1)	(9,2)	—	(0,8)	(43,3)	—	(53,3)
Frais généraux du siège social	(1,7)	(5,2)	—	(4,6)	—	(11,5)	—	—	4,1	(27,4)	(34,8)
Résultat avant impôt	52,3	(45,1)	11,1	(22,2)	67,7	63,8	(14,1)	6,0	56,4	—	112,1
Impôt sur le résultat											51,2
Résultat net											<u>163,3</u>
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											161,6
Participations ne donnant pas le contrôle											<u>1,7</u>
											<u>163,3</u>

1) La perte au rachat de titres de créance à long terme de 3,4 \$ se rapporte au rachat par Fairfax de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017. Ce montant est inclus dans les autres charges dans l'état consolidé du résultat net.

18. Charges

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

	Premier trimestre	
	2014	2013
Sinistres et frais de règlement de sinistres	823,1	849,6
Salaires et avantages du personnel	268,3	250,7
Coût des produits vendus – secteur à présenter « Autres »	203,3	123,9
Honoraires d'audit, et honoraires juridiques et fiscaux	28,6	27,2
Taxes sur les primes	23,4	24,8
Coûts des technologies de l'information	20,5	17,9
Coûts des contrats de location simple	20,3	17,1
Dotations aux amortissements et pertes de valeur	22,5	16,9
Perte au rachat de titres de créance à long terme	—	3,4
Coûts de restructuration	0,4	3,3
Frais d'administration et autres frais	63,2	44,2
	<u>1 473,6</u>	<u>1 379,0</u>

19. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

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

	31 mars 2014	31 décembre 2013
Trésorerie et placements de la société de portefeuille :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	64,0	157,2
Bons du Trésor et autres billets admissibles	<u>62,3</u>	<u>57,2</u>
	126,3	214,4
Trésorerie et placements à court terme des filiales :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	1 290,0	1 786,7
Bons du Trésor et autres billets admissibles	<u>1 852,8</u>	<u>2 091,7</u>
	3 142,8	3 878,4
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de filiales :		
Bons du Trésor et autres billets admissibles	—	11,8
	<u>—</u>	<u>11,8</u>
Dette de filiales – découverts bancaires	<u>(27,2)</u>	<u>(6,0)</u>
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires inclus dans les états consolidés de la situation financière	<u>3 241,9</u>	<u>4 098,6</u>
Soustraire : Trésorerie et équivalents des filiales – soumis à restrictions ¹⁾		
Trésorerie et soldes auprès de banques	233,0	96,7
Bons du Trésor et autres billets admissibles	<u>146,1</u>	<u>243,7</u>
	379,1	340,4
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires inclus dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie	<u>2 862,8</u>	<u>3 758,2</u>

1) La trésorerie, les équivalents et les découverts bancaires présentés dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie ne comprennent pas les soldes soumis à restrictions. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions se composent essentiellement de dépôts réglementaires que la société était tenue de faire à divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales.

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

	Premier trimestre	
	2014	2013
a) (Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		
Placements à court terme	(548,1)	445,8
Obligations	(100,2)	256,2
Actions privilégiées	1,4	(10,7)
Actions ordinaires	606,6	12,0
Dérivés et ventes à découvert	<u>(179,9)</u>	<u>(637,8)</u>
	(220,2)	65,5
b) Montant net des intérêts et dividendes reçus		
Intérêts et dividendes reçus	114,6	132,4
Intérêts payés	<u>(25,7)</u>	<u>(22,2)</u>
	88,9	110,2
c) Montant net de l'impôt (payé) remboursé	<u>(23,1)</u>	<u>(0,4)</u>
d) Dividendes versés		
Dividendes versés sur les actions ordinaires	(215,7)	(205,5)
Dividendes versés sur les actions privilégiées	<u>(14,3)</u>	<u>(15,5)</u>
	(230,0)	(221,0)

Table des matières du rapport de gestion

Notes	25
Expansion des activités	25
Provenance des produits des activités ordinaires	26
Sources de résultat net	28
Résultat net par secteur à présenter	30
Composantes du résultat net	31
Résultats techniques et résultats d'exploitation	31
<i>Assurance au Canada – Northbridge</i>	31
<i>Assurance aux États-Unis – Crum & Forster et Zenith National</i>	32
<i>Assurance en Asie – Fairfax Asia</i>	34
<i>Réassurance – OdysseyRe</i>	35
<i>Assurance et réassurance – Autres</i>	36
<i>Liquidation de sinistres</i>	37
<i>Autres</i>	38
Charges d'intérêts	38
Frais généraux du siège social et autres frais	39
Impôt sur le résultat	39
Éléments des états consolidés de la situation financière	40
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	40
Placements	41
Intérêts et dividendes	41
Profits nets (pertes nettes) sur placements	41
Gestion des risques financiers	43
Situation financière	43
Sources de financement et gestion du capital	43
Situation de trésorerie	44
Valeur comptable d'une action	45
Données trimestrielles comparatives (non audité)	45
Énoncés prospectifs	46

Rapport de gestion

(en date du 1^{er} mai 2014)

(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 2014 ainsi que les notes du rapport de gestion contenu dans le rapport annuel 2013 de la société.
- (2) Le ratio mixte constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques de sociétés d'assurance IARD. Ce ratio, qui est une mesure non conforme aux PCGR, est calculé par la société comme étant la somme du ratio des sinistres par rapport aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du ratio des frais par rapport aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres mesures non conformes aux PCGR comme le ratio des commissions par rapport aux primes (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises) et le ratio mixte par année de survenance (calculé de la même manière que le ratio mixte, mais en déduisant l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures).
- (3) Dans le présent rapport de gestion, les intérêts et dividendes sont tirés de l'état consolidé du résultat net préparé selon les IFRS, telles que celles-ci ont été 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.
- (4) Les positions acheteur prises sur les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres 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 de titres de capitaux propres 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 ou reçus relativement à ses positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers.
- (5) La rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres mesures conformes aux PCGR, notamment le ratio dette nette-total des capitaux propres, le ratio dette nette-capital total net et le ratio dette totale-capital total. La société calcule aussi un ratio de couverture des intérêts et un ratio de couverture des dividendes sur actions privilégiées et des intérêts afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires porteurs d'actions privilégiées.
- (6) Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de la société exclut les activités de liquidation de sinistres de la société.

Expansion des activités

Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 mars 2014

Le 24 avril 2014, Fairfax Asia a convenu d'acquérir une participation de 80,0 % dans PT Batavia Mitratama Insurance (« Batavia Insurance ») en contrepartie d'environ 8,5 \$ (98,3 milliards de roupies indonésiennes). L'opération devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2014, sous réserve de certaines conditions de clôture, dont l'approbation des organismes de réglementation. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Batavia Insurance seront consolidés dans le secteur à présenter « Assurance – Fairfax Asia ». Batavia Insurance, dont le siège social est à Djakarta (Indonésie), souscrit de l'assurance générale et se spécialise en assurance automobile en Indonésie.

Le 1^{er} avril 2014, Hudson Insurance Group (« Hudson », filiale en propre d'OdysseyRe) s'est porté acquéreur de certains actifs et a repris certains passifs liés à Motor Transport Underwriters, Inc. (« Motor Transport ») en contrepartie de 12,8 \$. Les actifs identifiables acquis et les passifs repris ainsi que le résultat d'exploitation de Motor Transport seront consolidés au sein du secteur à présenter Réassurance – OdysseyRe. Motor Transport est un spécialiste de premier plan de la gestion des souscriptions, des demandes de règlement de sinistres et des risques du secteur du camionnage à longue distance.

Trimestre clos le 31 mars 2014

Le 4 février 2014, la société a acquis 51,0 % des actions ordinaires en circulation de Keg Restaurants Limited (« The Keg ») pour une contrepartie en trésorerie de 76,7 \$ (85,0 \$ CA). Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de The Keg ont été consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». The Keg franchise détient et exploite un réseau de restaurants haut de gamme un peu partout au Canada et dans certains endroits aux États-Unis.

Exercice clos le 31 décembre 2013

Le 3 octobre 2013, le secteur Liquidation de sinistres a fait l'acquisition d'American Safety Insurance Holdings, Ltd (« American Safety »). Crum & Forster a repris les droits de renouvellement des branches d'assurance environnementale risques divers, d'assurance risques successifs et excédents de sinistres, d'assurance biens et d'assurance multirisques d'American Safety et Hudson, ceux qui avaient trait à l'assurance-cautionnement. Le 3 juillet 2013, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans Hartville Group, Inc. (« Hartville »). Pour obtenir une analyse détaillée de ces acquisitions, se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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 2014 et 2013. Les autres produits des activités ordinaires comprennent les produits des activités ordinaires de Ridley, de William Ashley, de Sporting Life, de The Keg (acquise le 4 février 2014), de Prime Restaurants (acquise le 10 janvier 2012 et vendue le 31 octobre 2013), de Thomas Cook India et d'IKYA (acquise le 14 mai 2013).

	Premier trimestre	
	2014	2013
Primes nettes acquises		
Assurance – Canada (Northbridge)	226,0	245,7
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	481,8	468,8
– Asie (Fairfax Asia)	75,4	54,9
Réassurance – OdysseyRe	522,7	556,5
Assurance et réassurance – Autres	96,8	106,3
Liquidation de sinistres	35,0	30,6
	1 437,7	1 462,8
Intérêts et dividendes	133,1	118,2
Profits nets sur placements	1 006,1	9,4
Autres produits des activités ordinaires	305,6	194,2
	2 882,5	1 784,6

Les produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2014 se sont chiffrés à 2 882,5 \$, contre 1 784,6 \$ pour le premier trimestre de 2013, hausse qui rend compte de l'augmentation importante des profits nets sur placements (constitués principalement de profits nets non réalisés sur des obligations et de placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (474,4 \$ et 240,6 \$ respectivement)) et de la hausse des autres produits découlant des acquisitions d'IKYA et de The Keg. Le recul des primes nettes acquises par les activités d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2014 découle principalement de la diminution, par rapport au trimestre correspondant de 2013, des primes nettes acquises par OdysseyRe (33,8 \$ ou 6,1 %), Northbridge (19,7 \$ ou 8,0 %, compte tenu de l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères), Assurance et réassurance – Autres (9,5 \$ ou 8,9 %) et Crum & Forster (1,5 \$ ou 0,5 %), ces baisses étant neutralisées en partie par des hausses des primes nettes acquises par Fairfax Asia (20,5 \$ ou 37,3 %) et Zenith National (14,5 \$ ou 9,6 %).

