

①

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Trimestre clos le
31 mars 2012

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

31 mars 2012 et 31 décembre 2011

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	31 mars 2012	31 décembre 2011
Actif			
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – 127,0 \$; 249,0 \$ au 31 décembre 2011)	5, 19	1 015,7	1 026,7
Créances découlant de contrats d'assurance		1 980,7	1 735,4
		2 996,4	2 762,1
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 19	5 424,2	6 199,2
Obligations (coût : 9 485,3 \$; 9 515,4 \$ au 31 décembre 2011)	5	10 725,4	10 835,2
Actions privilégiées (coût : 539,5 \$; 555,6 \$ au 31 décembre 2011)	5	568,5	563,3
Actions ordinaires (coût : 4 090,0 \$; 3 867,3 \$ au 31 décembre 2011)	5	4 311,2	3 663,1
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 1 415,7 \$; 1 271,8 \$ au 31 décembre 2011)	5, 6	989,1	924,3
Dérivés et autres actifs investis (coût : 523,3 \$; 511,4 \$ au 31 décembre 2011)	5, 7	316,3	394,6
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 870,7 \$; 810,1 \$ au 31 décembre 2011)	5, 7	925,7	886,3
		23 260,4	23 466,0
Frais d'acquisition de primes différés		440,7	415,9
Montants à recouvrer de réassureurs (montants recouvrables sur sinistres réglés : 381,0 \$; 313,2 \$ au 31 décembre 2011)			
Impôt sur le résultat différé	9	4 358,2	4 198,1
Goodwill et immobilisations incorporelles		666,3	628,2
Autres actifs		1 176,1	1 115,2
		974,9	821,4
		33 873,0	33 406,9
Passif			
Dette de filiales	10	3,1	1,0
Créditeurs et charges à payer		1 736,2	1 656,2
Impôts sur le résultat à payer		59,0	21,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (société de portefeuille : 15,3 \$; 63,9 \$ au 31 décembre 2011)	5, 7	113,6	170,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs		430,8	412,6
		2 342,7	2 261,4
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	20 053,3	19 719,5
Dette à long terme	10	3 040,2	3 017,5
		23 093,5	22 737,0
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11	7 215,2	7 427,9
Actions privilégiées		1 166,4	934,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		8 381,6	8 362,6
Participations ne donnant pas le contrôle		55,2	45,9
Total des capitaux propres		8 436,8	8 408,5
		33 873,0	33 406,9

Voir les notes annexes.

COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT

Trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011

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

	Notes	2012	2011
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes souscrites	17	1 807,6	1 810,4
Primes nettes souscrites	17	1 521,6	1 519,2
Primes nettes acquises	17	1 339,5	1 348,7
Intérêts et dividendes		129,6	178,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées		(8,7)	(6,6)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	5	(40,9)	(101,5)
Autres produits des activités ordinaires		205,0	154,4
		<u>1 624,5</u>	<u>1 573,5</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	1 102,0	1 599,5
Moins les sinistres cédés	9	(203,2)	(298,4)
Sinistres, montant net		898,8	1 301,1
Charges opérationnelles	18	269,8	279,9
Commissions, montant net	9	206,1	186,8
Charge d'intérêts		52,9	53,2
Autres charges	18	199,2	148,6
		<u>1 626,8</u>	<u>1 969,6</u>
Résultat avant impôts sur le résultat		(2,3)	(396,1)
Produit d'impôts sur le résultat	13	(2,4)	(156,6)
Résultat net		<u>0,1</u>	<u>(239,5)</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		(1,3)	(240,6)
Participations ne donnant pas le contrôle		1,4	1,1
		<u>0,1</u>	<u>(239,5)</u>
Résultat net par action	12	(0,69) \$	(12,42) \$
Résultat net dilué par action	12	(0,69) \$	(12,42) \$
Dividendes au comptant versés par action	12	10,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	12	20 356	20 440

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	2012	2011
Résultat net		0,1	(239,5)
Autres éléments du résultat global , déduction faite des impôts sur le résultat			
Variation des différences de conversion latentes sur les établissements à l'étranger ¹⁾		45,8	25,6
Variation des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger ²⁾	7	(19,9)	(14,6)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées ³⁾		(4,8)	5,6
Autres éléments du résultat global , déduction faite des impôts sur le résultat		21,1	16,6
Résultat global		21,2	(222,9)
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		19,6	(223,9)
Participations ne donnant pas le contrôle		1,6	1,0
		21,2	(222,9)

1) Déduction faite d'un produit d'impôts de 0,9 \$ (8,3 \$ en 2011).

2) Déduction faite d'un produit d'impôts de néant (néant en 2011).

3) Déduction faite d'une charge d'impôts de 1,0 \$ (0,4 \$ en 2011).

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011

(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	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribu- ables aux action- naires ordinaires	Actions privilé- giées	Capitaux propres attribu- ables aux action- naires de Fairfax	Participa- tions ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2012	3 243,3	3,8	(72,7)	12,9	4 153,8	86,8	7 427,9	934,7	8 362,6	45,9	8 408,5
Résultat net de la période	-	-	-	-	(1,3)	-	(1,3)	-	(1,3)	1,4	0,1
Autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts sur le résultat											
Variation des différences de conversion latentes sur les établissements à l'étranger	-	-	-	-	-	45,6	45,6	-	45,6	0,2	45,8
Variation des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger	-	-	-	-	-	(19,9)	(19,9)	-	(19,9)	-	(19,9)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-	-	-	(11,0)	6,2	(4,8)	-	(4,8)	-	(4,8)
Émission d'actions	-	-	2,1	(1,3)	-	-	0,8	231,7	232,5	-	232,5
Achats et dotation aux amortissements	-	-	(18,0)	3,5	-	-	(14,5)	-	(14,5)	-	(14,5)
Dividendes sur les actions ordinaires	-	-	-	-	(205,8)	-	(205,8)	-	(205,8)	-	(205,8)
Dividendes sur les actions privilégiées	-	-	-	-	(12,8)	-	(12,8)	-	(12,8)	-	(12,8)
Variations nettes des capitaux permanents	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,7	7,7
Solde au 31 mars 2012	3 243,3	3,8	(88,6)	15,1	3 922,9	118,7	7 215,2	1 166,4	8 381,6	55,2	8 436,8
Solde au 1^{er} janvier 2011	3 247,5	3,8	(52,4)	3,2	4 394,4	101,4	7 697,9	934,7	8 632,6	41,3	8 673,9
Résultat net de la période	-	-	-	-	(240,6)	-	(240,6)	-	(240,6)	1,1	(239,5)
Autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts sur le résultat											
Variation des différences de conversion latentes sur les établissements à l'étranger	-	-	-	-	-	25,7	25,7	-	25,7	(0,1)	25,6
Variation des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger	-	-	-	-	-	(14,6)	(14,6)	-	(14,6)	-	(14,6)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	-	-	-	-	-	5,6	5,6	-	5,6	-	5,6
Émission d'actions	-	-	0,2	-	-	-	0,2	-	0,2	-	0,2
Achats et dotation aux amortissements	-	-	(11,1)	1,2	-	-	(9,9)	-	(9,9)	-	(9,9)
Dividendes sur les actions ordinaires	-	-	-	-	(205,9)	-	(205,9)	-	(205,9)	-	(205,9)
Dividendes sur les actions privilégiées	-	-	-	-	(13,2)	-	(13,2)	-	(13,2)	-	(13,2)
Solde au 31 mars 2011	3 247,5	3,8	(63,3)	4,4	3 934,7	118,1	7 245,2	934,7	8 179,9	42,3	8 222,2

Voir les notes annexes.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	2012	2011
Activités opérationnelles			
Résultat net		0,1	(239,5)
Dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles		16,6	13,6
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(8,3)	(15,3)
Amortissement des attributions de paiements fondés sur des actions		3,5	1,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées		8,7	6,6
Impôt sur le résultat différé	13	(25,2)	(157,4)
Pertes nettes sur placements	5	40,9	101,5
(Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net :			
Placements à court terme		839,8	(164,7)
Obligations		401,4	(54,7)
Actions privilégiées		(3,9)	(8,8)
Actions ordinaires		(182,8)	11,6
Dérivés et ventes à découvert, montant net		(662,0)	(423,9)
		<u>428,8</u>	<u>(929,8)</u>
Variation des actifs et passifs opérationnels	19	(232,0)	211,2
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		<u>196,8</u>	<u>(718,6)</u>
Activités d'investissement			
Achats nets de participations dans des entreprises associées	6, 15	(70,3)	(51,5)
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles		(7,7)	(13,2)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	15	(51,4)	306,3
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(129,4)</u>	<u>241,6</u>
Activités de financement			
Dette de filiales :	10		
Émissions		–	3,2
Remboursement		(1,0)	(33,0)
Dette à long terme :	10		
Remboursement		(1,0)	(2,0)
Actions privilégiées :	11		
Émissions		239,1	–
Frais d'émission		(7,4)	–
Rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	11	(18,0)	(11,1)
Dividendes sur les actions ordinaires	11	(205,8)	(205,9)
Dividendes sur les actions privilégiées	11	(12,8)	(13,2)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(6,9)</u>	<u>(262,0)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents		<u>60,5</u>	<u>(739,0)</u>
Trésorerie et équivalents au début de la période		1 910,0	3 275,1
Conversion des monnaies étrangères		22,9	14,1
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	19	<u>1 993,4</u>	<u>2 550,2</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités	7
2. Mode de présentation	7
3. Principales méthodes comptables	7
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	7
5. Trésorerie et placements	8
6. Participations dans des entreprises associées	12
7. Ventes à découvert et transactions sur dérivés	12
8. Passifs au titre des contrats d'assurance	14
9. Réassurance	15
10. Dettes des filiales, dette à long terme et facilités de crédit	16
11. Total des capitaux propres	16
12. Résultat par action	17
13. Impôts sur le résultat	18
14. Éventualités et engagements	18
15. Acquisitions et désinvestissements	20
16. Gestion des risques financiers	21
17. Informations sectorielles	28
18. Charges	32
19. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	32

Notes annexes

Trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011

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

1. Activités

Fairfax Financial Holdings Limited (la « société » ou « Fairfax ») est une société de portefeuille 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 et domiciliée en Ontario, au Canada.

2. Mode de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2012 ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, notamment la Norme comptable internationale 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations et informations fournies par voie de note normalement comprises dans des états financiers consolidés annuels préparés selon les IFRS ont été omises ou résumées. Les présents 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 2011, qui ont été préparés selon les IFRS, telles que publiées par l'IASB. Dans les cas où les IFRS ne renferment aucune indication claire quant au traitement comptable de certaines transactions, y compris celles qui sont spécifiques aux produits d'assurance, les IFRS imposent l'exercice du jugement dans l'élaboration et l'application d'une méthode comptable, laquelle peut faire référence à un autre référentiel comptable exhaustif. En pareils cas, la société tient compte de la hiérarchie des indications énoncées dans la Norme comptable internationale 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* et peut faire référence aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis (« PCGR américains »). Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés sur la base 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 2012.

3. Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées pour la présentation de ces états financiers consolidés intermédiaires sont énoncées dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, qui ont été préparés selon les IFRS, telles que publiées par l'IASB. Sauf indication contraire, ces méthodes et modes de calcul ont été appliqués de façon uniforme pour toutes les périodes présentées.

Nouvelles prises de position en comptabilité

Les nouvelles normes et modifications qui ont été publiées par l'IASB et qui ne s'appliquent pas à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2012 sont résumées dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires de la société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements qui sont conformes à ceux qui sont décrits dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2011. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués, et ils sont fondés sur l'expérience et d'autres facteurs, y compris des 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 étant d'autres actifs financiers. Ils sont présentés dans le tableau suivant :

	31 mars 2012	31 décembre 2011
Société de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	156,6	43,5
Placements à court terme	168,6	244,0
Placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	127,0	249,0
Obligations	219,9	188,1
Actions privilégiées	57,6	45,0
Actions ordinaires	207,6	166,4
Dérivés (note 7)	78,4	90,7
	1 015,7	1 026,7
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(15,3)	(63,9)
	1 000,4	962,8
Placements de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	1 975,3	1 995,0
Placements à court terme	3 448,9	4 204,2
Obligations	10 725,4	10 835,2
Actions privilégiées	568,5	563,3
Actions ordinaires	4 311,2	3 663,1
Participations dans des entreprises associées (note 6)	989,1	924,3
Dérivés (note 7)	285,4	364,4
Autres actifs investis	30,9	30,2
	22 334,7	22 579,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents (note 19)	5,6	6,2
Placements à court terme	220,5	132,5
Obligations	699,6	747,6
	925,7	886,3
	23 260,4	23 466,0
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(98,3)	(106,3)
	23 162,1	23 359,7

Les actions ordinaires comprennent des participations dans certaines sociétés en commandite ayant une valeur comptable de 412,6 \$ au 31 mars 2012 (321,2 \$ au 31 décembre 2011).

Au 31 mars 2012, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 144,1 \$ (134,7 \$ au 31 décembre 2011), se composaient essentiellement de fonds que la société était tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions figurent aux états consolidés de la situation financière en tant que trésorerie et placements de la société de portefeuille ou en tant que trésorerie et placements à court terme et actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales.

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 anticipé. Au 31 mars 2012, les titres renfermant des clauses de rachat et de remboursement anticipé représentent environ 6 267,7 \$ et 1 004,8 \$, respectivement (6 032,3 \$ et 1 069,9 \$, au 31 décembre 2011, respectivement) de la juste valeur totale des obligations présentées dans le tableau qui suit.

	31 mars 2012		31 décembre 2011	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	718,5	712,7	442,5	413,7
Échéant dans un an à cinq ans	2 622,2	3 015,1	2 288,5	2 505,0
Échéant dans cinq ans à dix ans	3 347,2	3 901,1	3 884,5	4 446,4
Échéant après dix ans	3 644,0	4 016,0	3 751,0	4 405,8
	10 331,9	11 644,9	10 366,5	11 770,9

Informations concernant la juste valeur

Le tableau suivant présente l'utilisation par la société de prix cotés sur les marchés (niveau 1), de modèles d'évaluation faisant appel à des données observables sur le marché en tant que données d'entrée (niveau 2) et de modèles d'évaluation ne faisant pas appel à des données observables sur le marché en tant que données d'entrée (niveau 3) dans l'évaluation des titres et des contrats dérivés, par type d'émetteurs.

	31 mars 2012			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)
Trésorerie et équivalents	2 137,5	2 137,5	-	-
Placements à court terme :				
Provinces canadiennes	590,6	590,6	-	-
Trésor américain	2 765,7	2 765,7	-	-
Autres gouvernements	545,2	531,4	13,8	-
Sociétés et autres	63,5	-	63,5	-
	3 965,0	3 887,7	77,3	-
Obligations :				
Gouvernement du Canada	21,5	-	21,5	-
Provinces canadiennes	972,1	-	972,1	-
Trésor américain	1 892,1	-	1 892,1	-
Etats et municipalités américains	6 375,2	-	6 375,2	-
Autres gouvernements	751,9	-	751,9	-
Sociétés et autres	1 632,1	-	1 557,8	74,3
	11 644,9	-	11 570,6	74,3
Actions privilégiées :				
Canada	101,3	-	99,3	2,0
Etats-Unis	478,7	-	472,4	6,3
Autres	46,1	-	46,1	-
	626,1	-	617,8	8,3
Actions ordinaires :				
Canada	997,9	957,0	13,4	27,5
Etats-Unis	1 946,8	1 648,8	35,7	262,3
Autres	1 574,1	1 008,6	325,3	240,2
	4 518,8	3 614,4	374,4	530,0
Dérivés et autres actifs investis ¹⁾	371,1	-	225,7	145,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(113,6)	-	(113,6)	-
Trésorerie et placements de la société de portefeuille et placements de portefeuille évalués à la juste valeur	23 149,8	9 639,6	12 752,2	758,0
	100,0 %	41,6 %	55,1 %	3,3 %

	31 décembre 2011			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)
Trésorerie et équivalents	2 044,7	2 044,7	-	-
Placements à court terme :				
Provinces canadiennes	408,9	408,9	-	-
Trésor américain	4 071,0	4 071,0	-	-
Autres gouvernements	288,0	267,4	20,6	-
Sociétés et autres	61,8	-	61,8	-
	4 829,7	4 747,3	82,4	-
Obligations :				
Gouvernement du Canada	21,1	-	21,1	-
Provinces canadiennes	1 038,7	-	1 038,7	-
Trésor américain	2 082,3	-	2 082,3	-
Etats et municipalités américains	6 201,5	-	6 201,5	-
Autres gouvernements	934,7	-	934,7	-
Sociétés et autres	1 492,6	-	1 432,6	60,0
	11 770,9	-	11 710,9	60,0
Actions privilégiées :				
Canada	105,5	-	103,5	2,0
Etats-Unis	457,3	-	451,0	6,3
Autres	45,5	-	45,5	-
	608,3	-	600,0	8,3
Actions ordinaires :				
Canada	711,8	673,3	13,7	24,8
Etats-Unis	1 785,0	1 507,6	33,8	243,6
Autres	1 332,7	886,1	290,6	156,0
	3 829,5	3 067,0	338,1	424,4
Dérivés et autres actifs investis ¹⁾	462,3	-	254,1	208,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(170,2)	-	(170,2)	-
Trésorerie et placements de la société de portefeuille et placements de portefeuille évalués à la juste valeur	23 375,2	9 859,0	12 815,3	700,9
	100,0 %	42,2 %	54,8 %	3,0 %

1) Ces totaux ne comprennent pas des immeubles de placement de 23,6 \$ (23,0 \$ au 31 décembre 2011) qui sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Le niveau 3 comprend des placements dans des dérivés liés à l'IPC et certains titres d'emprunt émis par voie de placement privé ainsi que des actions ordinaires et privilégiées. Les dérivés liés à l'IPC sont classés dans les dérivés et autres actifs investis, dans les états consolidés de la situation financière, et sont évalués à l'aide de prix de courtiers et contrepartistes qui, selon ce qu'a déterminé la société, utilisent des données d'entrée observables de marché, à l'exception de la volatilité de l'inflation, qui n'est pas observable sur le marché. Les titres d'emprunt émis par voie de placement privé sont classés dans la trésorerie et placements de la société de portefeuille et dans les obligations, dans les états consolidés de la situation financière, et sont évalués à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur et des modèles d'évaluation des options qui intègrent certaines données d'entrée qui ne sont pas observables sur le marché, plus précisément la volatilité du cours de l'action (pour les titres convertibles) et les écarts de crédit de l'émetteur. Les actions ordinaires sont classées dans la trésorerie et placements de la société de portefeuille et dans les actions ordinaires, dans les états consolidés de la situation financière, et elles comprennent des actions ordinaires de sociétés à capital fermé ainsi que des placements dans certains fonds de capital-investissement et des sociétés en commandite. Ces placements sont évalués par des sociétés de fonds tierces au moyen de données d'entrée observables, lorsque celles-ci sont disponibles, et des données d'entrée non observables, de concert avec des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, lorsque cela est requis. Dans certains cas, il peut être nécessaire de donner un préavis d'au moins trois mois pour procéder à la liquidation de placements dans des fonds de capital-investissement et des sociétés en commandite.

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

	2012				
	Obligations	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Dérivés et autres actifs investis	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	60,0	424,4	8,3	208,2	700,9
Total des profits (pertes) nets réalisés et latents inclus dans les profits nets (pertes nettes) sur placements	(1,3)	5,7	–	(62,8)	(58,4)
Achats	18,7	113,7	–	–	132,4
Ventes	(3,1)	(13,8)	–	–	(16,9)
Solde au 31 mars	74,3	530,0	8,3	145,4	758,0

	2011				
	Obligations	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Dérivés et autres actifs investis	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	61,9	294,6	0,3	328,6	685,4
Total des profits (pertes) nets réalisés et latents inclus dans les profits nets (pertes nettes) sur placements	0,5	(3,0)	–	(156,2)	(158,7)
Achats	2,1	27,7	–	122,6	152,4
Ventes	(3,1)	(5,4)	–	–	(8,5)
Solde au 31 mars	61,4	313,9	0,3	295,0	670,6

Les achats de placements de 132,4 \$ classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur effectués au premier trimestre de 2012 se composent principalement de certains titres de sociétés en commandite. Le total des pertes nettes réalisées et latentes de 58,4 \$ pour le premier trimestre de 2012 comprend principalement des pertes latentes de 62,8 \$ (compte tenu des profits de change de 5,2 \$) comptabilisées à l'égard de contrats dérivés liés à l'IPC.

Profits nets (pertes nettes) sur placements

	Premier trimestre 2012				
	Évaluation à la valeur de marché				
	Profits (pertes) réalisés depuis le commencement sur les positions dénouées ou vendues au cours de la période	(Profits) pertes comptabilisés au cours de périodes antérieures sur les positions dénouées ou vendues au cours de la période	Profits (pertes) sur les positions ouvertes à la fin de la période	Autres	Profits nets (pertes nettes) sur placements
Profits nets (pertes nettes) sur placements :					
Obligations	9,7	(79,7)	204,4	-	134,4
Actions privilégiées	0,1	0,1	16,1	-	16,3
Actions ordinaires	65,5	(74,5)	505,7	-	496,7
	75,3	(154,1)	726,2	-	647,4
Instruments financiers :					
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	(866,5) ¹⁾	13,0	30,9	-	(822,6)
Positions acheteur sur actions ordinaires	167,9 ¹⁾	46,8	9,9	-	224,6
Swaps sur défaillance	-	-	(26,4)	-	(26,4)
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	-	-	-	-	-
Contrats liés à l'IPC	-	-	(68,0)	-	(68,0)
Autres	37,1	(9,0)	(4,7)	-	23,4
	(661,5)	50,8	(58,3)	-	(669,0)
Écarts de change sur :					
Activités de placement	(33,9)	1,4	21,2	2,0	(9,3)
Activités de souscription	-	-	-	7,9	7,9
Contrats de change	5,0	(5,8)	(18,7)	-	(19,5)
	(28,9)	(4,4)	2,5	9,9	(20,9)
Autres	(0,1)	(0,2)	(0,3)	2,2	1,6
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(615,2)	(107,9)	670,1	12,1	(40,9)

	Premier trimestre 2011				
	Évaluation à la valeur de marché				
	Profits (pertes) réalisés depuis le commencement sur les positions dénouées ou vendues au cours de la période	(Profits) pertes comptabilisés au cours de périodes antérieures sur les positions dénouées ou vendues au cours de la période	Profits (pertes) sur les positions ouvertes à la fin de la période	Autres	Profits nets (pertes nettes) sur placements
Profits nets (pertes nettes) sur placements :					
Obligations	22,7	(4,6)	(84,9)	-	(66,8)
Actions privilégiées	0,3	0,2	167,3	-	167,8
Actions ordinaires	63,8	(63,1)	350,4	-	351,1
	86,8	(67,5)	432,8	-	452,1
Instruments financiers :					
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	(321,9) ¹⁾	133,9	(240,4)	-	(428,4)
Positions acheteur sur actions ordinaires	12,5 ¹⁾	7,6	(2,8)	-	17,3
Swaps sur défaillance	-	-	(19,8)	-	(19,8)
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	20,0	(12,1)	4,6	-	12,5
Contrats liés à l'IPC	-	-	(167,2)	-	(167,2)
Autres	(3,1)	16,5	8,0	-	21,4
	(292,5)	145,9	(417,6)	-	(564,2)
Écarts de change sur :					
Activités de placement	(22,2)	18,4	26,0	4,1	26,3
Activités de souscription	-	-	-	(5,7)	(5,7)
Contrats de change	(17,0)	15,0	(8,1)	-	(10,1)
	(39,2)	33,4	17,9	(1,6)	10,5
Autres	0,2	-	-	(0,1)	0,1
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(244,7)	111,8	33,1	(1,7)	(101,5)

1) Les montants comprennent les profits nets (pertes nettes) sur des swaps sur rendement total qui exigent que la contrepartie règle en trésorerie, chaque trimestre, l'évolution de la valeur de marché depuis la date de révision trimestrielle précédente nonobstant le fait que les positions sur swaps sur rendement total puissent rester ouvertes après le règlement en trésorerie.