Une analyse des produits d'intérêts et de dividendes consolidés, de la quote-part du résultat des entreprises associées et des profits nets (pertes nettes) sur placements pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Les autres produits des activités ordinaires ont augmenté, étant passés de 194,2 \$ pour le premier trimestre de 2013 à 305,6 \$ pour le premier trimestre de 2014, surtout en raison de la consolidation des produits des activités ordinaires d'IKYA (acquise le 14 mai 2013) et de The Keg (acquise le 4 février 2014), ce facteur étant partiellement compensé par la baisse des produits des activités ordinaires résultant de la cession de Prime Restaurants (entreprise vendue le 31 octobre 2013).

Pour offrir une meilleure comparaison entre les périodes respectives de 2014 et de 2013, 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 2014 et 2013, après ajustement pour tenir compte de l'effet ponctuel du transfert, le 1^{er} janvier 2013, d'un portefeuille de primes non acquises, soit des primes nettes souscrites, du groupe de réassurance à Northbridge (ce transfert est décrit dans la sous-rubrique « Assurance au Canada – Northbridge » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion).

	Premier trimestre		% de variation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent
	2014	2013	
Assurance – Canada (Northbridge)	192,7	208,5	(7,6)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	627,3	577,2	8,7
– Asie (Fairfax Asia)	103,2	76,1	35,6
Réassurance – OdysseyRe	572,5	604,0	(5,2)
Assurance et réassurance – Autres	115,8	140,0	(17,3)
Activités d'assurance et de réassurance	1 611,5	1 605,8	0,4

Les primes nettes souscrites par Northbridge pour le premier trimestre de 2014 se sont repliées de 7,6 % (accroissement de 1,1 % après conversion en dollars canadiens) en regard de celles du premier trimestre de 2013, en raison de l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères et de la décision stratégique de ne pas renouveler un portefeuille non rentable, effet qui a été neutralisé en partie par l'augmentation des souscriptions pour Northbridge Insurance et Federated Insurance du fait de légères hausses des tarifs, des renouvellements de polices et des nouvelles souscriptions par rapport à la même période de 2013, ainsi que d'une augmentation de la part du risque pris en charge en 2014. Les primes nettes souscrites par le secteur Assurance – États-Unis du premier trimestre de 2014 ont progressé de 8,7 % par rapport à celles du premier trimestre de 2013. Les primes nettes souscrites par Crum & Forster ont progressé de 16,1 % pour le premier trimestre de 2014, ce qui reflète une augmentation de 23,1 \$ des primes brutes souscrites découlant de la reprise des activités d'American Safety et de la croissance des primes souscrites pour les assurances accident et maladie de Fairmont. La hausse de 1,2 % des primes nettes souscrites par Zenith National pour le premier trimestre de 2014 résulte surtout des hausses tarifaires. Les primes nettes souscrites par Fairfax Asia pour le premier trimestre de 2014 ont grimpé de 35,6 % par rapport au premier trimestre de 2013, en raison de la hausse des primes souscrites dans les branches d'assurance accident et maladie, ingénierie, automobile des entreprises et biens. Les primes nettes souscrites par OdysseyRe pour le premier trimestre de 2014 ont diminué de 5,2 % en regard de celles pour le premier trimestre de 2013, en raison surtout de la baisse des contrats souscrits dans la branche d'assurance biens (plus précisément la diminution, en glissement annuel, de la participation au contrat de réassurance biens en quote-part en Floride), qui a été atténuée par la croissance des souscriptions dans la plupart des branches d'assurance de la division Assurance aux États-Unis. Les primes nettes souscrites du secteur à présenter Assurance et réassurance – Autres pour le premier trimestre de 2014 ont régressé de 17,3 % par rapport à celles souscrites au premier trimestre de 2013, surtout à cause de l'impact du non-renouvellement de certaines catégories de contrats dont les conditions ont été jugées inadéquates pour Advent et Polish Re.

Sources de résultat net

Le tableau qui suit présente les ratios mixtes et les résultats techniques et 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 à présenter Autres au résultat des trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013. Ce tableau présente une ventilation des produits d'intérêts et de dividendes présentés dans les états consolidés du résultat net pour que ces éléments soient présentés séparément lorsqu'ils ont trait aux secteurs opérationnels des activités d'assurance et de réassurance et qu'ils soient inclus dans les résultats des secteurs Liquidation de sinistres, Frais généraux du siège social et autres frais et Autres lorsqu'ils ont trait à ces secteurs. Les profits réalisés nets avant couvertures contre le risque de prix des titres de capitaux propres, la variation nette des profits latents avant couvertures contre le risque de prix des titres de capitaux propres et les pertes nettes de couverture des titres de capitaux propres sont présentés séparément afin de présenter de façon plus intelligible les résultats des stratégies de gestion des placements de la société.

	Premier trimestre	
	2014	2013
Ratios mixtes		
Assurance – Canada (Northbridge)	99,8 %	100,5 %
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	96,6 %	103,1 %
– Asie (Fairfax Asia)	93,8 %	91,0 %
Réassurance – OdysseyRe	85,6 %	82,9 %
Assurance et réassurance – Autres	97,7 %	98,4 %
Consolidé	<u>93,0 %</u>	<u>94,0 %</u>
Sources de résultat net		
Activités de souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	0,5	(1,1)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	16,2	(14,6)
– Asie (Fairfax Asia)	4,7	4,9
Réassurance – OdysseyRe	75,2	95,1
Assurance et réassurance – Autres	2,1	1,7
Résultat technique	<u>98,7</u>	86,0
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	<u>92,1</u>	72,1
Résultat d'exploitation	190,8	158,1
Liquidation de sinistres (excluant les profits nets (pertes nettes) sur placements)	<u>(21,3)</u>	(0,8)
Secteur à présenter Autres	10,1	6,8
Charge d'intérêts	<u>(49,8)</u>	(53,3)
Frais généraux du siège social et autres frais	<u>(16,6)</u>	(8,1)
Résultat avant impôt et avant profits nets (pertes nettes) sur placements	113,2	102,7
Profits nets réalisés avant couverture des titres de capitaux propres	<u>379,7</u>	165,3
Résultat avant impôt compte tenu des profits nets réalisés avant couverture des titres de capitaux propres	492,9	268,0
Variation nette des profits (pertes) latents avant couverture des titres de capitaux propres	697,9	436,9
Pertes nettes découlant de la couverture des titres de capitaux propres	<u>(71,5)</u>	(592,8)
Résultat avant impôt	1 119,3	112,1
Impôt sur le résultat	<u>(334,3)</u>	51,2
Résultat net	<u>785,0</u>	<u>163,3</u>
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax	784,6	161,6
Participations ne donnant pas le contrôle	0,4	1,7
	<u>785,0</u>	<u>163,3</u>
Résultat net par action	36,35 \$	7,22 \$
Résultat net dilué par action	35,72 \$	7,12 \$
Dividendes au comptant versés par action	10,00 \$	10,00 \$

Pour le premier trimestre de 2014, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont dégagé un bénéfice technique de 98,7 \$ (ratio mixte de 93,0 %), contre un bénéfice technique de 86,0 \$ (ratio mixte de 94,0 %) pour le premier trimestre de 2013. La hausse du bénéfice technique pour le premier trimestre de 2014 par rapport à la même période de 2013 est principalement attribuable à l'effet, avant impôt, de l'augmentation de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Le ratio mixte pour le premier trimestre de 2014 tenait compte de 2,2 points (30,5 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes pour l'exercice considéré, en regard de 2,3 points (32,3 \$) pour le premier trimestre de 2013.

Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 :

	Premier trimestre	
	2014	2013
Résultat technique	98,7	86,0
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,5 %	64,2 %
Commissions	17,1 %	16,5 %
Charges techniques	16,4 %	15,8 %
Ratio mixte – année de survenance	97,0 %	96,5 %
Évolution favorable nette	(4,0) %	(2,5) %
Ratio mixte – année civile	93,0 %	94,0 %

La ventilation de l'évolution favorable nette des provisions de 55,6 \$ (4,0 points de ratio mixte) pour le premier trimestre de 2014 et de 35,5 \$ (2,5 points de ratio mixte) pour le premier trimestre de 2013 est présentée ci-dessous :

	Premier trimestre	
	2014	2013
Assurance – Canada (Northbridge)	(15,1)	(8,8)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(17,0)	–
– Asie (Fairfax Asia)	3,5	(3,6)
Réassurance – OdysseyRe	(22,1)	(17,9)
Assurance et réassurance – Autres	(4,9)	(5,2)
Activités d'assurance et de réassurance	(55,6)	(35,5)

Le ratio des commissions par rapport aux primes a augmenté, passant de 16,5 % au premier trimestre de 2013 à 17,1 % au premier trimestre de 2014, en raison de souscriptions accrues de contrats assortis de taux de commission plus élevés (principalement à Crum & Forster et OdysseyRe).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes a augmenté, passant de 15,8 % au premier trimestre de 2013 à 16,4 % au premier trimestre de 2014. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation de 1,6 % des charges techniques et par la baisse de 2,1 % des primes nettes acquises. L'augmentation des charges techniques pour le premier trimestre de 2014 est principalement attribuable à la montée des charges de rémunération et des coûts des technologies de l'information.

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 sont passées de 284,4 \$ pour le premier trimestre de 2013 à 300,1 \$ pour le premier trimestre de 2014; cette hausse découle surtout de la montée des charges techniques pour les activités d'assurance et de réassurance (voir ci-dessus), de charges d'exploitation accrues pour le secteur Liquidation de sinistres (attribuables surtout à des charges d'exploitation supplémentaires découlant de l'acquisition d'American Safety le 3 octobre 2013) et de frais généraux du siège social plus élevés pour Fairfax et les sociétés de portefeuille filiales (dons de charité accrus et coûts de technologie de l'information plus élevés).

Les autres charges ont progressé, passant de 191,1 \$ au premier trimestre de 2013 à 297,3 \$ au premier trimestre de 2014, principalement en raison de la consolidation des charges d'exploitation de 45,8 \$ de The Keg (acquise le 4 février 2014) et de 60,4 \$ d'IKYA (acquise le 14 mai 2013), contrebalancée en partie par la diminution des charges d'exploitation découlant de la cession de Prime Restaurants (vendue le 31 octobre 2013).