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente les participations dans des entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, la participation de la société dans les sociétés émettrices sous-jacentes ainsi que la juste valeur et la valeur comptable de ces participations.

	31 mars 2012			31 décembre 2011		
	Pourcentage de participation	Juste valeur	Valeur comptable	Pourcentage de participation	Juste valeur	Valeur comptable
<i>Placements de portefeuille</i>						
Participations dans des entreprises associées :						
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	41,4 %	255,7	216,8	41,4 %	255,1	214,5
ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard »)	26,0 %	240,2	71,0	26,0 %	230,4	67,1
Cunningham Lindsey Group Limited (« CLGL »)	43,4 %	257,3	102,3	43,2 %	230,3	104,2
The Brick Ltd. (« The Brick »)	34,0 %	140,6	110,2	33,8 %	123,9	106,9
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re ») ¹⁾	23,2 %	98,3	81,6	2,0 %	–	–
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	26,8 %	33,4	33,9	26,8 %	36,2	33,8
Fibrex Inc. (« Fibrex »)	25,8 %	35,9	6,4	25,8 %	32,1	27,4
MEGA Brands Inc. (« MEGA »)	19,9 %	21,0	37,1	19,9 %	26,3	36,7
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	40,5 %	6,0	6,1	40,5 %	6,0	6,0
Imvescor Restaurant Group Inc. (« Imvescor »)	13,6 %	5,5	3,1	13,6 %	4,1	3,1
Sociétés de personnes, fiducies et autres	– %	321,8	320,6	–	327,4	324,6
		1 415,7	989,1		1 271,8	924,3

- 1) Le 19 mars 2012, la société a porté sa participation dans les actions ordinaires de Thai Reinsurance Public Company Limited (« Thai Re ») de 2,0 % à 23,2 % par l'entremise de sa participation dans un placement de droits de Thai Re et dans un placement privé d'actions ordinaires nouvellement émises, opérations dans le cadre desquelles elle a versé une contrepartie globale en trésorerie de 77,0 \$ (2,4 milliards de baht thaïlandais) pour accroître sa participation. Par conséquent, le 19 mars 2012, la société a déterminé qu'elle avait obtenu une influence notable sur Thai Re et a commencé à comptabiliser sa participation dans les actions ordinaires de Thai Re selon la méthode de la mise en équivalence, et ce, de façon prospective.

La participation stratégique de 15 % que détient la société dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust »), qui se chiffre à 106,7 \$ au 31 mars 2012 (87,9 \$ au 31 décembre 2011), est classée comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, dans les actions ordinaires, dans les états consolidés de la situation financière. Au cours du premier trimestre de 2012, la société a effectué un apport supplémentaire de 18,9 \$ à Alltrust par l'entremise de sa participation à un placement de droits.

7. Ventes à découvert et transactions sur dérivés

Le tableau suivant présente le notionnel et la juste valeur des instruments dérivés de la société.

	31 mars 2012				31 décembre 2011			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actifs	Passifs			Actifs	Passifs
Dérivés sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	–	6 233,6	25,4	36,4	–	5 517,6	25,8	59,6
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	–	1 782,6	69,9	28,1	–	1 617,6	68,8	47,7
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	–	1 520,1	17,3	7,3	–	1 363,5	2,4	49,2
Bons de souscription	11,8	45,4	16,1	–	11,7	44,6	15,9	–
Dérivés de crédit :								
Swaps sur défaillance	66,8	3 129,9	24,9	–	66,8	3 059,6	49,8	–
Bons de souscription	13,8	216,2	26,8	–	24,3	340,2	50,0	–
Contrats dérivés liés à l'IPC	423,4	47 252,5	145,4	–	421,1	46 518,0	208,2	–
Contrats de change à terme	–	–	20,0	19,8	–	–	32,9	8,2
Autres contrats dérivés	–	–	18,0	22,0	–	–	1,3	5,5
Total			363,8	113,6			455,1	170,2

Du fait de ses activités de placement, la société est exposée à un risque de marché important. Le risque de marché 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. Le risque de marché comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix. Les contrats dérivés de la société, à quelques rares exceptions, servent à gérer ces risques. Les contrats dérivés conclus par la société sont considérés comme des couvertures économiques et ne sont pas désignés comme 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 certaines participations 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 et l'indice S&P 500. Les couvertures économiques 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 500 et de certains titres individuels de capitaux propres, tel qu'il est présenté dans le tableau ci-dessous. Au 31 mars 2012, les couvertures de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 8 016,2 \$ (7 135,2 \$ au 31 décembre 2011), correspondent à 102,5 % (104,6 % au 31 décembre 2011) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui s'élèvent à 7 817,1 \$ (6 822,7 \$ au 31 décembre 2011). Au cours du premier trimestre de 2012, la société a payé un montant net en trésorerie de 866,5 \$ (321,9 \$ en 2011) relativement aux dispositions de révision de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers. 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.

Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers sous-jacents	31 mars 2012			31 décembre 2011		
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice
Russell 2000	52 881 400	3 501,9	662,22	52 881 400	3 501,9	662,22
S&P 500	12 120 558	1 299,3	1 071,96	12 120 558	1 299,3	1 071,96
Autres indices boursiers	—	140,0	—	—	140,0	—
Titres de capitaux propres individuels	—	1 597,3	—	—	1 597,3	—

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

Au 31 mars 2012, la société a des positions acheteur d'un notionnel initial de 1 227,1 \$ (1 280,0 \$ au 31 décembre 2011) sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels à des fins de placement. Au cours du premier trimestre de 2012, la société a reçu un montant net en trésorerie de 167,9 \$ (12,5 \$ en 2011) de contreparties 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 2012, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés comprises dans la trésorerie et 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 1 052,7 \$ (1 135,3 \$ au 31 décembre 2011), et est composée d'un montant de 1 011,3 \$ (962,6 \$ au 31 décembre 2011) au titre des garanties devant être déposées pour conclure de tels contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total) et d'un montant net de 41,4 \$ (172,7 \$ au 31 décembre 2011) 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.

Les bons de souscription d'actions ont été acquis dans le cadre des placements effectués par la société dans des titres d'emprunt de diverses sociétés canadiennes. Au 31 mars 2012, les bons de souscription ont une durée de 2 à 5 ans (de 2 ans à 5 ans au 31 décembre 2011).

Contrats de crédit

Depuis 2003, les placements de la société ont compris des swaps sur défaillance référencés sur divers émetteurs du secteur des services financiers, qui servent de couverture économique de certains risques financiers et systémiques. Depuis le 1^{er} janvier 2011, la société ne considère plus que les swaps sur défaillance sont une couverture économique de ses actifs financiers. Au 31 mars 2012, les swaps sur défaillance restants de la société ont une durée moyenne pondérée de 1,1 an (1,3 an au 31 décembre 2011), et leur notionnel et leur juste valeur sont respectivement de 3 129,9 \$ (3 059,6 \$ au 31 décembre 2011) et de 24,9 \$ (49,8 \$ au 31 décembre 2011).

La société détient, à des fins de placement, divers bons de souscription d'obligations qui lui donnent la possibilité d'acheter certaines obligations de sociétés de longue durée. Au 31 mars 2012, les bons de souscription ont une durée moyenne de 50,9 ans (35,1 ans au 31 décembre 2011).

Contrats 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 2012, la durée moyenne pondérée de ces contrats est de 8,4 ans (8,6 ans au 31 décembre 2011), et leur notionnel et leur juste valeur sont indiqués dans le tableau ci-dessous. Advenant la vente, l'arrivée à échéance ou le dénouement avant l'échéance de l'un de ces contrats, la société recevra la juste valeur du contrat à la date de la transaction. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat. Le tableau suivant présente le notionnel et le prix d'exercice moyen pondéré des IPC sous-jacents aux contrats dérivés liés à l'IPC de la société.

IPC sous-jacent	31 mars 2012			31 décembre 2011		
	Notionnel			Notionnel		
	Monnaie initiale	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré	Monnaie initiale	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré
États-Unis	18 175,0	18 175,0	216,95	18 175,0	18 175,0	216,95
Royaume-Uni	550,0	878,8	216,01	550,0	854,8	216,01
Union européenne	20 425,0	27 200,0	109,74	20 425,0	26 514,6	109,74
France	750,0	998,7	120,09	750,0	973,6	120,09
		<u>47 252,5</u>			<u>46 518,0</u>	

Au cours du premier trimestre de 2012, la société a acheté des dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de néant (13 596,7 \$ en 2011) à un coût de néant (122,6 \$ en 2011), et elle a enregistré des pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché de 68,0 \$ (167,2 \$ en 2011) sur les positions ouvertes à la fin de la période.

Contrats de change à terme

Une partie importante des activités de la société est libellée dans d'autres monnaies que le dollar américain. La société est également exposée aux fluctuations du change du fait de ses participations mises en équivalence dans des entités ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain et de son investissement net dans des filiales ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. Elle utilise des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en euros, en livres sterling et en dollars canadiens afin de gérer certaines expositions au risque de change lié à ses transactions en monnaies étrangères. Les contrats ont une durée moyenne de moins d'un an et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

Risque de contrepartie

La société tente de limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats dérivés. Au 31 mars 2012, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se compose de trésorerie de 23,9 \$ (50,5 \$ au 31 décembre 2011) et de titres gouvernementaux de 234,2 \$ (156,8 \$ au 31 décembre 2011) que la société a le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société a comptabilisé la garantie en trésorerie dans la trésorerie et placements à court terme des filiales et a comptabilisé un passif correspondant dans les créditeurs 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 2012. 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.

Couverture de l'investissement net dans Northbridge

La société a désigné la valeur comptable de 1 075,0 \$ CA du capital de ses billets non garantis de premier rang libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'élève à 1 167,7 \$ (capital de 1 075,0 \$ CA et juste valeur de 1 114,6 \$ au 31 décembre 2011) comme couverture de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. Pour le premier trimestre de 2012, la société a comptabilisé des pertes avant impôts de 19,9 \$ (14,6 \$ en 2011) liées aux fluctuations du change sur les billets non garantis de premier rang dans les variations des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger, dans les états consolidés du résultat global.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	Brut		Cédé		Net	
	31 mars 2012	31 décembre 2011	31 mars 2012	31 décembre 2011	31 mars 2012	31 décembre 2011
Provision pour primes non acquises	2 734,1	2 487,3	422,5	388,1	2 311,6	2 099,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	17 319,2	17 232,2	3 554,7	3 496,8	13 764,5	13 735,4
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	<u>20 053,3</u>	<u>19 719,5</u>	<u>3 977,2</u>	<u>3 884,9</u>	<u>16 076,1</u>	<u>15 834,6</u>

Provision pour primes non acquises

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour primes non acquises au cours des trimestres clos les 31 mars.

	2012	2011
Provision pour primes non acquises – 1 ^{er} janvier	2 487,3	2 120,9
Primes brutes souscrites	1 807,6	1 810,4
Moins : Primes acquises	(1 590,7)	(1 595,4)
Acquisitions de filiales	–	206,9
Effet du change et autres	29,9	24,4
Provision pour primes non acquises – 31 mars	2 734,1	2 567,2

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

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

	2012	2011
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	17 232,2	16 049,3
Effet du change et autres	105,8	142,9
(Diminution) augmentation des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	41,2	(37,0)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice écoulé	1 060,8	1 636,5
Montants versés à l'égard de sinistres survenus au cours :		
de l'exercice écoulé	(96,4)	(141,9)
des exercices antérieurs	(1 095,0)	(1 000,1)
Acquisitions de filiales et transactions liées à la réassurance de clôture	70,6	769,3
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 mars	17 319,2	17 419,0

9. Réassurance

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

	31 mars 2012	31 décembre 2011
Part des réassureurs dans les primes non acquises	422,5	388,1
Part des réassureurs dans la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	4 231,4	4 105,5
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(295,7)	(295,5)
	4 358,2	4 198,1

La société constitue des provisions spécifiques à l'encontre du montant de réassurance à recouvrer de réassureurs jugés en difficulté financière. De plus, la société constitue une provision fondée sur son analyse des recouvrements historiques, le niveau de provision déjà en place et le jugement de la direction quant à la recouvrabilité future. Au 31 mars 2012, la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables s'établit à 295,7 \$ (295,5 \$ au 31 décembre 2011).

Le tableau suivant présente l'évolution de la part des réassureurs dans les sinistres réglés, les sinistres non réglés, les primes non acquises et la provision pour soldes irrécouvrables au cours des trimestres clos les 31 mars.

	Sinistres réglés	Sinistres non réglés	Primes non acquises	Provision	Montant net recouvrable
Solde au 1 ^{er} janvier 2012	500,9	3 604,6	388,1	(295,5)	4 198,1
Part des réassureurs dans les montants versés aux assurés	209,6	(209,6)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(152,1)	–	–	–	(152,1)
Part des réassureurs dans les sinistres ou primes acquises	–	203,2	(257,1)	–	(53,9)
Primes cédées aux réassureurs	–	–	285,7	–	285,7
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(0,2)	–	–	–	(0,2)
Acquisitions de filiales et transactions liées à la réassurance de clôture	7,4	42,1	–	–	49,5
Effet du change et autres	3,3	22,2	5,8	(0,2)	31,1
Solde au 31 mars 2012	568,9	3 662,5	422,5	(295,7)	4 358,2
	Sinistres réglés	Sinistres non réglés	Primes non acquises	Provision	Montant net recouvrable
Solde au 1 ^{er} janvier 2011	458,0	3 368,1	279,8	(348,9)	3 757,0
Part des réassureurs dans les montants versés aux assurés	186,9	(186,9)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(182,5)	–	–	–	(182,5)
Part des réassureurs dans les sinistres ou primes acquises	–	307,8	(256,6)	–	51,2
Primes cédées aux réassureurs	–	–	298,4	–	298,4
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(1,8)	–	–	(8,2)	(10,0)
Acquisitions de filiales et transactions liées à la réassurance de clôture	33,2	293,2	95,3	–	421,7
Effet du change et autres	(3,6)	20,2	3,8	–	20,4
Solde au 31 mars 2011	490,2	3 802,4	420,7	(357,1)	4 356,2

La part des réassureurs dans la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres aux 31 mars 2012 et 2011 comprend des montants de 381,0 \$ et de 280,7 \$, respectivement, au titre des sinistres réglés déduction faite des provisions.

Le montant net des commissions pour le trimestre clos le 31 mars 2012 comprend des produits de commissions de contrats de réassurance de 49,1 \$ (42,5 \$ en 2011).

10. Dettes des filiales, dette à long terme et facilités de crédit

	31 mars 2012			31 décembre 2011		
	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
Dettes de filiales	3,1	3,1	3,1	1,0	1,0	1,0
Dettes à long terme – emprunts de la société de portefeuille	2 481,8	2 416,5	2 540,6	2 462,8	2 394,6	2 453,2
Dettes à long terme – emprunts de filiales	630,4	623,7	640,1	630,1	622,9	628,2
	3 115,3	3 043,3	3 183,8	3 093,9	3 018,5	3 082,4

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

2) Repose principalement sur des cours du marché, lorsque disponibles, ou des modèles d'actualisation des flux de trésorerie.

Après le 31 mars 2012

Le 26 avril 2012, la société a remboursé le capital de 86,3 \$ de ses billets non garantis de premier rang qui étaient arrivés à échéance.

Trimestre clos le 31 mars 2011

First Mercury

La société a acquis First Mercury le 9 février 2011, aux termes de la transaction décrite à la note 15. À la date d'acquisition, la dette à long terme, présentée dans l'état consolidé de la situation financière de la société, comportait la valeur comptable de 67,0 \$ des titres privilégiés de fiducie de First Mercury Capital Trust I, II, III et IV (fiducies commerciales d'origine législative filiales de First Mercury).

Le 15 mars 2011, First Mercury a envoyé un avis de rachat de ses titres privilégiés des séries Capital Trust I et Capital Trust II, les rachats s'établissant comme suit.

Le 15 mai 2011, First Mercury a racheté la totalité du capital de 8,2 \$ de ses titres privilégiés de fiducie de série Capital Trust I venant à échéance en avril 2034 pour une contrepartie en trésorerie de 8,7 \$.

Le 24 mai 2011, First Mercury a racheté la totalité du capital de 12,4 \$ de ses titres privilégiés de fiducie de série Capital Trust II venant à échéance en mai 2034 pour une contrepartie en trésorerie de 13,1 \$.

Facilités de crédit

Le 31 janvier 2012, Ridley a conclu une entente de crédit renouvelable d'une durée de trois ans qui remplace la facilité de crédit qui est récemment arrivée à échéance. Ridley peut emprunter le montant le moins élevé de 50,0 \$ et d'un montant calculé sur la base du niveau des créances clients et des stocks admissibles. L'entente de crédit est garantie par des contrats de sûreté générale de premier rang visant la quasi-totalité des actifs de Ridley.

11. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Actions ordinaires

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

	2012	2011
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	19 627 026	19 706 477
Acquisitions nettes d'actions propres	(39 347)	(30 115)
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	19 587 679	19 676 362
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de la période	1 548 000	1 548 000
Droit de propriété d'actions détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire au début et à la fin de la période	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation au 31 mars	20 336 449	20 425 132

Transactions sur capitaux propres

Trimestre clos le 31 mars 2012

Le 21 mars 2012, la société a émis 9 500 000 actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série K à un prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net après commissions et frais de 231,7 \$ (230,1 \$ CA). Les commissions et frais de 7,4 \$ ont été portés en diminution des actions privilégiées. Les actions privilégiées de série K sont assorties d'un taux de dividende de 5,00 % par année et sont rachetables par la société le 31 mars 2017 et le 31 mars tous les cinq ans par la suite, au prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs des actions privilégiées de série K non rachetées auront le droit de convertir, à leur gré, leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif, de série L le 31 mars 2017 et le 31 mars tous les cinq ans par la suite. Les actions privilégiées de série L (dont aucune n'est encore émise) seront assorties d'un taux de dividende correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois en vigueur le 31 mars 2017 ou le 31 mars tous les cinq ans par la suite, majoré de 3,51 %.

Rachats d'actions

Au cours des premiers trimestres de 2012 et 2011, la société n'a racheté aux fins d'annulation aucune action à droit de vote subalterne aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités.

Dividendes

Le tableau suivant présente les dividendes versés par la société sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne.

Date de déclaration	Date de clôture des registres	Date de paiement	Dividende par action	Total du paiement en trésorerie
4 janvier 2012	19 janvier 2012	26 janvier 2012	10,00 \$	205,8 \$
5 janvier 2011	19 janvier 2011	26 janvier 2011	10,00 \$	205,9 \$

Cumul des autres éléments du résultat global

Les soldes liés à chaque élément du cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires de Fairfax s'établissent comme suit :

	31 mars 2012			31 décembre 2011		
	Montant avant impôts	Produit (charge) d'impôts	Montant après impôts	Montant avant impôts	Produit (charge) d'impôts	Montant après impôts
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées	15,4	(3,9)	11,5	7,2	(1,9)	5,3
Différences de conversion	126,7	(19,5)	107,2	101,9	(20,4)	81,5
	142,1	(23,4)	118,7	109,1	(22,3)	86,8

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	
	2012	2011
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(1,3)	(240,6)
Dividendes sur les actions privilégiées	(12,8)	(13,2)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	(14,1)	(253,8)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base et dilué	20 356 123	20 440 190
Résultat net de base par action ordinaire	(0,69) \$	(12,42) \$
Résultat net dilué par action ordinaire	(0,69) \$	(12,42) \$

Des options d'achat d'actions propres acquises visant 215 400 et 145 348 actions n'ont pas été incluses dans le calcul de la perte nette diluée par action ordinaire pour les trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011, car leur inclusion aurait été antidilutive.

13. Impôts sur le résultat

La charge (produit) d'impôts sur le résultat de la société pour les trimestres clos les 31 mars s'établit comme suit :

	Premier trimestre	
	2012	2011
Impôt exigible :		
Charge (produit) d'impôt exigible pour la période écoulée	21,9	3,1
Ajustement au titre des impôts d'exercices antérieurs	0,9	(2,3)
	22,8	0,8
Impôt différé :		
Naissance et renversement des différences temporelles	(35,5)	(157,9)
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	3,1	(0,5)
Autres	7,2	1,0
	(25,2)	(157,4)
Produit d'impôts sur le résultat	(2,4)	(156,6)

Le rapprochement des impôts sur le résultat au taux d'impôt prévu par la loi au Canada et du produit d'impôts sur le résultat au taux d'impôt effectif dans les états financiers consolidés pour les trimestres clos les 31 mars est récapitulé dans le tableau suivant :

	Premier trimestre	
	2012	2011
Produit d'impôts sur le résultat au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	(0,6)	(111,9)
Produits de placement non imposables	(36,9)	(29,9)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(11,8)	(19,4)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes	33,0	5,9
Fluctuation des cours de change	9,6	(1,4)
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	2,6	0,3
Charge (produit) liée à des exercices antérieurs	0,9	(3,1)
Autres, y compris les différences permanentes	0,8	2,9
Produit d'impôts sur le résultat	(2,4)	(156,6)

Le produit d'impôts sur le résultat de 2,4 \$ pour le premier trimestre de 2012 diffère du produit d'impôts qui aurait été obtenu en appliquant le taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,3 % à la perte avant impôts de 2,3 \$ principalement en raison des produits de placement non imposables (y compris les produits de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains et les gains en capital au Canada qui sont imposables à 50,0 % seulement) et de l'effet des bénéfices dégagés ou des pertes subies dans des pays où le taux d'impôt des sociétés diffère du taux d'impôt de la société prévu par la loi, contrebalancés en partie par des pertes fiscales non comptabilisées.

Le taux d'imposition effectif de 39,5 % inhérent au produit d'impôts de 156,6 \$ inscrit pour le premier trimestre de 2011 diffère du taux d'imposition de la société prévu par la loi au Canada, soit 28,3 %, principalement en raison de l'effet des produits de placement non imposable du groupe fiscal américain (y compris des produits de dividendes et d'intérêts sur des obligations d'États et de municipalités américains) et des bénéfices gagnés ou des pertes subies dans des pays où le taux d'impôt des sociétés diffère du taux d'impôt de la société prévu par la loi, annulés en partie par des pertes fiscales non comptabilisées.