Pour le premier trimestre de 2014, la société présente un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 784,6 \$ (bénéfice net par action de base de 36,35 \$ et bénéfice dilué par action de 35,72 \$), contre un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 161,6 \$ (bénéfice net par action de base de 7,22 \$ et bénéfice dilué par action de 7,12 \$) pour le premier trimestre de 2013. La rentabilité accrue au premier trimestre de 2014 par rapport au premier trimestre de 2013 s'explique principalement par des profits nets sur placements importants et par une hausse de la rentabilité technique, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation de la charge d'impôt sur le résultat.

L'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, qui sont passés de 7 186,7 \$ au 31 décembre 2013 à 7 807,6 \$ au 31 mars 2014, découle principalement du bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax (784,6 \$) et d'une augmentation du cumul des autres éléments du résultat global (augmentation de 75,9 \$ pour le premier trimestre de 2014 liée surtout à la quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées et à la conversion de monnaies étrangères), facteurs qui ont été atténués par le paiement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société (230,0 \$). Au 31 mars 2014, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 7 807,6 \$, soit 368,53 \$ par action (montant de base), contre 7 186,7 \$ ou 339,00 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2013, le montant de base par action étant en hausse de 8,7 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2014, ou en hausse de 11,7 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Résultat net par secteur à présenter

Les sources de résultat net de la société par secteur à présenter pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 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 2014

	Assurance		Réassurance	Assurance et réassurance	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Intra-groupe	Chiffres consolidés
	North-bridge	É.U.	Fairfax Asia	OdysseyRe						
Primes brutes souscrites	220,1	703,7	171,2	654,2	161,6	1 910,8	6,3	—	(16,4)	1 900,7
Primes nettes souscrites	192,7	627,3	103,2	572,5	115,8	1 611,5	0,9	—	—	1 612,4
Primes nettes acquises	226,0	481,8	75,4	522,7	96,8	1 402,7	35,0	—	—	1 437,7
Résultat technique	0,5	16,2	4,7	75,2	2,1	98,7	(38,4)	—	—	60,3
Intérêts et dividendes	4,4	14,3	14,6	49,4	9,4	92,1	17,1	1,8	(4,1)	26,2
Résultat d'exploitation	4,9	30,5	19,3	124,6	11,5	190,8	(21,3)	1,8	(4,1)	26,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	138,0	198,2	1,4	377,6	82,2	797,4	188,9	(2,8)	22,6	1 006,1
Secteur à présenter Autres	—	—	—	—	—	—	—	8,3	—	8,3
Charge d'intérêts	—	(1,1)	—	(3,2)	(1,0)	(5,3)	(0,3)	(2,7)	(41,5)	(49,8)
Frais généraux du siège social	(1,5)	(5,2)	—	(5,6)	(0,4)	(12,7)	—	—	0,2	(26,2)
Résultat avant impôt	141,4	222,4	20,7	493,4	92,3	970,2	167,3	4,6	(22,8)	1 119,3
Impôt sur le résultat	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(34,3)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	785,0
Attribuable aux :										
Actionnaires de Fairfax										784,6
Participations ne donnant pas le contrôle										0,4
										785,0

Trimestre clos le 31 mars 2013

	Assurance		Réassurance	Assurance et réassurance	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Intra-groupe	Chiffres consolidés
	North-bridge	É.U.	Fairfax Asia	OdysseyRe						
Primes brutes souscrites	243,6	657,7	141,9	669,2	151,8	1 864,2	0,2	—	—	27,4
Primes nettes souscrites	247,6	577,2	76,1	604,0	100,9	1 605,8	(0,1)	—	—	1 605,7
Primes nettes acquises	245,7	468,8	54,9	556,5	106,3	1 432,2	30,6	—	—	1 462,8
Résultat technique	(1,1)	(14,6)	4,9	95,1	1,7	86,0	(16,5)	—	—	69,5
Intérêts et dividendes	5,5	16,8	12,1	33,9	3,8	72,1	15,7	0,3	2,7	27,4
Résultat d'exploitation	4,4	2,2	17,0	129,0	5,5	158,1	(0,8)	0,3	2,7	27,4
Profits nets (pertes nettes) sur placements	49,6	(40,9)	(5,9)	(139,7)	63,3	(73,6)	(13,3)	—	96,3	—
Perte au rachat de la dette à long terme	—	—	—	—	—	—	—	—	(3,4)	—
Secteur à présenter Autres	—	—	—	—	—	—	—	6,5	—	—
Charge d'intérêts	—	(1,2)	—	(6,9)	(1,1)	(9,2)	—	(0,8)	(43,3)	—
Frais généraux du siège social	(1,7)	(5,2)	—	(4,6)	—	(11,5)	—	—	4,1	(27,4)
Résultat avant impôt	52,3	(45,1)	11,1	(22,2)	67,7	63,8	(14,1)	6,0	56,4	—
Impôt sur le résultat	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51,2
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	163,3
Attribuable aux :										
Actionnaires de Fairfax										161,6
Participations ne donnant pas le contrôle										1,7
										163,3

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 2014 et 2013 sont résumés et analysés, pour chaque secteur à présenter, dans les paragraphes qui suivent.

Assurance au Canada – Northbridge

	Premier trimestre	
	2014	2013
Résultat technique	0,5	(1,1)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	70,3 %	69,1 %
Commissions	16,7 %	15,9 %
Charges techniques	19,5 %	19,0 %
Ratio mixte – année de survenance	106,5 %	104,0 %
Évolution favorable nette	(6,7) %	(3,5) %
Ratio mixte – année civile	99,8 %	100,5 %
Primes brutes souscrites	220,1	243,6
Primes nettes souscrites	192,7	247,6
Primes nettes acquises	226,0	245,7
Résultat technique	0,5	(1,1)
Intérêts et dividendes	4,4	5,5
Résultat d'exploitation	4,9	4,4
Profits nets sur placements	138,0	49,6
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	142,9	54,0

Pour le premier trimestre de 2014, Northbridge présente un bénéfice technique de 0,5 \$ et un ratio mixte de 99,8 %, contre une perte technique de 1,1 \$ et un ratio mixte de 100,5 % pour le premier trimestre de 2013. Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures a augmenté, passant de 8,8 \$ (3,5 points de ratio mixte) pour le premier trimestre de 2013 à 15,1 \$ (6,7 points de ratio mixte) pour le premier trimestre de 2014. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures rend compte d'une évolution meilleure que ce qui avait été prévu pour la plupart des années de survenance et branches d'assurance pour chacun des trimestres respectifs. Les provisions n'ont subi aucun effet venant de sinistres liés à des catastrophes dans les premiers trimestres de 2014 et de 2013. Le ratio des frais par rapport aux primes a augmenté, passant de 15,9 % au premier trimestre de 2013 à 16,7 % au premier trimestre de 2014, par suite surtout d'un ajustement favorable des charges au titre des commissions conditionnelles aux résultats comptabilisé au premier trimestre de 2013. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Northbridge a augmenté, passant de 19,0 % pour le premier trimestre de 2013 à 19,5 % pour le premier trimestre de 2014, en raison surtout d'une augmentation des charges liées à la rémunération au premier trimestre de 2014, compensée en partie par une augmentation de 0,6 % par rapport au premier trimestre de 2013 des primes nettes acquises (exprimées en dollars canadiens).

Les primes brutes souscrites du premier trimestre de 2013 se sont repliées de 1,1 % en regard de celles du trimestre correspondant de 2014, passant de 245,5 \$ CA à 242,8 \$ CA, par suite de la décision stratégique de ne pas renouveler un portefeuille non rentable, compensée en partie par une augmentation des souscriptions à Northbridge Insurance et Federated Insurance attribuable à de légères améliorations par rapport à la même période de 2013 des tarifs, des primes retenues et des nouvelles souscriptions. Le 1^{er} janvier 2013, Northbridge a mis fin à sa participation de 10 % dans un contrat de réassurance en quote-part avec le groupe de réassurance et a reçu des primes non acquises de 39,1 \$ (39,4 \$ CA) qui avaient auparavant été cédées au groupe de réassurance (le « transfert du portefeuille de primes non acquises »). Si l'on exclut l'effet ponctuel du transfert du portefeuille de primes non acquises, les primes nettes souscrites au premier trimestre de 2014 se sont hissées de 1,1 % (exprimé en dollars canadiens) ce qui rend compte d'une part de risque accrue prise en charge en 2014. L'accroissement des primes nettes acquises de 0,6 % (exprimé en dollars canadiens) pour le premier trimestre de 2014 traduit la croissance des primes nettes souscrites en 2013.

La forte hausse, en glissement annuel, des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après) et l'amélioration des résultats techniques, annulées en partie par la diminution des produits d'intérêts et de dividendes, ont donné lieu à un bénéfice avant impôt, intérêts et autres éléments de 142,9 \$ pour le premier trimestre de 2014, contre 54,0 \$ pour le premier trimestre de 2013.

	Premier trimestre	
	2014	2013
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	103,8	89,1
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(13,7)	(58,3)
Obligations	31,5	(1,9)
Actions privilégiées	(0,9)	(0,6)
Dérivés liés à l'IPC	(6,3)	(8,7)
Effet du change	26,3	7,4
Profit sur la sortie d'entreprises associées	—	22,2
Autres	(2,7)	0,4
Profits nets sur placements	138,0	49,6

Les ressources en trésorerie de Northbridge, exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères, ont diminué de 450,5 \$ au premier trimestre de 2014, en raison surtout d'achats nets de placements à court terme. Les sorties de trésorerie liées aux activités (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités et résultant des titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont monté à 35,2 \$ pour le premier trimestre de 2014, contre 5,1 \$ pour le premier trimestre de 2013, l'augmentation par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent étant principalement attribuable à une baisse des primes nettes encaissées et de l'impôt sur le résultat récupéré.