14. Éventualités et engagements

Poursuites

- a) Le 25 juillet 2011, une poursuite a été déposée devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York à l'encontre de Fairfax, de certains de ses actuels et anciens administrateurs et dirigeants, d'OdysseyRe et des auditeurs de Fairfax, pour laquelle les demandeurs cherchent à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le demandeur tente de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax cotés ou inscrits à une bourse américaine entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006, inclusivement. Selon ce qui est allégué dans la plainte, les défendeurs ont enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte, le demandeur réclame, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'avocat raisonnables). Le contenu de la plainte, y compris le redressement demandé, est essentiellement identique

au contenu de la plainte ayant fait l'objet d'une poursuite intentée en 2006, laquelle a été rejetée en définitive, si ce n'est du fait que le présumé groupe a été modifié de manière à éviter la faille ayant donné lieu au rejet de la poursuite antérieure. L'actuelle poursuite se trouve à un stade très préliminaire. Le demandeur dans la poursuite a été nommé principal demandeur puisque sa requête pour une telle nomination n'a été contestée par aucun autre principal demandeur potentiel, les défendeurs ont déposé des requêtes en vue du rejet de la poursuite, le demandeur a déposé une requête d'opposition à ces requêtes, et les défendeurs ont déposé en réplique des mémoires juridiques afin de soutenir davantage ces requêtes. L'issue est incertaine et, si les demandeurs dans cette action obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants qui peuvent à leur tour avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats opérationnels et la situation financière de Fairfax. Cette action pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant cette affaire risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société. Si leur requête de rejet de la poursuite n'est pas accordée, Fairfax, OdysseyRe et les dirigeants et administrateurs ont l'intention de contester vigoureusement cette action (comme ils l'ont fait lors de l'action antérieure susmentionnée), et les états financiers consolidés intermédiaires de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

- b) Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de 6 G\$ contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal du district du New Jersey, mais à la suite de quoi Fairfax a déposé une requête visant le renvoi de l'action devant la Cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey. La plupart des défendeurs ont déposé des requêtes en vue du rejet de la plainte, qui ont toutes été rejetées au cours d'audiences tenues en septembre 2007. En octobre 2007, les défendeurs ont déposé une requête d'autorisation de porter en appel cette décision auprès de la chambre d'appel concernant le rejet de leurs requêtes. En décembre 2007, cette requête d'autorisation de porter en appel cette décision a été rejetée. Par la suite, deux des défendeurs ont déposé une requête demandant de porter en appel certaines questions auprès de la Cour suprême du New Jersey. Cette requête a été rejetée en février 2008. En décembre 2007, deux défendeurs, qui se sont ajoutés à l'action après son dépôt initial, ont déposé des requêtes en vue du rejet des plaintes contre eux. Ces requêtes ont été accordées en février 2008, et Fairfax a été autorisée à présenter à nouveau sa requête contre ces deux défendeurs. Fairfax a déposé une plainte modifiée en mars 2008 dans laquelle elle émettait des revendications contre ces défendeurs. Ces derniers ont déposé une requête demandant le rejet de la plainte modifiée, qui a été rejetée en août 2008. En septembre 2008, ces deux défendeurs ont déposé une demande reconventionnelle contre Fairfax et des procédures de mise en cause contre certains dirigeants de Fairfax, OdysseyRe, les conseillers juridiques externes de Fairfax et PricewaterhouseCoopers, demande reconventionnelle qui a été volontairement rejetée par ces défendeurs. En décembre 2007, un défendeur a déposé une demande reconventionnelle contre Fairfax. La requête de Fairfax demandant le rejet de cette demande a été rejetée en août 2008. Ce défendeur est maintenant décédé; toutefois, dans la mesure nécessaire, Fairfax a l'intention de contester vigoureusement cette demande reconventionnelle. En septembre 2008, le tribunal a accordé des requêtes de jugement sommaire présentées par plusieurs défendeurs et a rejeté les plaintes de Fairfax contre ces défendeurs. En septembre 2011, le tribunal a accordé une requête de jugement sommaire présentée par S.A.C. Capital et des défendeurs liés. En décembre 2011, le tribunal a accordé des requêtes de jugement sommaire et rejeté les plaintes contre Third Point, Kynikos, Institutional Credit Partners et des défendeurs liés au motif de non-compétence personnelle à l'égard de ces parties au New Jersey. L'enquête préalable se poursuit, et les défendeurs restants ont déposé des requêtes de jugement sommaire, lesquelles sont en instance. Le tribunal a fixé le début du procès relatif aux demandes de Fairfax à septembre 2012. L'issue des litiges est incertaine et les états financiers consolidés intermédiaires de la société ne comprennent aucune provision pour tenir compte des pertes découlant de la demande reconventionnelle.

15. Acquisitions et désinvestissements

Trimestre clos le 31 mars 2012

Participation supplémentaire dans Thai Reinsurance Public Company Limited

Le 19 mars 2012, la société a porté sa participation dans les actions ordinaires de Thai Reinsurance Public Company Limited (« Thai Re ») de 2,0 % à 23,2 % par l'intermédiaire de sa participation dans un placement de droits de Thai Re et dans un placement privé d'actions ordinaires nouvellement émises, opérations dans le cadre desquelles elle a versé une contrepartie globale en trésorerie de 77,0 \$ (2,4 milliards de baht thaïlandais) pour accroître sa participation. Par conséquent, le 19 mars 2012, la société a déterminé qu'elle avait obtenu une influence notable sur Thai Re et a commencé à comptabiliser sa participation dans les actions ordinaires de Thai Re selon la méthode de la mise en équivalence, et ce, de façon prospective. Thai Re, dont le siège est situé à Bangkok, en Thaïlande, offre de la protection de réassurance à des clients des secteurs des assurances biens, risques divers, ingénierie, maritime et vie, principalement en Thaïlande.

Acquisition de Prime Restaurants Inc.

Le 10 janvier 2012, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Prime Restaurants Inc. (« Prime Restaurants ») pour un paiement de 7,46 \$ par action (7,50 \$ CA par action ordinaire et action incessible, majoré du financement d'un dividende supplémentaire de 0,08 \$ CA versé par Prime Restaurants à ses actionnaires ordinaires), ce qui représente une contrepartie d'acquisition globale de 68,5 \$ (69,6 \$ CA). Après l'acquisition, certains hauts dirigeants clés de Prime Restaurants ont investi une partie du produit qu'ils ont reçu dans le cadre de la transaction (un montant total de 11,8 \$ [11,9 \$ CA]) dans des actions ordinaires de cette société, ce qui a ramené la sortie nette de trésorerie de Fairfax à 56,7 \$ (57,7 \$ CA) et a ramené sa participation de 100,0 % à 81,7 %. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Prime Restaurants seront compris dans le secteur isolable Autres, dans les informations financières de la société. Prime Restaurants franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada. Les ajustements de juste valeur et les autres ajustements d'évaluation liés à l'acquisition seront préparés après le parachèvement de l'évaluation des actifs et des passifs de Prime Restaurants. La détermination provisoire des actifs identifiables acquis et des passifs repris dans le cadre de l'acquisition de Prime Restaurants est résumée dans le tableau suivant.

	Prime Restaurants
Date d'acquisition	10 janvier 2012
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	81,7 %
Actif	
Trésorerie et équivalents des filiales	5,3
Impôt sur le résultat différé	10,8
Goodwill et immobilisations incorporelles	54,7
Autres actifs	8,7
	<u>79,5</u>
Passif	
Dette de filiales	3,1
Créditeurs et charges à payer	12,0
	<u>15,1</u>
Participations ne donnant pas le contrôle	7,7
Actifs nets acquis	<u>56,7</u>
	<u>79,5</u>

Trimestre clos le 31 mars 2011

Acquisition de The Pacific Insurance Berhad

Le 24 mars 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de The Pacific Insurance Berhad (« Pacific Insurance ») pour une contrepartie en trésorerie de 71,5 \$ (216,5 millions de ringgit malaisiens). Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Pacific Insurance sont compris dans le secteur isolable Assurance – Fairfax Asia, dans les informations financières de la société. Pacific Insurance souscrit toutes les catégories d'assurance générale et médicale en Malaisie. Le tableau ci-dessous résume les valeurs provisoires pour les actifs acquis et les passifs repris dans le cadre de l'acquisition de Pacific Insurance.

Acquisition de First Mercury Financial Corporation

Le 9 février 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de First Mercury Financial Corporation (« First Mercury ») pour une contrepartie en trésorerie de 16,50 \$ par action ordinaire, soit une contrepartie totale de 294,3 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de First Mercury seront compris dans le secteur isolable Assurance – États-Unis, dans les informations financières de la société. First Mercury souscrit des produits et services spécialisés d'assurance, principalement de l'assurance risques successifs et excédent de sinistres, et se concentre sur certains créneaux et segments sous-desservis. Le tableau ci-dessous résume les actifs identifiables acquis et les passifs repris.

	Pacific Insurance		First Mercury	
	24 mars 2011		9 février 2011	
Date d'acquisition	24 mars 2011		9 février 2011	
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	100	%	100	%
Actif				
Créances découlant de contrats d'assurance	7,3		46,9	
Placements de portefeuille ¹⁾	80,2		822,3	
Montants à recouvrer de réassureurs	26,1		377,4	
Impôt sur le résultat différé	0,1		9,2	
Immobilisations incorporelles	–		54,7	
Goodwill	25,5		79,5	
Autres actifs	10,9		68,9	
	150,1		1 458,9	
Passif				
Dette des filiales ²⁾	–		29,7	
Créditeurs et charges à payer	9,5		73,8	
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	–		2,9	
Fonds retenus à payer à des réassureurs	–		83,8	
Passifs au titre des contrats d'assurance	69,1		907,4	
Dette à long terme	–		67,0	
	78,6		1 164,6	
Actifs nets acquis	71,5		294,3	
	150,1		1 458,9	

1) La valeur comptable des placements de portefeuille acquis de Pacific Insurance et de First Mercury tient respectivement compte de montants de 22,0 \$ et de 650,1 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des filiales.

2) Après l'acquisition, First Mercury a remboursé les dettes de la filiale en versant une contrepartie en trésorerie de 29,7 \$.

Cunningham Lindsey Group Limited

Le 4 janvier 2011, CLGL, entreprise associée de la société, a acquis les activités américaines de GAB Robins North America Inc., fournisseur de services de règlement et de gestion de sinistres.

16. Gestion des risques financiers

Aperçu

Dans le cadre de la gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière d'événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance et de ses activités de placement se rapporte principalement au risque de souscription, au risque de crédit, au risque de liquidité et aux divers risques de marché. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et apparier sa tolérance au risque à sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers. 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 2012 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2011 et communiqués dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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 2012 n'ont pas subi

de changements importants par rapport au 31 décembre 2011. Se reporter au rapport de gestion pour le trimestre clos le 31 mars 2012 pour obtenir les résultats techniques par secteur opérationnel.

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 titres d'emprunt, 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 2012 n'ont pas subi de changements importants (à l'exception de ce qui est indiqué dans les explications qui suivent) par rapport au 31 décembre 2011.

Placements dans des titres d'emprunt

La stratégie de gestion des risques de la société en ce qui a trait aux titres d'emprunt consiste à investir principalement dans des titres d'emprunt d'émetteurs bénéficiant d'une qualité de crédit élevée et à limiter le montant de l'exposition au crédit pour ce qui est de toute autre société émettrice. La société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation. La société tente de limiter le risque de crédit en imposant des limites à chaque société émettrice de titres compris dans le portefeuille de titres à revenu fixe et des limites fondées sur la qualité du crédit et peut, à l'occasion, prendre des positions sur certains types de dérivés pour atténuer davantage le risque de crédit.

Le tableau suivant présente la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la société, classée selon la notation la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres.

Notation de l'émetteur	31 mars 2012		31 décembre 2011	
	Valeur comptable	%	Valeur comptable	%
AAA/Aaa	2 704,5	23,2	2 955,5	25,1
AA/Aa	5 406,9	46,4	5 408,0	45,9
A/A	1 941,7	16,7	1 822,6	15,5
BBB/Baa	369,3	3,2	349,3	3,0
BB/Ba	49,3	0,4	75,5	0,6
B/B	233,0	2,0	125,6	1,1
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés	940,2	8,1	1 034,4	8,8
Total	11 644,9	100,0	11 770,9	100,0

Contreparties aux contrats dérivés

Le risque de contrepartie découle des contrats dérivés conclus par la société, et ce, principalement de trois façons : premièrement, la contrepartie pourrait ne pas être en mesure de s'acquitter de son obligation aux termes d'un contrat dérivé, et les garanties déposées en faveur de la société pourraient être insuffisantes pour soutenir cette obligation; deuxièmement, les garanties déposées par la société en faveur d'une contrepartie comme condition préalable à la conclusion de certains contrats dérivés (également appelée « marge initiale ») pourraient être à risque si la contrepartie éprouve des difficultés financières; et troisièmement, les garanties excédentaires données en faveur d'une contrepartie pourraient être à risque si la contrepartie éprouve des difficultés financières (les contreparties pourraient détenir des garanties excédentaires en raison du moment du règlement du montant des garanties requises selon la juste valeur du contrat dérivé).