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

	Premier trimestre					
	2014			2013		
	Crum & Forster	Zenith National	Total	Crum & Forster	Zenith National	Total
Résultat technique	0,6	15,6	16,2	0,8	(15,4)	(14,6)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	65,7 %	64,8 %	65,4 %	68,3 %	72,0 %	69,5 %
Commissions	14,3 %	9,5 %	12,6 %	13,1 %	9,8 %	12,0 %
Charges techniques	19,8 %	26,5 %	22,1 %	18,3 %	28,4 %	21,6 %
Ratio mixte – année de survenance	99,8 %	100,8 %	100,1 %	99,7 %	110,2 %	103,1 %
Évolution favorable nette	—	(10,2) %	(3,5) %	—	—	—
Ratio mixte – année civile	99,8 %	90,6 %	96,6 %	99,7 %	110,2 %	103,1 %
Primes brutes souscrites	410,5	293,2	703,7	365,9	291,8	657,7
Primes nettes souscrites	337,7	289,6	627,3	290,9	286,3	577,2
Primes nettes acquises	315,6	166,2	481,8	317,1	151,7	468,8
Résultat technique	0,6	15,6	16,2	0,8	(15,4)	(14,6)
Intérêts et dividendes	8,5	5,8	14,3	10,7	6,1	16,8
Résultat d'exploitation	9,1	21,4	30,5	11,5	(9,3)	2,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	123,2	75,0	198,2	(22,3)	(18,6)	(40,9)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	132,3	96,4	228,7	(10,8)	(27,9)	(38,7)

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

Crum & Forster

Le 3 octobre 2013, Crum & Forster a repris les droits de renouvellement des branches d'assurance environnementale risques divers, d'assurance risques successifs et excédents de sinistres, d'assurance biens et d'assurance multirisques d'American Safety. Le 3 juillet 2013, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans Hartville Group, Inc. (« Hartville »). Pour obtenir une analyse détaillée de ces acquisitions, se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Pour le premier trimestre de 2014, Crum & Forster a enregistré un bénéfice technique de 0,6 \$ et un ratio mixte de 99,8 %, contre un bénéfice technique de 0,8 \$ et un ratio mixte de 99,7 % pour le premier trimestre de 2013. Les résultats techniques de Crum & Forster pour le premier trimestre de 2014 comprenaient 2,4 points de ratio mixte (7,5 \$) attribuables à des sinistres liés à des catastrophes pour la période même découlant des effets d'un hiver rigoureux dans le nord-est des États-Unis (le premier trimestre de 2013 n'a pas été touché par les sinistres liés à des catastrophes pour la période même). Il n'y a pas eu d'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures aux premiers trimestres de 2014 ou de 2013.

Le ratio des frais par rapport aux primes (exclusion faite des commissions) de Crum & Forster a augmenté, passant de 18,3 % pour le premier trimestre de 2013 à 19,8 % pour le premier trimestre de 2014, ce qui rend compte de l'incidence des charges d'exploitation supplémentaires liées à la reprise des activités d'American Safety et de la diminution des primes nettes acquises pour les gammes d'assurance standard et la division First Mercury. Les primes souscrites associées à American Safety seront comptabilisées comme des primes acquises aux périodes ultérieures, ce qui a temporairement gonflé le ratio des charges techniques aux primes. Le ratio des commissions par rapport aux primes de Crum & Forster a augmenté, passant de 13,1 % pour le premier trimestre de 2013 à 14,3 % pour le premier trimestre de 2014, en raison surtout de la croissance des gammes d'assurances spéciales assorties de taux de commissions plus élevés et d'une augmentation de la part du risque pris en charge dans les gammes

d'assurance environnementale risques divers ainsi que dans les divisions d'assurance accident et maladie de Fairmont, ce qui s'est traduit par une baisse des commissions acquises sur les primes cédées à des réassureurs.

Les primes brutes souscrites ont progressé de 12,2 %, passant de 365,9 \$ pour le premier trimestre de 2013 à 410,5 \$ pour le premier trimestre de 2014, surtout en raison de primes brutes supplémentaires souscrites de 23,1 \$ liées à la reprise des activités d'American Safety (principalement dans les divisions d'assurance environnementale risques divers et CoverXSpecialty) et de la croissance des souscriptions pour les assurances accident et maladie de Fairmont. Les primes nettes souscrites ont augmenté de 16,1 % pour le premier trimestre de 2014, en phase avec la progression des primes brutes souscrites ainsi qu'avec l'augmentation de la part de risque pris en charge dans certaines gammes d'assurance et de la diminution correspondante des primes cédées à des réassureurs. Les primes nettes acquises ont fléchi de 0,5 % pour le premier trimestre de 2014, en raison de la diminution des primes nettes souscrites pour la division First Mercury au cours de l'exercice précédent et de l'incidence du calendrier des primes nettes acquises par rapport à celui des primes nettes souscrites d'American Safety, facteurs qui ont été neutralisés en partie par la hausse des primes nettes souscrites dans les branches d'assurance accident et maladie qui deviennent acquises en une période plus courte.

La diminution des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 10,7 \$ au premier trimestre de 2013 à 8,5 \$ au premier trimestre de 2014, s'explique principalement par la baisse des dividendes reçus sur les actions ordinaires par suite des ventes de titres de capitaux propres rapportant des dividendes en 2013, compensée en partie par une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total (Crum & Forster a résilié des contrats de swaps sur rendement total d'indices boursiers en position acheteur pour un notionnel d'environ 650 \$ au quatrième trimestre de 2013). La forte hausse des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après), annulée en partie par la diminution des produits d'intérêts et de dividendes et par une très légère régression des résultats techniques, a donné lieu à un bénéfice avant impôt, intérêts et autres éléments de 132,3 \$ au premier trimestre de 2014, contre une perte avant impôt, intérêts et autres éléments de 10,8 \$ au premier trimestre de 2013.

Les ressources en trésorerie de Crum & Forster ont diminué de 19,2 \$ (exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères) au premier trimestre de 2014, en regard d'une diminution de 33,5 \$ au premier trimestre de 2013. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation se sont établies à 26,6 \$ (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) pour le premier trimestre de 2014, comparativement à 10,5 \$ pour le premier trimestre de 2013; l'augmentation par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent est principalement attribuable à la baisse des paiements nets en règlement de sinistres et à une hausse des primes nettes encaissées, facteurs qui ont été partiellement contrebalancés par une hausse des charges d'exploitation.

Zenith National

Pour le premier trimestre de 2014, Zenith National présente un bénéfice technique de 15,6 \$ et un ratio mixte de 90,6 %, contre une perte technique de 15,4 \$ et un ratio mixte de 110,2 % pour le premier trimestre de 2013. Les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2014, qui se sont élevées à 166,2 \$, sont en hausse par rapport à celles de 151,7 \$ comptabilisées pour le premier trimestre de 2013 grâce surtout à une majoration des tarifs. L'amélioration du ratio mixte de Zenith National pour le premier trimestre de 2014 par rapport au premier trimestre de 2013 reflète : une baisse de 7,2 points de pourcentage du ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres pour l'année de survenance, attribuable à des hausses de tarifs des primes nettes acquises au premier trimestre de 2014 plus importantes que les sinistres estimés selon la tendance, à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 10,2 points de pourcentage au premier trimestre de 2014 attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres relatives aux années de survenance 2013 et 2012, et à une baisse du ratio des charges techniques (exclusion faite des commissions) par rapport aux primes de 1,9 point de pourcentage pour le premier trimestre de 2014 par suite d'une augmentation, en glissement annuel, de 9,6 % des primes acquises.

Les produits d'intérêts et de dividendes de 5,8 \$ pour le premier trimestre de 2014 sont demeurés comparables aux produits d'intérêts et de dividendes de 6,1 \$ pour le premier trimestre de 2013. Les profits nets sur placements substantiels (voir le tableau ci-après), l'amélioration des résultats techniques et les produits d'intérêts et de dividendes relativement stables ont donné lieu à un bénéfice avant impôt, intérêts et autres éléments de 96,4 \$ pour le premier trimestre de 2014, contre une perte avant impôt, intérêts et autres éléments de 27,9 \$ pour le premier trimestre de 2013.

Au 31 mars 2014, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de Zenith National totalisaient 55,6 \$ et étaient libres de toute restriction. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 14,1 \$ pour le premier trimestre de 2013 à 27,4 \$ pour le premier trimestre de 2014, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées.

La ventilation de profits nets (pertes nettes) sur placements du secteur Assurance – États-Unis pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 est présentée ci-dessous.

	Premier trimestre					
	2014			2013		
	Crum & Forster	Zenith National	Total	Crum & Forster	Zenith National	Total
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	51,6	48,4	100,0	106,6	40,9	147,5
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(3,5)	(3,5)	(7,0)	(101,7)	(40,9)	(142,6)
Obligations	80,5	31,5	112,0	(22,1)	(12,5)	(34,6)
Actions privilégiées	—	—	—	—	(0,5)	(0,5)
Dérivés liés à l'IPC	(3,0)	(1,3)	(4,3)	(4,4)	(3,4)	(7,8)
Autres	(2,4)	(0,1)	(2,5)	(0,7)	(2,2)	(2,9)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	123,2	75,0	198,2	(22,3)	(18,6)	(40,9)

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	Premier trimestre	
	2014	2013
Résultat technique	4,7	4,9
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	73,1 %	77,2 %
Commissions	6,5 %	5,7 %
Charges techniques	9,6 %	14,6 %
Ratio mixte – année de survenance	89,2 %	97,5 %
Évolution défavorable (favorable) nette	4,6 %	(6,5) %
Ratio mixte – année civile	93,8 %	91,0 %
Primes brutes souscrites	171,2	141,9
Primes nettes souscrites	103,2	76,1
Primes nettes acquises	75,4	54,9
Résultat technique	4,7	4,9
Intérêts et dividendes	14,6	12,1
Résultat d'exploitation	19,3	17,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements	1,4	(5,9)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	20,7	11,1

Pour le premier trimestre de 2014, Fairfax Asia a enregistré un bénéfice technique de 4,7 \$ et un ratio mixte de 93,8 %, contre un bénéfice technique de 4,9 \$ et un ratio mixte de 91,0 % pour le premier trimestre de 2013. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs de First Capital, de Falcon et de Pacific Insurance :

	Premier trimestre	
	2014	2013
First Capital	87,5 %	79,9 %
Falcon	98,4 %	102,9 %
Pacific Insurance	101,0 %	98,9 %

Le ratio mixte pour le premier trimestre de 2014 tenait compte de l'incidence de 4,6 points de ratio mixte (3,5 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures découlant principalement des provisions pour sinistres dans les branches d'assurance accident, maladie et corps de navire de First Capital et à l'incidence de la participation proportionnelle obligatoire de Pacific Insurance dans le groupement d'assurances automobiles en Malaisie. Le ratio mixte pour le premier trimestre de 2013 tenait compte de l'incidence de 6,5 points de ratio mixte (3,6 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures dans la plupart des branches d'assurance, principalement à First Capital, contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres liés à des biens.