La société tente de limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats dérivés. Selon ces ententes, les contreparties sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimums) en faveur de la société, selon la juste valeur à ce moment des contrats dérivés, calculée quotidiennement. L'exposition de la société au risque associé à la marge initiale est atténuée lorsque cela est possible par l'utilisation de comptes distincts de dépositaires tiers aux termes desquels les contreparties ne peuvent prendre le contrôle des garanties qu'en cas de défaillance par la société.

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.

	31 mars 2012	31 décembre 2011
Total des actifs dérivés ¹⁾	320,9	389,2
Incidence des ententes de règlement net	(56,9)	(101,0)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(153,1)	(141,6)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	22,9	129,7
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	87,7	80,6
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	221,5	356,9

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

2) Déduction faite des garanties excédentaires données par les contreparties de 105,0 \$ (65,7 \$ au 31 décembre 2011).

Au 31 mars 2012, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se compose de trésorerie de 23,9 \$ (50,5 \$ au 31 décembre 2011) et de titres gouvernementaux de 234,2 \$ (156,8 \$ au 31 décembre 2011) que la société a le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société a comptabilisé la garantie en trésorerie dans la trésorerie et placements à court terme des filiales et a comptabilisé un passif correspondant dans les créditeurs et charges à payer, dans les états consolidés de la situation financière. La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties ou de les redonner en garantie au 31 mars 2012. Le montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie, se rapporte principalement au regroupement des soldes à recevoir de contreparties qui étaient inférieurs à certains seuils minimums nécessitant le dépôt de garanties en faveur de la société.

Montants à recouvrer de réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer de réassureurs au 31 mars 2012 dans la mesure où tout réassureur pourrait ne pas avoir la capacité ou l'intention de rembourser la société conformément aux modalités des ententes de réassurance pertinentes. La société a mis en place un processus lui permettant d'évaluer régulièrement la solvabilité des réassureurs avec qui elle fait affaire. Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une notation élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties pour des montants qui demeurent impayés au-delà des durées stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Les variations survenues dans la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables pendant la période sont présentées 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. La politique de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment d'actifs liquides pour respecter ses engagements financiers, notamment les passifs envers les titulaires de polices et de titres d'emprunt, les dividendes sur les actions privilégiées et les engagements de placements. Des analyses des flux de trésorerie sont effectuées de façon continue tant au niveau de la société de portefeuille que des filiales pour assurer que les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles courantes répondent aux besoins futurs de trésorerie ou dépassent ceux-ci.

Les besoins de liquidités de la société de portefeuille se rapportent principalement aux charges d'intérêts, aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôts sur le résultat et à certaines obligations dérivées (décrites ci-dessous). Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour le reste de 2012 se composent du remboursement à l'échéance de billets non garantis de premier rang de la société d'un capital de 86,3 \$ (montant payé le 26 avril 2012), des intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des paiements d'impôts sur le résultat et des sorties de trésorerie éventuelles liées aux contrats dérivés (décrites ci-dessous).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille lui offrent des liquidités suffisantes pour acquitter les obligations connues de la société de portefeuille pour le reste de 2012 et dans un avenir prévisible. Outre ces ressources, 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 la part 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 \$.

Les besoins de liquidités des filiales d'assurance et de réassurance se rapportent principalement aux passifs liés à la souscription, aux frais opérationnels, aux paiements de dividendes à la société de portefeuille, aux apports à leurs filiales, aux paiements de capital et d'intérêts sur l'encours de leurs dettes, aux paiements des impôts sur le résultat et à certaines obligations dérivées (décrites ci-dessous). Les passifs liés à la souscription comprennent le règlement des sinistres et le paiement des commissions directes. Par le passé, les filiales d'assurance et de réassurance ont utilisé leurs entrées de trésorerie provenant des activités opérationnelles (principalement le recouvrement des primes et des commissions de réassurance) et des activités d'investissement (principalement les remboursements de capital, les ventes de titres de placement et les produits de placement) pour financer leurs besoins de liquidités. Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent aussi dégager des entrées de trésorerie de leurs activités de financement (principalement des distributions provenant de leurs filiales).

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société (et la société de portefeuille, sur une base consolidée) se concentrent sur les tensions qui pourraient s'exercer sur les besoins de liquidités par suite de perturbations graves ou d'une volatilité intense sur les marchés financiers ou d'activités extrêmes sur le plan des catastrophes, ou une combinaison de ces deux éléments. Les filiales d'assurance et de réassurance disposent de stratégies de placement visant l'obtention de fonds adéquats pour régler les sinistres ou résister aux perturbations ou à la volatilité sur les marchés financiers sans effectuer de vente forcée de placements. Les filiales d'assurance et de réassurance détiennent des titres de placement à court terme très liquides et de grande qualité ainsi que d'autres titres à échéance fixe liquides et de qualité supérieure afin de financer les règlements prévus de sinistres, les charges opérationnelles et les engagements liés aux placements. Au 31 mars 2012, les placements en portefeuille d'assurance et de réassurance totalisaient 23,2 G\$, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. Ces placements de portefeuille peuvent comprendre des placements dans des débentures convertibles de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires et des parts de sociétés en commandite peu négociées et qui sont relativement illiquides. Au 31 mars 2012, ces catégories d'actifs représentent environ 7,1 % (6,4 % au 31 décembre 2011) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance.

Les filiales d'assurance et de réassurance et la société de portefeuille peuvent avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de l'évolution de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui s'est produite depuis la plus récente date de révision. Au premier trimestre de 2012, les filiales d'assurance et de réassurance ont versé un montant net en trésorerie de 486,0 \$ (261,5 \$ en 2011) relativement aux positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Au premier trimestre de 2012, la société de portefeuille a versé un montant net en trésorerie de 212,6 \$ (47,9 \$ en 2011) relativement aux positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Risque de marché

Le risque de marché 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. Le risque de marché comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix. La société est exposée au risque de marché principalement du fait de ses activités de placement, mais aussi du fait de ses activités de souscription, dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change. Les portefeuilles de placements de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute de cours. La société a mis en place des politiques visant à limiter et à surveiller les expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux titres de capitaux propres. L'exposition 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. Le texte qui suit présente une analyse des principales expositions de la société au risque de marché et de la façon qu'elles sont actuellement gérées.

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. Lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La société peut repositionner son portefeuille en réaction à l'évolution du contexte des taux d'intérêt. Au 31 mars 2012, le portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe de 11,6 G\$ (évalués à la juste valeur) exposés au risque de taux d'intérêt. L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2012 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2011.

Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la société, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base, par tranche de 100 points de base. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement.

	31 mars 2012			31 décembre 2011		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	9 619,1	(1 381,8)	(17,4)	9 492,1	(1 536,0)	(19,4)
Hausse de 100 points de base	10 598,6	(719,9)	(9,0)	10 597,7	(794,0)	(10,0)
Aucune variation	11 644,9	—	—	11 770,9	—	—
Baisse de 100 points de base	12 892,1	860,2	10,7	13 127,7	922,8	11,5
Baisse de 200 points de base	14 396,8	1 899,0	23,6	14 769,9	2 039,6	25,5

Les calculs des effets prospectifs des fluctuations hypothétiques des taux d'intérêt sont fondés sur de nombreuses hypothèses, y compris le maintien du niveau et de la composition des titres à revenu fixe à la date indiquée, et ils ne devraient pas être considérés comme étant indicatifs des résultats futurs. La méthode d'analyse utilisée pour le calcul de la juste valeur prospective des instruments à taux fixe comporte certaines faiblesses qui lui sont inhérentes. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des titres individuels. Ces variations comprennent des déplacements non parallèles de la structure par terme des taux d'intérêt et un changement des écarts de crédit des émetteurs individuels.

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 des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés 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 2012 par rapport au 31 décembre 2011 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 certaines participations 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 et l'indice S&P 500. Les couvertures économiques 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 500 et de certains titres individuels de capitaux propres. Pour le premier trimestre de 2012, les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société ont dégagé, après couvertures des titres de capitaux propres, un profit net de 15,4 \$, contre un profit net de 194,0 \$ pour le premier trimestre de 2011. Au 31 mars 2012, les couvertures de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 8 016,2 \$ (7 135,2 \$ au 31 décembre 2011), correspondent à 102,5 % (104,6 % au 31 décembre 2011) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui s'élèvent à 7 817,1 \$ (6 822,7 \$ au 31 décembre 2011). La société s'attend à ce que, durant

certaines périodes, le notionnel des couvertures de titres de capitaux propres présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société au risque de prix lié aux titres de capitaux propres. Une telle situation peut se produire en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à un prix intéressant, de la décision prise par la société de couvrir un montant inférieur à son exposition totale aux titres de capitaux propres ou du rendement non corrélé des couvertures de titres de capitaux propres par rapport au rendement des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société.

L'un des risques d'une stratégie de couverture (parfois appelé « risque de base ») est le risque que les placements qui se compensent aux termes de la stratégie de couverture ne présentent pas des variations de la juste valeur de sens inverse parfaitement corrélées, ce qui crée un potentiel de profits ou de pertes. L'objectif de gestion des risques que vise la société lorsqu'elle sélectionne un instrument de couverture (y compris ses swaps sur rendement total d'indices boursiers) est de protéger, sur le plan économique, le capital pendant des périodes potentiellement longues, et en particulier pendant des périodes de turbulences sur les marchés. La société surveille régulièrement l'efficacité de son programme de couverture des titres de capitaux propres de façon prospective et rétrospective et, sur la base des observations historiques, elle estime que les couvertures des titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres qu'elle détient seront efficaces à moyen terme et à long terme, et en particulier en cas de correction significative des marchés. Toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible de prédire l'incidence future qu'aura le programme de couverture relatif au risque lié aux titres de capitaux propres.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des couvertures du risque lié aux titres de capitaux propres ainsi que des titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus sur la situation financière et les résultats opérationnels historiques de la société aux 31 mars 2012 et 2011 et pour les trimestres clos à ces dates.

	31 mars 2012		Trimestre clos le 31 mars 2012	31 mars 2011		Trimestre clos le 31 mars 2011
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Résultat net (avant impôts)	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Résultat net (avant impôts)
Expositions aux titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires	4 518,8	4 518,8	496,7	4 864,6	4 864,6	351,1
Actions privilégiées convertibles	466,0	466,0	14,9	617,4	617,4	168,0
Obligations convertibles	484,7	484,7	101,8	583,1	583,1	73,5
Participations dans des entreprises associées ¹⁾	782,1	579,7	–	532,2	403,4	–
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres						
– positions acheteur	1 520,1	10,0	224,6	1 251,5	(2,8)	17,3
Bons de souscription d'actions	45,4	16,1	–	146,1	165,1	12,5
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres	7 817,1	6 075,3	838,0	7 994,9	6 630,8	622,4
Instruments de couverture :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres						
– positions vendeur	(1 782,6)	41,8	(130,4)	(848,8)	(38,9)	(42,2)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(6 233,6)	(11,0)	(692,2)	(5 796,4)	(202,6)	(386,2)
	(8 016,2)	30,8	(822,6)	(6 645,2)	(241,5)	(428,4)
Exposition nette et effets financiers	(199,1)		15,4	1 349,7		194,0

1) Exclut les participations de la société dans Gulf Insurance, ICICI Lombard, Singapore Re, Thai Re et Falcon Thailand, que la société considère comme des participations stratégiques à long terme.

Risque de baisse du niveau des prix

Le risque de baisse du niveau général des prix et services est la possibilité que cette baisse ait une incidence défavorable sur l'état consolidé de la situation financière (y compris les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société et ses placements dans des titres à revenu fixe d'émetteurs non souverains) ou sur le compte consolidé de résultat. Parmi les effets qu'elle a sur l'économie, la baisse du niveau des prix se traduit habituellement par une baisse de la consommation, la compression du crédit, la réduction des extrants et des investissements et un grand nombre de faillites.

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. Au 31 mars 2012, la durée restante moyenne pondérée de ces contrats est de 8,4 ans (8,6 ans au 31 décembre 2011), et leur notionnel et leur juste valeur s'élevaient à 47 252,5 \$ (46 518,0 \$ au 31 décembre 2011) et à 145,4 \$ (208,2 \$ au 31 décembre 2011), respectivement. En règle générale, au fur et à mesure que la durée restante moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des variations de l'IPC) baisse aussi. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat.

Au cours du premier trimestre de 2012, la société a acheté des dérivés liés à l'IPC d'un notional de néant (13 596,7 \$ en 2011) à un coût de néant (122,6 \$ en 2011), et elle a enregistré des pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché de 68,0 \$ (167,2 \$ en 2011) sur les positions ouvertes à la fin de la période.

Les contrats dérivés liés à l'IPC sont extrêmement volatils, et leur valeur de marché et leur liquidité peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à leur cession ou à leur règlement. L'achat par la société de ces contrats dérivés est conforme au cadre de gestion du capital que la société a conçu pour assurer la protection à long terme de son capital. En raison de l'incertitude régnant sur les marchés, qui pourrait se poursuivre pendant encore plusieurs années, il n'est pas possible de prédire l'incidence future de cet aspect du programme de gestion des risques de la société.

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 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. La société est exposée au risque de change du fait de ses transactions conclues dans des monnaies autres que le dollar américain ainsi que du fait de ses participations dans des entreprises associées ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain et de son investissement net dans des filiales ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. Elle utilise des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en euros, en livres sterling et en dollars canadiens afin de gérer le risque de change lié à ses transactions en monnaies étrangères. Des passifs libellés en monnaies étrangères peuvent être utilisés pour gérer les expositions en monnaies étrangères de la société aux investissements nets dans des établissements à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change au 31 mars 2012 n'était pas significativement différente de celle au 31 décembre 2011.

Au 31 mars 2012, la société avait émis des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif ayant un capital déclaré de 1 237,5 \$ CA (1 000,0 \$ CA au 31 décembre 2011). Bien que ces actions privilégiées ne soient pas admissibles à la désignation en tant que couvertures aux fins de l'information financière, la société considère une partie du capital déclaré de ces actions privilégiées comme une couverture économique supplémentaire de son investissement net dans Northbridge, tel qu'il est décrit à la note 7.

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 2012, 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 11 480,1 \$ contre 11 427,0 \$ au 31 décembre 2011. La société gère son capital selon les mesures financières et les ratios suivants :

	31 mars 2012	31 décembre 2011
Trésorerie et placements de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	1 000,4	962,8
Dette – société de portefeuille	2 101,2	2 080,6
Dette – filiales	626,8	623,9
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	315,3	314,0
Dette totale	3 043,3	3 018,5
Dette nette	2 042,9	2 055,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 215,2	7 427,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	1 166,4	934,7
Participations ne donnant pas le contrôle	55,2	45,9
Total des capitaux propres	8 436,8	8 408,5
Ratio dette nette – total des capitaux propres	24,2 %	24,4 %
Ratio dette nette – capital total net ¹⁾	19,5 %	19,6 %
Ratio dette nette – capital total ²⁾	26,5 %	26,4 %
Ratio de couverture des intérêts ³⁾	1,0 x	1,0 x
Couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées ⁴⁾	0,7 x	0,7 x

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

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

3) La société calcule la couverture des intérêts comme étant la somme du résultat avant impôts 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 impôts et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalent avant impôts 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 primaire et de réassurance, ainsi que dans la liquidation de sinistres. La société détermine ses secteurs opérationnels en fonction des sociétés en exploitation, conformément à sa structure de gestion. La société a regroupé certains de ses secteurs opérationnels en secteurs isolables, tel que décrit plus loin. Les méthodes comptables appliquées par les secteurs isolables sont les mêmes que celles qui sont décrites à la note 3. Les prix de cession utilisés pour les transactions intersectorielles sont établis sans lien de dépendance. Les primes par secteur géographique sont établies selon la domiciliation des diverses filiales et du principal risque sous-jacent de l'entreprise.

Assurance

Northbridge – Northbridge est un assureur IARD national situé au Canada qui offre, par l'entremise de ses filiales Northbridge Insurance et Federated, des produits d'assurance IARD principalement sur le marché canadien ainsi que sur des marchés choisis aux États-Unis et à l'échelle internationale. En date du 1^{er} janvier 2012, Northbridge a regroupé trois de ses filiales, à savoir Lombard Insurance, Markel Insurance et Commonwealth Insurance, en vue d'exercer leurs activités sous une seule bannière, soit Northbridge Insurance.

Assurance États-Unis – Ce secteur isolable comprend Crum & Forster et Zenith National. Crum & Forster est un assureur IARD national situé aux États-Unis qui souscrit une vaste gamme de protections commerciales. Ses filiales, Seneca Insurance et First Mercury, offrent de l'assurance IARD aux petites entreprises ainsi que certaines protections spécialisées. Zenith National exerce principalement ses activités dans le domaine des assurances contre les accidents du travail aux États-Unis.

Fairfax Asia – Le secteur isolable Fairfax Asia se compose des activités de souscription d'assurance et de réassurance de la société à Singapour (First Capital), à Hong Kong (Falcon) et en Malaisie depuis le 24 mars 2011, par suite de l'acquisition de Pacific Insurance aux termes de la transaction décrite à la note 15. Fairfax Asia comprend également la participation mise en équivalence de la société dans ICICI Lombard, établie à Mumbai (26,0 %), et Falcon Thailand, établie en Thaïlande (40,5 %).

Réassurance

OdysseyRe – OdysseyRe souscrit de la réassurance, offrant une gamme complète de produits IARD à l'échelle mondiale, et souscrit de l'assurance spécialisée, principalement aux États-Unis et au Royaume-Uni, directement et par l'entremise du marché de Lloyd's of London.

Assurance et réassurance – Autres

Ce secteur isolable comprend le groupe de réassurance, Advent, Polish Re et Fairfax Brasil. Le groupe de réassurance participe à la réassurance des filiales de Fairfax par quote-part ou par l'entremise d'une participation dans les programmes de réassurance de tiers de ces filiales selon les mêmes modalités que les réassureurs tiers, et ce, par l'intermédiaire de CRC Re (activités canadiennes) et de Wentworth (activités internationales). Le groupe de réassurance souscrit également des contrats de tiers. Advent est une société d'assurance et de réassurance exerçant ses activités par l'intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale. Le 1^{er} janvier 2012, l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3500 de la société (gérée par RiverStone [UK]) a accepté de réassurer jusqu'à la clôture tous les passifs nets d'assurance de l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3330 d'Advent. Aux termes de cette transaction, Syndicate 3330 a transféré à Syndicate 3500 de la trésorerie et des placements de 49,5 \$ ainsi que d'autres actifs nets de 12,7 \$ (composés principalement de créances nettes découlant de contrats d'assurance), et Syndicate 3500 a repris une tranche de 62,2 \$ de la provision pour sinistres non réglés nette de Syndicate 3330. La direction de la société ne tient pas compte des effets initiaux de cette transaction intragroupe dans son évaluation des résultats opérationnels des secteurs isolables Liquidation de sinistres et Advent et, par conséquent, le tableau suivant qui présente le résultat avant impôts des secteurs isolables de la société ne rend pas compte des primes de réassurance de clôture et des sinistres subis qui auraient été cédés par Advent et pris en charge par le secteur Liquidation de sinistres et reflétés dans leurs comptes de résultat autonomes respectifs. Polish Re est une société polonaise de réassurance. Fairfax Brasil est incluse dans ce secteur depuis le début de ses activités de souscription d'assurance, en mars 2010.

Liquidation de sinistres

Le secteur isolable Liquidation de sinistres comprend nSpire Re (y compris la liquidation de la participation de nSpire Re dans le groupe de réassurance), RiverStone (UK) et la société américaine de liquidation de sinistres constituée par suite de la fusion de TIG et d'International Insurance Company et combinée à Old Lyme, à Fairmont, à GFIC et à Clearwater. Les activités britanniques et internationales de liquidation de sinistres de RiverStone (UK) ont réassuré leurs portefeuilles de réassurance auprès de nSpire Re afin de fournir des services consolidés de placement et de gestion des liquidités. Par suite des progrès réalisés par RiverStone dans la gestion et la réduction des provisions pour sinistres non réglés de RiverStone (UK), cette entente de réassurance avec nSpire a été commutée le 1^{er} janvier 2012. Cette commutation n'a eu aucune incidence sur l'information financière consolidée de la société. En plus d'accepter la réassurance de clôture de tous les passifs nets d'assurance de l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3330 d'Advent, tel que décrit ci-dessus, le 1^{er} janvier 2012, l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3500 de la société a reçu une contrepartie de 9,6 \$ et de 5,0 \$ en trésorerie et placements et en autres actifs nets, respectivement, en échange de la reprise de la totalité des provisions pour sinistres non réglés nettes de 14,6 \$ des entités tierces Syndicate 535 et Syndicate 1204.

Autres

Le secteur isolable Autres se compose de Ridley, de William Ashley, de Sporting Life et de Prime Restaurants. Ridley exerce ses activités dans le secteur de la nutrition animale aux États-Unis et au Canada. William Ashley (acquise le 16 août 2011) est un détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada. Sporting Life (acquise le 22 décembre 2011) est un détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport. Prime Restaurants (acquise le 10 janvier 2012 aux termes de la transaction décrite à la note 15) franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada.

Siège social et autres

Le secteur Siège social et autres comprend la société mère (Fairfax Financial Holdings Limited), ses sociétés de portefeuille intermédiaires filiales, Hamblin Watsa, société de gestion de placements, et MFXchange, société spécialisée dans les technologies.

Résultat avant impôts par secteur isolable

Les tableaux suivants présentent une analyse du résultat avant impôts par secteur isolable pour les trimestres clos les 31 mars.

Trimestre clos le 31 mars 2012

	Assurance		Réassurance		Assurance et réassurance		Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	États-Unis	Fairfax Asia	Odyssey-Re	Autres	Activités courantes					
Primes brutes souscrites ¹⁾											
Clients externes	259,5	631,4	131,8	599,5	186,0	1 808,2	-	-	-	-	1 808,2
Intragroupe	0,8	(0,4)	0,3	3,5	19,9	24,1	-	-	-	(24,1)	-
	260,3	631,0	132,1	603,0	205,9	1 832,3	-	-	-	(24,1)	1 808,2
Primes nettes souscrites	201,6	564,0	72,8	525,9	157,3	1 521,6	-	-	-	-	1 521,6
Primes nettes acquises ²⁾											
Clients externes	273,7	416,3	55,6	483,4	105,6	1 334,6	-	-	-	-	1 334,6
Intragroupe	(21,7)	2,2	(2,2)	3,6	21,7	3,6	-	-	-	-	3,6
	252,0	418,5	53,4	487,0	127,3	1 338,2	-	-	-	-	1 338,2
Charges techniques	(261,7)	(457,0)	(49,2)	(423,3)	(129,5)	(1 320,7)	-	-	-	-	(1 320,7)
Résultat technique	(9,7)	(38,5)	4,2	63,7	(2,2)	17,5	-	-	-	-	17,5
Produits d'intérêts	16,3	19,4	4,5	45,4	10,4	96,0	22,5	-	(8,1)	-	110,4
Dividendes	4,9	5,1	1,2	8,4	1,7	21,3	2,5	-	0,8	-	24,6
Charges de placement	(2,7)	(5,2)	(0,5)	(10,1)	(1,5)	(20,0)	(3,3)	-	(1,4)	19,3	(5,4)
Intérêts et dividendes	18,5	19,3	5,2	43,7	10,6	97,3	21,7	-	(8,7)	19,3	129,6
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(2,7)	(4,7)	2,7	(14,5)	7,8	(11,4)	1,2	-	1,5	-	(8,7)
Autres											
Produits des activités ordinaires	-	-	-	-	-	-	1,3	205,0	19,3	(19,3)	206,3
Charges	-	-	-	-	-	-	(21,3)	(199,2)	-	-	(220,5)
	-	-	-	-	-	-	(20,0)	5,8	19,3	(19,3)	(14,2)
Résultat opérationnel avant les éléments suivants :	6,1	(23,9)	12,1	92,9	16,2	103,4	2,9	5,8	12,1	-	124,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(81,9)	21,1	(0,9)	61,2	20,3	19,8	51,1	-	(111,8)	-	(40,9)
Charge d'intérêts	-	(1,5)	-	(6,9)	(1,2)	(9,6)	(2,3)	(0,1)	(40,9)	-	(52,9)
Frais généraux du siège social et autres frais	(1,7)	(6,7)	-	(2,7)	(0,2)	(11,3)	-	-	(21,4)	-	(32,7)
Résultat avant impôts	(77,5)	(11,0)	11,2	144,5	35,1	102,3	51,7	5,7	(162,0)	-	(2,3)
Impôts sur le résultat											2,4
Résultat net											0,1
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											(1,3)
Participations ne donnant pas le contrôle											1,4
											0,1

1) Exclut un montant de 0,6 \$ au titre des primes brutes souscrites retournées du secteur Liquidation de sinistres.