Pour le premier trimestre de 2014, les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises ont respectivement progressé de 20,6 %, 35,6 % et 37,3 %, principalement en raison de la hausse des volumes souscrits dans les branches d'assurance accident et maladie, ingénierie, automobile des entreprises et biens. L'augmentation, en glissement annuel, des primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2014 est supérieure à l'augmentation des primes brutes souscrites en raison de la croissance des volumes souscrits dans les branches d'assurance accident et maladie et automobile des entreprises pour lesquelles la rétention de primes par Fairfax Asia est relativement plus élevée que pour les autres branches d'assurance.

L'augmentation des profits nets sur placements (voir le tableau ci-après) et des produits d'intérêts et de dividendes, neutralisée en partie par la légère baisse du bénéfice technique, a donné lieu à un bénéfice avant impôt, intérêts et autres éléments de 20,7 \$ pour le premier trimestre de 2014, contre un bénéfice avant impôt, intérêts et autres éléments de 11,1 \$ pour le premier trimestre de 2013.

	Premier trimestre	
	2014	2013
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	0,3	5,4
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	—	(15,5)
Obligations	1,2	1,2
Actions privilégiées	(0,2)	(0,1)
Effet du change	0,1	3,1
Profits nets (pertes nettes) sur placements	1,4	(5,9)

Réassurance – OdysseyRe¹⁾

	Premier trimestre	
	2014	2013
Résultat technique	75,2	95,1
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	56,8 %	56,1 %
Commissions	22,0 %	20,3 %
Charges techniques	11,0 %	9,7 %
Ratio mixte – année de survenance	89,8 %	86,1 %
Évolution favorable nette	(4,2) %	(3,2) %
Ratio mixte – année civile	85,6 %	82,9 %
Primes brutes souscrites	654,2	669,2
Primes nettes souscrites	572,5	604,0
Primes nettes acquises	522,7	556,5
Résultat technique	75,2	95,1
Intérêts et dividendes	49,4	33,9
Résultat d'exploitation	124,6	129,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements	377,6	(139,7)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	502,2	(10,7)

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 octobre, 2013 Hudson Insurance Group, filiale détenue entièrement par OdysseyRe, a repris les droits de renouvellement des activités d'assurance caution d'American Safety. Pour en savoir davantage sur ces acquisitions, se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Pour le premier trimestre de 2014, OdysseyRe a enregistré un bénéfice technique de 75,2 \$ et un ratio mixte de 85,6 %, contre un bénéfice technique de 95,1 \$ et un ratio mixte de 82,9 % pour le premier trimestre de 2013. Les ratios mixtes des premiers trimestres de 2014 et 2013 tenaient compte de 4,3 points de ratio mixte (22,2 \$) et 5,8 points de ratio mixte (32,3 \$), respectivement, attribuables à des sinistres moins importants liés à des catastrophes dans la période même (déduction faite des primes de reconstitution). Pour le premier trimestre de 2014, le ratio mixte d'OdysseyRe a aussi bénéficié de 4,2 points de ratio mixte (22,1 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (en raison principalement de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres non liés à des catastrophes d'années antérieures), comparativement à 3,2 points de ratio mixte (17,9 \$) pour le premier trimestre de 2013 (rendant compte principalement de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres liés à des catastrophes d'années antérieures).

Le ratio des commissions par rapport aux primes d'OdysseyRe du premier trimestre de 2014 s'est accru par rapport à celui du premier trimestre de 2013, passant de 20,3 % à 22,0 %, en raison surtout de la modification des activités. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes d'OdysseyRe a augmenté, passant de 9,7 % pour le premier trimestre de 2013 à 11,0 % pour le premier trimestre de 2014, en raison surtout de la baisse de 6,1 % des primes nettes acquises et de l'augmentation des honoraires juridiques pour le premier trimestre de 2014.

Les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2014 ont diminué de 2,2 %, de 5,2 % et de 6,1 %, respectivement, par rapport à celles pour le premier trimestre de 2013, en raison principalement de la baisse du volume de contrats d'assurances biens souscrits (en particulier, la réduction, d'une année sur l'autre, de la participation à un contrat de réassurance biens en quote-part en Floride), compensée en partie par la hausse du volume de contrats souscrits dans la plupart des branches d'assurance de la division Assurance aux États-Unis (y compris 5,3 \$ de primes brutes souscrites supplémentaires découlant du renouvellement des contrats d'American Safety), qui exige des niveaux de protection de réassurance plus élevés. La baisse des primes nettes acquises rend aussi compte de l'incidence de la baisse des primes nettes souscrites en 2013.

L'augmentation des profits nets sur placements (voir le tableau ci-après) et des produits d'intérêts et de dividendes (reflétant principalement une hausse de la quote-part des bénéfices d'entreprises associées, y compris les produits de placements de sociétés en commandite), contrebalancée en partie par une baisse du bénéfice technique, a donné lieu à un bénéfice avant impôt, intérêts et autres éléments de 502,2 \$ pour le premier trimestre de 2014, en regard d'une perte avant impôt, intérêts et autres éléments de 10,7 \$ au premier trimestre de 2013.

Le 1^{er} janvier 2013, le groupe de réassurance a mis fin à sa participation de 10 % prévue à un contrat de réassurance en quote-part intragroupe avec Northbridge et a remboursé des primes non acquises de 39,1 \$ à Northbridge (le « transfert du portefeuille de primes non acquises »).

Pour le premier trimestre de 2014, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré un bénéfice technique de 2,1 \$ et un ratio mixte de 97,7 %, contre un bénéfice technique de 1,7 \$ et un ratio mixte de 98,4 % pour le premier trimestre de 2013. Le montant de 4,9 \$ (5,1 points de ratio mixte) de l'évolution favorable nette de la provision pour sinistres d'années antérieures pour le premier trimestre de 2014 tient compte de l'incidence de l'évolution favorable nette de la provision pour sinistres à Group Re et Advent, contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette de la provision pour sinistres à Fairfax Brasil. Les résultats techniques pour le premier trimestre de 2013 tenaient compte de l'incidence de 5,2 \$ (4,8 points de ratio mixte) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour tous les secteurs d'exploitation. Les sinistres liés à des catastrophes de la période même (déduction faite des primes de reconstitution) ont été négligeables au premier trimestre de 2014 et n'avaient eu aucune incidence sur les résultats techniques au premier trimestre de 2013. Le ratio des commissions par rapport aux primes a baissé, passant de 23,9 % pour le premier trimestre de 2013 à 21,7 % pour le premier trimestre de 2014, en raison surtout d'une baisse des contrats souscrits de réassurance automobile des entreprises en quote-part à Polish Re et du non-renouvellement de la gamme d'assurance par affinités au premier trimestre de 2014 à Fairfax Brasil (les taux de commission sont généralement plus élevés pour ces gammes d'assurance que pour les activités du secteur Assurance et réassurance – Autre).

Les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises ont diminué respectivement de 15,3 %, 17,3 % et 8,9 % au premier trimestre de 2014 par rapport au premier trimestre de 2013 (si l'on exclut le transfert du portefeuille de primes non acquises qui a supprimé, au premier trimestre de 2013, des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites par le groupe de réassurance totalisant 39,1 \$). Les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites rendent compte principalement du non-renouvellement de certaines catégories de contrats dont les conditions ont été jugées inadéquates pour Advent et Polish Re. La régression des primes nettes acquises s'explique aussi par la diminution des primes nettes souscrites en 2013.

La hausse, en glissement annuel, des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après), la hausse des produits d'intérêts et de dividendes (principalement attribuable à l'augmentation de la quote-part du bénéfice des entreprises associées) et la légère amélioration des résultats techniques ont donné lieu à un bénéfice avant impôt, intérêts et autres éléments de 93,7 \$ pour le premier trimestre de 2014, contre 68,8 \$ pour le premier trimestre de 2013. Le profit sur la sortie d'une entreprise associée de 73,9 \$ qui est indiqué dans le tableau ci-après représente le profit net comptabilisé sur la vente de la participation de la société dans The Brick.

	Premier trimestre	
	2014	2013
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	70,3	28,0
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(2,4)	(32,1)
Obligations	20,6	(4,0)
Actions privilégiées	(9,4)	(1,1)
Dérivés liés à l'IPC	(0,8)	(0,6)
Effet du change	3,9	(0,8)
Profit sur la sortie d'une entreprise associée	—	73,9
Profits nets sur placements	82,2	63,3

Au premier trimestre de 2013, CRC Re a versé un dividende en nature à Fairfax, équivalant à 28,0 \$, qui représente sa participation de 26,0 % dans Ridley.

Liquidation de sinistres

	Premier trimestre	
	2014	2013
Primes brutes souscrites	6,3	0,2
Primes nettes souscrites	0,9	(0,1)
Primes nettes acquises	35,0	30,6
Sinistres	(41,1)	(52,7)
Charges	(32,3)	(27,5)
Intérêts et dividendes	17,1	15,7
Résultat d'exploitation	(21,3)	(33,9)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	188,9	(13,3)
Résultat avant impôt et élément ci-dessous	167,6	(47,2)
Profit sur une opération importante de commutation de réassurance ¹⁾	—	33,1
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	167,6	(14,1)

1) Le 29 mars 2013, TIG Insurance a conclu un accord visant la commutation d'un montant recouvrable auprès d'un réassureur d'une valeur comptable de 85,4 \$ pour une contrepartie totale de 118,5 \$ (principalement une contrepartie en trésorerie de 115,8 \$) et a comptabilisé un profit de 33,1 \$.

Le secteur Liquidation de sinistres a fait l'acquisition d'American Safety Insurance Holdings, Ltd (« American Safety ») le 3 octobre 2013 et de RiverStone Insurance (auparavant Brit Insurance Limited) le 12 octobre 2012. Pour obtenir une analyse détaillée de ces acquisitions, se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Le secteur Liquidation de sinistres a enregistré une perte d'exploitation de 21,3 \$ pour le premier trimestre de 2014, contre une perte d'exploitation de 33,9 \$ pour le premier trimestre de 2013. Les primes nettes acquises sont principalement attribuables à l'incidence de la liquidation de sinistres pour des contrats d'assurance qui étaient en vigueur aux dates d'acquisition d'American Safety (35,5 \$ pour le premier trimestre de 2014) et de RiverStone Insurance (29,5 \$ pour le premier trimestre de 2013). Les sinistres de 41,1 \$ comptabilisés pour le premier trimestre de 2014 reflètent principalement des pertes de 25,4 \$ subies sur des primes acquises au premier trimestre de 2014 pour American Safety et un relèvement net de 15,0 \$ des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis (TIG Insurance). Les sinistres de 52,7 \$ comptabilisés pour le premier trimestre de 2013 reflètent principalement des pertes de 19,7 \$ sur les primes nettes acquises au premier trimestre de 2013 pour RiverStone Insurance et un relèvement net de 30,5 \$ des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis (principalement les provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution de TIG Insurance). Les charges d'exploitation sont passées de 27,5 \$ pour le premier trimestre de 2013 à 32,3 \$ pour le premier trimestre de 2014, en raison surtout de charges d'exploitation supplémentaires associées à American Safety.

L'augmentation des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 15,7 \$ pour le premier trimestre de 2013 à 17,1 \$ pour le premier trimestre de 2014, s'explique principalement par l'augmentation de la quote-part des bénéficiaires des entreprises associées et la baisse des charges liées aux swaps sur rendement total, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par la diminution des dividendes acquis sur des actions ordinaires du fait de la vente, en 2013, de titres de capitaux propres payant des dividendes.

Le secteur Liquidation de sinistres a enregistré un bénéfice avant impôt, intérêts et autres éléments de 167,6 \$ pour le premier trimestre de 2014, en regard d'une perte avant impôt, intérêts et autres éléments de 47,2 \$ pour le premier trimestre de 2013 (exclusion faite d'un profit de 33,1 \$ sur une opération importante de commutation de réassurance), l'augmentation, en glissement annuel, du résultat étant principalement attribuable à l'augmentation importante des profits nets sur placements (comme le décrit le tableau ci-après) et à la diminution de la perte d'exploitation.

	Premier trimestre	
	2014	2013
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	103,1	90,2
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(9,0)	(108,9)
Obligations	99,6	(28,7)
Dérivés liés à l'IPC	(1,8)	(1,9)
Effet du change	(3,0)	25,2
Profit sur la sortie d'une entreprise associée	—	9,8
Autres	—	1,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements	188,9	(13,3)

Autres

	Premier trimestre	
	2014	2013
Produits des activités ordinaires	305,6	194,2
Charges	(297,3)	(187,7)
Résultat avant impôt, intérêts et autres éléments	8,3	6,5
Intérêts et dividendes	1,8	0,3
Pertes nettes sur placements	(2,8)	—
Résultat avant impôt et charges d'intérêts	7,3	6,8

Le 4 février 2014, la société a acquis 51,0 % des actions ordinaires émises et en circulation de The Keg pour une contrepartie nette en trésorerie de 76,7 \$ (85,0 \$ CA). Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de The Keg ont été consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». Keg franchise détient et exploite un réseau de restaurants haut de gamme partout au Canada et dans certains endroits aux États-Unis.

Les produits des activités ordinaires et les charges de Ridley fluctuent selon les variations du prix des matières premières. L'augmentation des produits des activités ordinaires de Ridley, qui sont passés de 144,6 \$ pour le premier trimestre de 2013 à 147,5 \$ pour le premier trimestre de 2014, est principalement attribuable à un accroissement du volume des ventes, partiellement compensé par la montée du prix des matières premières par rapport à un an auparavant. Le reste des produits des activités ordinaires et des charges du secteur à présenter Autres sont ceux de William Ashley, de Sporting Life, de The Keg (acquise le 4 février 2014), de Prime Restaurants (acquise le 10 janvier 2012 et vendue le 31 octobre 2013), de Thomas Cook India et d'IKYA (acquise le 14 mai 2013).

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

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

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts consolidées ont diminué, passant de 53,3 \$ pour le premier trimestre de 2013 à 49,8 \$ pour le premier trimestre de 2014. Cette diminution s'explique par le remboursement à l'échéance, le 1^{er} novembre 2013, des billets de premier rang non garantis d'OdysseyRe d'un capital de 182,9 \$, de 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 du rachat, au premier trimestre de 2013 de billets de premier rang non garantis de Fairfax échéant en 2017, pour un capital de 48,4 \$, facteurs

qui ont été contrebalancés en partie par l'augmentation des charges d'intérêts dans la foulée de l'émission, le 21 janvier 2013, de billets de premier rang non garantis de Fairfax échéant en 2022, pour un capital de 250,0 \$ CA, et par la consolidation des dettes des filiales et de la dette à long terme de The Keg et d'IKYA.

Les charges d'intérêts consolidées se ventilent comme suit :

	Premier trimestre	
	2014	2013
Fairfax	41,5	43,3
Crum & Forster	0,3	0,4
Zenith National	0,8	0,8
OdysseyRe	3,2	6,9
Advent	1,0	1,1
Liquidation de sinistres	0,3	—
Autres	2,7	0,8
	49,8	53,3

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 de placement réalisés sur la trésorerie et les placements et la perte sur le rachat de la dette à long terme de la société de portefeuille. Ils se composent des éléments suivants :

	Premier trimestre	
	2014	2013
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	26,0	23,3
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	12,7	11,5
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	4,1	(2,7)
Honoraires de gestion de placements et d'administration	(26,2)	(27,4)
Perte au rachat de la dette à long terme	—	3,4
	16,6	8,1

Les charges liées aux swaps sur rendement total (8,5 \$ pour le premier trimestre de 2014 et 7,9 \$ pour le premier trimestre de 2013) sont présentées en tant que composante des produits d'intérêts et de dividendes. Avant l'incidence des charges liées aux swaps sur rendement total, les produits d'intérêts et de dividendes sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ont diminué, passant de 10,6 \$ au premier trimestre de 2013 à 4,4 \$ pour le premier trimestre de 2014, en raison surtout de la diminution des produits de placement par suite de la vente, en 2013, d'actions ordinaires porteuses de dividendes, vente dont le produit a été réinvesti dans des éléments de trésorerie et des placements à court terme dont le rendement était faible.

Les profits nets sur placements attribuables au secteur à présenter Siège social et autres comprenaient les éléments suivants :

	Premier trimestre	
	2014	2013
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	42,2	48,3
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(17,7)	28,6
Obligations	11,8	(0,8)
Effet du change	(9,8)	(2,8)
Profit sur la sortie d'entreprises associées	—	5,9
Autres	(3,9)	17,1
Profits nets sur placements	22,6	96,3

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat de 334,3 \$ pour le premier trimestre de 2014 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 bénéficiaire avant impôt, principalement parce que le bénéfice a été réalisé dans des pays où le taux d'impôt des sociétés est plus élevé que le taux de la société prévu par la loi au Canada, facteur qui a été en partie contrebalancé par la tranche des produits de placement non imposable (y compris les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables, les gains en capital et la tranche de 50 % des gains en capital nets qui n'est pas imposable au Canada).

Le produit d'impôt sur le résultat de 51,2 \$ pour le premier trimestre de 2013 diffère de la charge d'impôt sur le résultat qui serait établie en appliquant le taux d'impôt des sociétés de 26,5 % prévu par la loi au Canada au bénéficiaire avant impôt de la société, principalement en raison des produits de placement non imposables (y compris les produits de dividendes et d'intérêts, les produits d'intérêts non imposables, les gains en capital et les gains en capital au Canada qui sont imposables à 50 % seulement), de l'effet du résultat réalisé dans des pays où le taux d'impôt des sociétés diffère du taux d'impôt prévu par la loi au Canada pour la société et de la comptabilisation de l'avantage afférent à des pertes fiscales cumulées et à des différences temporaires non comptabilisées antérieurement.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Au 31 mars 2014, **la trésorerie et les placements de la société de portefeuille** totalisaient 1 113,7 \$ (1 085,7 \$ après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 28,0 \$), contre 1 296,7 \$ au 31 décembre 2013 (1 241,6 \$, après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 55,1 \$). Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax au premier trimestre de 2014 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Les créances découlant de contrats d'assurance s'établissaient à 2 150,7 \$ au 31 mars 2014, contre 2 017,0 \$ au 31 décembre 2013, en hausse de 133,7 \$ principalement en raison de l'augmentation du solde de primes à recevoir par Zenith National (qui reflète la différence temporelle des renouvellements de contrat), en partie neutralisée par la baisse des primes à recevoir par le secteur Liquidation de sinistres (recouvrement, au premier trimestre de 2014 d'une créance liée à la commutation d'un solde de réassurance au 31 décembre 2013).

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste de valeur et de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, dont la valeur comptable totale s'élevait à 24 810,3 \$ au 31 mars 2014 (24 655,6 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), contre 23 833,3 \$ au 31 décembre 2013 (23 620,0 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). L'augmentation de 1 035,6 \$ de la valeur comptable des placements de portefeuille au 31 mars 2014 (déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés) par rapport au 31 décembre 2013 reflète, d'une manière générale, la hausse de la valeur des obligations et des actions ordinaires qui se rajoute aux facteurs qui ont entraîné des variations des placements du portefeuille dont il est question aux paragraphes qui suivent et a été en partie neutralisée par l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères (surtout en raison de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien).

La trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements des filiales donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont régressé de 391,3 \$, ce qui rend principalement compte du montant net de trésorerie affecté à des participations dans Eurobank Properties, AgriCo et Sterling Resorts (dont il est question à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) annexe aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2014), contrebalancé en partie par les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation.

Les obligations (dont celles données en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont progressé de 650,8 \$, en raison surtout de la plus-value nette latente (principalement des obligations émises par des États et des municipalités américains et par le gouvernement des États-Unis).

Les actions ordinaires se sont accrues de 99,9 \$ surtout en raison de leurs plus-values nettes latentes, dont l'effet a été partiellement annulé par les ventes nettes d'actions ordinaires.

Les participations dans des entreprises associées ont augmenté de 557,3 \$, en raison surtout des participations dans AgriCo et Sterling Resorts ainsi que d'une participation supplémentaire dans Eurobank Properties.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, ont augmenté de 110,9 \$ principalement par suite d'une diminution des montants à payer sur les contreparties aux positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société (déduction faite du solde des créances et compte non tenu de l'incidence des exigences de garantie) et de l'achat de dérivés liés à l'IPC, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une moins-value latente nette des dérivés liés à l'IPC.

Les montants à recouvrer de réassureurs ont diminué de 40,4 \$ pour se chiffrer à 4 934,3 \$ au 31 mars 2014, ayant été de 4 974,7 \$ au 31 décembre 2013, la baisse étant surtout attribuable aux progrès encore réalisés par le secteur Liquidation de sinistres dans sa réduction du solde des montants à recouvrer de réassureurs (par l'activité normale de cession et de recouvrement et les commutations) et à la diminution du solde des montants à recouvrer de réassureurs par Northbridge (du fait de l'incidence du raffermissement du dollar américain par rapport au dollar canadien), ces facteurs étant en partie contrebalancés par la hausse des montants à recouvrer de réassureurs par Fairfax Asia et Fairfax Brasil découlant de la hausse des volumes de transactions.

L'impôt sur le résultat différé a diminué de 308,1 \$ pour se chiffrer à 706,9 \$ au 31 mars 2014, contre 1 015,0 \$ au 31 décembre 2013, principalement en raison de profits réalisés et latents sur des placements aux États-Unis.

Les autres actifs ont augmenté de 45,2 \$ pour s'établir à 1 093,1 \$ au 31 mars 2014, contre 1 047,9 \$ au 31 décembre 2013, surtout en raison de la consolidation des soldes liés aux installations et au matériel de The Keg et de l'augmentation des créances des sociétés en exploitation exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui des assurances, ces facteurs ayant été en partie neutralisés par une baisse de l'impôt remboursable attribuable au bénéfice d'exploitation dégagé au premier trimestre de 2014, en particulier pour Northbridge.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a reculé de 293,8 \$ pour atteindre 18 919,0 \$ au 31 mars 2014, contre 19 212,8 \$ au 31 décembre 2013, par suite essentiellement de règlements de sinistres par le secteur Liquidation de sinistres et par suite de l'incidence de

l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien sur les provisions pour sinistres non réglés de Northbridge, facteurs qui ont été compensés en partie par une augmentation des sinistres non réglés pour Fairfax Asia, rendant compte de l'augmentation du volume d'affaires.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont monté de 12,6 \$ pour se chiffrer à 120,0 \$ au 31 mars 2014, contre 107,4 \$ au 31 décembre 2013, en raison principalement de l'acquisition de The Keg au premier trimestre de 2014.

Placements

Intérêts et dividendes

La diminution des produits consolidés d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 99,5 \$ au premier trimestre de 2013 à 90,5 \$ au premier trimestre de 2014, s'explique par la baisse des produits de placements et par une modeste augmentation des charges liées aux swaps sur rendement total. La baisse des produits de placements pour le premier trimestre de 2014 est principalement attribuable à la diminution des dividendes encaissés sur des actions ordinaires découlant de la vente de titres de capitaux propres payant des dividendes en 2013. Les charges liées aux swaps sur rendement total ont été de 40,7 \$ pour le premier trimestre de 2014, en regard de 40,4 \$ pour le premier trimestre de 2013, les charges liées aux swaps sur rendement total engagées relativement aux swaps sur rendement total d'indices boursiers ayant été moindres au premier trimestre de 2014 (la société a dénoué une partie de ses positions en swaps sur rendement total d'indice boursier Russell 2000 et la totalité de ses positions en swaps sur rendement total d'indice boursier S&P 500 en 2013), ce qui a été essentiellement contrebalancé par la diminution du produit sur swaps sur rendement total d'indice boursier réalisé au premier trimestre de 2014 (la société avait aussi liquidé une partie importante de ses positions acheteur sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres en 2013).

Pour le premier trimestre de 2014, la quote-part des bénéfices d'entreprises associées a atteint 42,6 \$, affichant une augmentation importante par rapport à celle de 18,7 \$ enregistrée au premier trimestre de 2013. L'amélioration constatée au premier trimestre de 2014 est essentiellement attribuable à l'augmentation du produit des placements dans des sociétés en commandite et de la plus grande quote-part des bénéfices des entreprises associées (surtout Gulf Insurance, Eurobank Properties, Arbor Memorial et Resolute) par rapport à celle du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Profits nets (pertes nettes) sur placements

La ventilation des profits nets (pertes nettes) sur placements pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 est présentée ci-dessous :

	Premier trimestre					
	2014			2013		
	Profits nets (pertes nettes) réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits nets (pertes nettes) sur placements	Profits nets (pertes nettes) réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits nets (pertes nettes) sur placements
Actions ordinaires	326,5	69,1	395,6	45,4	366,3	411,7
Actions privilégiées convertibles	—	3,6	3,6	—	(18,4)	(18,4)
Obligations convertibles	—	62,7	62,7	12,9	(32,6)	(19,7)
Profit sur la sortie d'entreprises associées ¹⁾	—	—	—	124,0	—	124,0
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ^{2) 3)}	66,6	105,2	171,8	5,6	195,2	200,8
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	393,1	240,6	633,7	187,9	510,5	698,4
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres ³⁾	10,2	(81,7)	(71,5)	—	(592,8)	(592,8)
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures	403,3	158,9	562,2	187,9	(82,3)	105,6
Obligations	4,6	474,4	479,0	(2,4)	(116,6)	(119,0)
Actions privilégiées	2,1	(12,6)	(10,5)	—	(2,3)	(2,3)
Dérivés liés à l'IPC	—	(21,9)	(21,9)	—	(32,4)	(32,4)
Autres dérivés	(7,3)	(16,1)	(23,4)	(4,0)	21,3	17,3
Effet du change	(12,7)	33,5	20,8	(16,4)	55,6	39,2
Autre	(0,1)	—	(0,1)	0,2	0,8	1,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements	389,9	616,2	1 006,1	165,3	(155,9)	9,4
Ventilation des profits nets (pertes nettes) sur obligations :						
Obligations de gouvernements	0,7	198,4	199,1	(11,1)	(67,6)	(78,7)
Obligations d'États et de municipalités américains	1,9	264,4	266,3	12,1	(53,9)	(41,8)
Siège social et autres	2,0	11,6	13,6	(3,4)	4,9	1,5
	4,6	474,4	479,0	(2,4)	(116,6)	(119,0)

1) Le profit de 124,0 \$ résultant de la sortie d'entreprises associées pour le premier trimestre de 2013 reflète la vente de la participation de la société dans The Brick (111,9 \$) et dans une société à capital fermé (12,1 \$).

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

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

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

Au 31 mars 2014, les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 6 528,7 \$ (6 327,4 \$ au 31 décembre 2013), représentaient 88,7 % (98,2 % au 31 décembre 2013) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 7 364,1 \$ (6 442,6 \$ au 31 décembre 2013). La diminution du ratio de couverture au premier trimestre de 2014 est principalement attribuable aux profits nets de 633,7 \$ engendrés par les titres de capitaux propres et liés à des capitaux propres, les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres de la société ayant donné lieu à des pertes nettes de seulement 71,5 \$.

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. Se reporter à 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 2014 pour une analyse sous forme de tableau suivie d'explications sur les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres et le risque de corrélation mises en place par la société.

Éléments sous-jacents aux swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers en positions vendeur	31 mars 2014				31 décembre 2013			
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
	Russell 2000	37 424 319	2 477,2	661,92	1 173,04	37 424 319	2 477,2	661,92
S&P/TSX 60	13 044 000	206,1	641,12	820,51	13 044 000	206,1	641,12	783,75
Autres indices boursiers	—	140,0	—	—	—	140,0	—	—
Titres de capitaux propres individuels	—	1 539,1	—	—	—	1 481,8	—	—

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

Obligations : Les profits nets de 479,0 \$ sur les obligations pour le premier trimestre de 2014 se composent essentiellement de profits nets résultant de l'évaluation à la valeur de marché des bons du Trésor des États-Unis (136,9 \$), d'obligations d'États américains (148,9 \$) et d'obligations émises par les municipalités des États-Unis (115,5 \$) et découlant principalement d'une baisse des taux d'intérêt pendant le trimestre. La société avait comptabilisé des pertes nettes de 119,0 \$ sur ses placements en obligations pour le premier trimestre de 2013.

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 2014, la durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 7,7 ans (7,5 ans au 31 décembre 2013), et leur notionnel et leur juste valeur s'élevaient respectivement à 98,4 G\$ (82,9 G\$ au 31 décembre 2013) et à 164,3 \$ (131,7 \$ au 31 décembre 2013). Les contrats dérivés liés à l'IPC de la société avaient dégagé des pertes latentes de 32,4 \$ pour le premier trimestre de 2013. Les pertes latentes sur les dérivés liés à l'IPC résultent habituellement de l'accroissement des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés au cours des périodes présentées (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution de la valeur des IPC).

Au cours du premier trimestre de 2014, la société a acheté des dérivés liés à l'IPC dont les notionnels se montent à 15 560,2 \$ (10 750,0 \$ au premier trimestre de 2013), au coût de 50,8 \$ (23,9 \$ au premier trimestre de 2013). Au premier trimestre de 2014, la société n'a pas payé de prime supplémentaire (18,9 \$ en 2013) afin d'augmenter le prix d'exercice de ses contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement les contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis). Se reporter à la rubrique sur les dérivés liés à l'IPC de la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) annexe aux états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2014 pour une analyse de la couverture économique, mise en place par la société, contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix.

Gestion des risques financiers

Aucun changement important n'est survenu dans les types de risque auxquels la société est exposée ni dans les processus que la société utilise pour gérer ces risques au 31 mars 2014 par rapport à ceux cernés au 31 décembre 2013 et présentés dans le rapport annuel 2013 de la société, à l'exception de ce qui est indiqué à la note 16 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2014.

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

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

	31 mars 2014	31 décembre 2013
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	1 085,7	1 241,6
Dettes à long terme – emprunts de la société de portefeuille	2 436,6	2 491,0
Dettes à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance	459,5	459,5
Emprunts des filiales – sociétés exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui des assurances	61,9	25,8
Dettes à long terme – sociétés exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui des assurances	95,3	18,2
Dettes totales	3 053,3	2 994,5
Dettes nettes	1 967,6	1 752,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 807,6	7 186,7
Actions privilégiées	1 166,4	1 166,4
Participations ne donnant pas le contrôle	120,0	107,4
Total des capitaux propres	9 094,0	8 460,5
Ratio dette nette – total des capitaux propres	21,6 %	20,7 %
Ratio dette nette – capital total net ¹⁾	17,8 %	17,2 %
Ratio dette totale – capital total ²⁾	25,1 %	26,1 %
Ratio de couverture des intérêts ³⁾	23,5 x	s. o.
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées ⁴⁾	16,9 x	s. o.

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 2014, les emprunts de la société de portefeuille totalisaient 2 436,6 \$, contre 2 491,0 \$ au 31 décembre 2013. Cette baisse de 54,4 \$ rend principalement compte de l'effet des écarts de conversion attribuables à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien sur la dette à long terme de la société libellée en dollars canadiens.

La dette des filiales (qui est composée de la dette à long terme des sociétés d'assurance et de réassurance, des emprunts des filiales et de la dette à long terme des sociétés exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance) a augmenté de 113,2 \$, passant de 503,5 \$ au 31 décembre 2013 à 616,7 \$ au 31 mars 2014, en raison surtout de la consolidation des emprunts des filiales et de la dette à long terme de The Keg.

La hausse de 620,9 \$ des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires entre le 31 décembre 2013 et le 31 mars 2014 (passant de 7 186,7 \$ à 7 807,6 \$) découle principalement du bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax (784,6 \$) et de l'augmentation du cumul des autres éléments du résultat global (augmentation de 75,9 \$ pour le premier trimestre de 2014 liée surtout à la quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées et à la conversion des monnaies étrangères), ces éléments étant partiellement contrebalancés par des versements de dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de la société (230,0 \$).

Les variations des emprunts de la société de portefeuille, de la dette des filiales et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu l'incidence qui suit sur les ratios d'endettement de la société : le ratio consolidé dette nette-capital total net a augmenté, passant de 17,2 % au 31 décembre 2013 à 17,8 % au 31 mars 2014, en raison surtout de hausses de la dette nette, partiellement neutralisées par des hausses du capital total net. La montée de la dette nette s'explique par l'augmentation de la dette totale (surtout de la dette des filiales, en partie contrebalancée par la diminution des emprunts de la société de portefeuille – voir plus haut), ainsi que par une diminution de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés). La hausse du capital total net s'explique par un accroissement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et à la hausse de la dette nette. Le ratio consolidé dette totale-capital total se chiffrait à 25,1 % au 31 mars 2014, en baisse par rapport au ratio de 26,1 % au 31 décembre 2013, par suite surtout de l'accroissement du capital total (en raison de l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et de l'augmentation de la dette totale, contrebalancée en partie par l'augmentation des participations ne donnant pas le contrôle), atténué par la hausse de la dette totale

(en raison surtout de l'augmentation de la dette des filiales, contrebalancée en partie par la diminution des emprunts de la société de portefeuille – voir plus haut).

Situation de trésorerie

Au 31 mars 2014, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 1 113,7 \$ (1 085,7 \$ après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 28,0 \$), contre 1 296,7 \$ au 31 décembre 2013 (1 241,6 \$, après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 55,1 \$).

Pour le premier trimestre de 2013, les variations importantes de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille Fairfax comprennent les sorties suivantes : le versement de dividendes de 230,0 \$ sur les actions ordinaires et privilégiées, le paiement d'intérêts de 19,4 \$ sur la dette à long terme, le paiement net en trésorerie de 53,3 \$ relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie) et des remboursements intragroupe et des opérations sur du capital. Pour le premier trimestre de 2014, les entrées de trésorerie importantes sont les suivantes : l'encaissement d'un remboursement de l'impôt sur le résultat des sociétés de 21,5 \$ et l'encaissement de dividendes d'OdysseyRe (50,0 \$). 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, des décaissements liés aux frais généraux du siège social et à des coûts liés au rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres. La valeur comptable des placements de la société de portefeuille varie en fonction de la juste valeur de ces placements.

La société de portefeuille estime que sa trésorerie et ses placements, déduction faite de ses obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, de 1 085,7 \$ au 31 mars 2014 (1 241,6 \$ au 31 décembre 2013), lui offriront assez de liquidités pour qu'elle puisse s'acquitter de ses autres obligations connues en 2014. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des produits sur sa trésorerie et ses placements et des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 300,0 \$ [se reporter à la note 15 (Dettes des filiales, dette à long terme et facilités de crédit) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013, présentés dans le rapport annuel 2013 de la société, pour obtenir de plus amples renseignements sur la facilité de crédit]. Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour le reste de 2014 se composent des charges d'intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des paiements d'impôt sur le résultat et des sorties de trésorerie éventuelles liées aux contrats dérivés (décrites ci-dessous).

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 2014, la société de portefeuille a versé un montant net en trésorerie de 53,3 \$ (38,8 \$ en 2013), relativement aux positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Au cours du premier trimestre de 2014, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements des filiales données en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont diminué de 391,3 \$, ce qui rend compte principalement du montant de trésorerie affecté aux investissements dans Eurobank Properties, AgriCo et Sterling Resorts (dont il est question à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) annexe aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2014), qui a été compensé en partie par les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation. Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à leurs contrats dérivés, dont les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de la variation de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui se serait produite depuis la plus récente date de révision. Au cours du premier trimestre de 2014, les filiales d'assurance et de réassurance ont versé un montant net en trésorerie de 25,2 \$ (540,5 \$ en 2013) relativement aux positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Les filiales d'assurance et de réassurance financent habituellement de telles obligations au moyen des entrées de trésorerie liées aux activités. En outre, les obligations au titre des positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres 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 de titres de capitaux propres et d'indices boursiers.

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

	Premier trimestre	
	2014	2013
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, avant l'élément suivant :	18,7	9,1
(Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	(220,2)	65,5
Activités d'investissement		
Achats de participations dans des entreprises associées et des coentreprises, montant net	(332,2)	(46,7)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(51,9)	—
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(14,2)	(9,0)
Activités de financement		
(Remboursement) émission de titres d'emprunt de filiales, montant net	4,3	(30,1)
Émission de titres d'emprunt à long terme	—	259,9
Rachat de la dette et de titres de la société de portefeuille et des filiales	(1,2)	(51,4)
Rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	(15,6)	(3,8)
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(230,0)	(221,0)
Diminution de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des découverts bancaires au cours de la période	(842,3)	(27,5)

Les entrées de trésorerie liées aux activités (si l'on exclut les entrées de trésorerie liées aux ventes nettes (achats nets) de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) pour le premier trimestre de 2014 ont atteint 18,7 \$, contre des entrées de trésorerie liées aux activités de 9,1 \$ pour le premier trimestre de 2013, l'augmentation étant principalement attribuable à l'augmentation des primes nettes encaissées, contrebalancées en partie par l'augmentation du montant net des sinistres réglés et l'augmentation de l'impôt sur le résultat payé. Se reporter à la note 19 (Information supplémentaire sur les flux de trésorerie) annexe aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2014 pour obtenir des renseignements plus détaillés sur les achats nets (ventes nettes) de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les achats nets de participations dans des entreprises associées et des coentreprises de 332,2 \$ pour le premier trimestre de 2014 reflètent principalement les prises de participations dans AgriCo et Sterling Resorts ainsi qu'une prise de participation additionnelle dans Eurobank Properties. Les achats nets de participations dans des entreprises associées et des coentreprises de 46,7 \$ pour le premier trimestre de 2013 reflètent surtout les achats nets de participations dans des sociétés en commandite et une prise de participation additionnelle dans MEGA Brands. Les achats nets de participations dans des filiales, déduction faite de la trésorerie acquise de 51,9 \$, au cours du premier trimestre de 2014, se rapportaient à l'acquisition d'une participation de 51,0 % dans The Keg.

Le solde net du remboursement (de l'émission) de la dette de filiales pour les premiers trimestres de 2014 et de 2013 se rapporte principalement à des avances et à des remboursements de la dette de filiales de Ridley et de Thomas Cook India dans le cours normal des activités. L'émission de titres d'emprunt à long terme de 259,9 \$ (258,1 \$ CA) au premier trimestre de 2013 représentait le produit net de l'émission de billets de premier rang non garantis de Fairfax, à 5,84 %, échéant en 2022, d'un capital de 250,0 \$ CA. Le rachat de la dette et de titres de la société de portefeuille et des filiales, de 51,4 \$ pour le premier trimestre de 2013, représente principalement le remboursement anticipé en deux étapes (d'une partie puis de la totalité du capital dû) des billets de premier rang non garantis de Fairfax qui venaient à échéance en 2017. La société a versé des dividendes sur actions privilégiées de 14,3 \$ au premier trimestre de 2014 (15,5 \$ au premier trimestre de 2013). Elle a aussi versé des dividendes sur actions ordinaires de 215,7 \$ au premier trimestre de 2014 (205,5 \$ en 2013).

Valeur comptable d'une action

Au 31 mars 2014, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 7 807,6 \$, soit 368,53 \$ par action (résultat de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 496,7 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées), contre 7 186,7 \$ ou 339,00 \$ par action (résultat de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 382,5 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées) au 31 décembre 2013, ce qui représente une augmentation de 8,7 % par action (résultat de base) pour le premier trimestre de 2014 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2014, ou une hausse de 11,7 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). Au cours du premier trimestre de 2014, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base a baissé en raison surtout du rachat de 14 380 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 2014, 21 185 614 actions ordinaires étaient véritablement en circulation.

Données trimestrielles comparatives (non audité)

	31 mars 2014	31 décembre 2013	30 septembre 2013	30 juin 2013	31 mars 2013	31 décembre 2012 ¹⁾	30 septembre 2012 ¹⁾	30 juin 2012 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	2 882,5	1 683,7	1 120,8	1 355,8	1 784,6	2 764,2	1 891,6	1 742,5
Résultat net	785,0	(1,8)	(569,1)	(156,9)	163,3	406,4	35,7	94,2
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	784,6	(5,5)	(571,7)	(157,8)	161,6	402,4	33,4	93,7
Résultat net par action	36,35 \$	(0,98) \$	(29,0) \$	(8,55) \$	7,2 \$	19,0 \$	0,85 \$	3,8 \$
Résultat net dilué par action	35,72 \$	(0,98) \$	(29,0) \$	(8,55) \$	7,1 \$	18,8 \$	0,84 \$	3,7 \$

1) Les résultats de 2012 reflètent l'application rétrospective, le 1^{er} janvier 2013, des modifications d'IAS 19 *Avantages du personnel*, comme l'indique la note 3 (Principales méthodes comptables) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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, comme cela a été le cas en 2012, 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 à un moment imprévisible.

Énoncés prospectifs

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