2) Exclut un montant de 1,3 \$ au titre des primes nettes acquises du secteur Liquidation de sinistres.

Trimestre clos le 31 mars 2011

	Assurance		Réassurance		Assurance et réassurance		Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	États-Unis	Fairfax Asia	Odyssey-Re	Autres	Activités courantes					
Primes brutes souscrites ¹⁾											
Clients externes	275,9	507,3	110,5	597,2	200,2	1 691,1	–	–	–	–	1 691,1
Intragroupe	0,7	–	1,2	3,5	(16,3)	(10,9)	–	–	–	10,9	–
	<u>276,6</u>	<u>507,3</u>	<u>111,7</u>	<u>600,7</u>	<u>183,9</u>	<u>1 680,2</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>10,9</u>	<u>1 691,1</u>
Primes nettes souscrites ¹⁾	258,4	450,7	61,3	509,9	119,4	1 399,7	–	–	–	–	1 399,7
Primes nettes acquises ¹⁾											
Clients externes	289,7	341,7	42,2	448,6	104,6	1 226,8	–	–	–	–	1 226,8
Intragroupe	(21,7)	(2,1)	(1,0)	3,3	21,5	–	–	–	–	–	–
	<u>268,0</u>	<u>339,6</u>	<u>41,2</u>	<u>451,9</u>	<u>126,1</u>	<u>1 226,8</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>1 226,8</u>
Charges techniques	(277,6)	(375,2)	(35,4)	(679,2)	(209,6)	(1 577,0)	–	–	–	–	(1 577,0)
Résultat technique	(9,6)	(35,6)	5,8	(227,3)	(83,5)	(350,2)	–	–	–	–	(350,2)
Produits d'intérêts	23,8	25,7	3,3	57,6	13,1	123,5	26,9	–	0,3	–	150,7
Dividendes	7,2	7,1	1,0	11,0	0,5	26,8	3,4	–	3,2	–	33,4
Charges de placement	(3,3)	(6,0)	(0,3)	(18,4)	(1,5)	(29,5)	(1,1)	–	(1,3)	26,3	(5,6)
Intérêts et dividendes	27,7	26,8	4,0	50,2	12,1	120,8	29,2	–	2,2	26,3	178,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1,4	0,5	(13,5)	1,9	(1,1)	(10,8)	2,0	–	2,2	–	(6,6)
Autres											
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	121,9	154,4	26,3	(26,3)	276,3
Charges	–	–	–	–	–	–	(147,2)	(148,6)	–	–	(295,8)
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(25,3)</u>	<u>5,8</u>	<u>26,3</u>	<u>(26,3)</u>	<u>(19,5)</u>
Résultat opérationnel avant les éléments suivants :											
Profits nets (pertes nettes) sur placements	19,5	(8,3)	(3,7)	(175,2)	(72,5)	(240,2)	5,9	5,8	30,7	–	(197,8)
Charge d'intérêts	(1,7)	(85,9)	(2,5)	(26,9)	(10,3)	(127,3)	42,3	–	(16,5)	–	(101,5)
Frais généraux du siège social et autres frais	–	(8,8)	–	(7,7)	(1,1)	(17,6)	(2,1)	(0,4)	(33,1)	–	(53,2)
Résultat avant impôts	(2,0)	(5,3)	(1,6)	(4,8)	(0,1)	(13,8)	–	–	(29,8)	–	(43,6)
	<u>15,8</u>	<u>(108,3)</u>	<u>(7,8)</u>	<u>(214,6)</u>	<u>(84,0)</u>	<u>(398,9)</u>	<u>46,1</u>	<u>5,4</u>	<u>(48,7)</u>	<u>–</u>	<u>(396,1)</u>
Impôts sur le résultat											156,6
Résultat net											<u>(239,5)</u>
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											(240,6)
Participations ne donnant pas le contrôle											1,1
											<u>(239,5)</u>

1) Exclut des montants de 119,3 \$, 119,5 \$ et 121,9 \$ au titre des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises, respectivement, du secteur Liquidation de sinistres.

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des produits des activités ordinaires des secteurs isolables et des produits des activités ordinaires consolidés de la société pour les trimestres clos les 31 mars.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Produits des activités ordinaires des secteurs isolables :		
Primes nettes acquises	1 338,2	1 226,8
Intérêts et dividendes	129,6	178,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(8,7)	(6,6)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(40,9)	(101,5)
Autres produits des activités ordinaires des secteurs isolables	206,3	276,3
Total des produits des activités ordinaires consolidés	1 624,5	1 573,5

18. Charges

Le tableau suivant présente la composition des sinistres, montant net, des charges opérationnelles et des autres charges pour les trimestres clos les 31 mars.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Sinistres et frais de règlement de sinistres	847,7	1 251,1
Salaires et avantages du personnel	231,5	218,9
Coût des stocks – secteur isolable Autres	144,0	115,8
Honoraires d'audit, et honoraires juridiques et fiscaux	31,9	39,0
Taxes sur les primes	24,1	22,6
Coûts de restructuration	0,1	2,1
Dotations aux amortissements et pertes de valeur	16,6	14,2
Coûts des contrats de location simple	16,8	14,5
Coûts des technologies de l'information	16,5	8,2
Autres	38,6	43,2
	1 367,8	1 729,6

19. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents sont compris dans les postes de l'état consolidé de la situation financière suivants :

	31 mars 2012	31 décembre 2011
Trésorerie et placements de la société de portefeuille		
Trésorerie et soldes auprès de banques	105,8	39,6
Bons du Trésor et autres billets admissibles	27,5	3,9
	133,3	43,5
Trésorerie et soldes auprès de banques – soumis à restrictions ¹⁾	10,2	–
Bons du Trésor et autres billets admissibles – soumis à restrictions ¹⁾	13,1	–
	23,3	–
	156,6	43,5
Trésorerie et placements à court terme des filiales		
Trésorerie et soldes auprès de banques	848,2	908,3
Bons du Trésor et autres billets admissibles	1 006,3	952,0
	1 854,5	1 860,3
Trésorerie et soldes auprès de banques – soumis à restrictions ¹⁾	48,2	48,3
Bons du Trésor et autres billets admissibles – soumis à restrictions ¹⁾	72,6	86,4
	120,8	134,7
	1 975,3	1 995,0
Actifs de filiales donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés		
Trésorerie et soldes auprès de banques	5,6	6,2
	2 137,5	2 044,7

1) La trésorerie et les équivalents de trésorerie présentés dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie ne comprennent pas des soldes soumis à restrictions de 144,1 \$ au 31 mars 2012 et de 134,7 \$ au 31 décembre 2011.

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	
	2012	2011
a) Variation des actifs et passifs opérationnels		
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(9,0)	(8,9)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	(84,0)	237,3
Provision pour primes non acquises	216,3	219,9
Créances découlant de contrats d'assurance	(230,6)	(204,3)
Montants à recouvrer de réassureurs	(64,8)	(57,8)
Autres créances	(43,1)	(1,3)
Fonds retenus à payer à des réassureurs	15,2	3,9
Créditeurs et charges à payer	1,1	37,9
Impôts sur le résultat à payer	37,3	(9,3)
Autres	(70,4)	(6,2)
	(232,0)	211,2
b) Montant net des intérêts reçus		
Intérêts reçus	129,0	141,5
Intérêts payés	(26,0)	(26,5)
	103,0	115,0
c) Montant net des impôts payés	(30,9)	(8,4)
d) Dividendes reçus	8,8	13,2
e) Dividendes versés		
Dividendes versés sur les actions ordinaires	(205,8)	(205,9)
Dividendes versés sur les actions privilégiées	(12,8)	(13,2)
	(218,6)	(219,1)

Table des matières du rapport de gestion

Notes	35
Expansion des activités	35
Provenance des produits des activités ordinaires	36
Sources de résultat net	40
Résultat net par secteur isolable	42
Composantes du résultat net	43
<i>Résultats techniques et résultats opérationnels</i>	43
<i>Intérêts et dividendes et profits nets (pertes nettes) sur placements</i>	54
<i>Charge d'intérêts</i>	54
<i>Frais généraux du siège social et autres frais</i>	55
<i>Impôts sur le résultat</i>	55
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	56
Éléments des états consolidés de la situation financière	56
<i>Résumé de l'état consolidé de la situation financière</i>	56
Placements	58
<i>Profits nets (pertes nettes) sur placements</i>	58
Intérêts et dividendes	60
Gestion des risques financiers	60
Situation financière	60
<i>Sources de financement et gestion du capital</i>	60
<i>Situation de trésorerie</i>	61
<i>Obligations contractuelles</i>	63
<i>Valeur comptable par action</i>	63
<i>Poursuites pour lesquelles une certification des actions comme recours collectif est recherchée</i>	63
Comptabilité et présentation de l'information financière	63
<i>Estimations comptables et jugements cruciaux</i>	63
<i>Modifications futures de normes comptables</i>	64
Données trimestrielles comparatives	64

Rapport de gestion (au 1^{er} mai 2012)

(en dollars US et en millions de dollars, 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 2012 ainsi que les notes annexes au rapport de gestion contenu dans le rapport annuel 2011 de la société.
- 2) Le ratio mixte constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques de sociétés d'assurance IARD, mais il est considéré comme une mesure non conforme aux PCGR. Ce ratio 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 du compte consolidé de résultat préparé selon les IFRS et ils sont composés de la somme des intérêts et des dividendes et de la quote-part du résultat net des entreprises associées.
- 4) Les positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres détenues 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 gains et pertes en capital) en échange du paiement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Par ailleurs, les positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres permettent à la société de verser 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 payés par la société ou reçus par celle-ci 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, les mentions des activités d'assurance et de réassurance de Fairfax n'incluent pas les activités de liquidation de sinistres de Fairfax.

Expansion des activités

Acquisitions

Le 19 mars 2012, la société a réalisé l'acquisition de 21,2 % des actions émises et en circulation de Thai Reinsurance Public Company Limited (« Thai Re ») pour une contrepartie globale en trésorerie d'environ 77,0 \$, opération qui a porté à 23,2 % la participation de la société. Après avoir effectué cet investissement, la société a déterminé qu'elle avait obtenu une influence notable sur Thai Re et a commencé à comptabiliser sa participation dans les actions ordinaires de Thai Re selon la méthode de la mise en équivalence, et ce, de façon prospective. Thai Re, dont le siège est situé à Bangkok, en Thaïlande, offre de la protection de réassurance à des clients des secteurs des assurances biens, risques divers, ingénierie, maritime et vie, principalement en Thaïlande.

Le 10 janvier 2012, la société a réalisé l'acquisition de 81,7 % des actions ordinaires émises et en circulation de Prime Restaurants Inc. (« Prime Restaurants ») pour une contrepartie globale nette en trésorerie de 56,7 \$ (57,7 M\$ CA). Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Prime Restaurants depuis l'acquisition ont été consolidés au sein du secteur isolable Autres, dans les informations financières de la société. Prime Restaurants franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada.

Le 22 décembre 2011, la société a réalisé l'acquisition de 75,0 % des actions ordinaires en circulation de Sporting Life Inc. (« Sporting Life »). Sporting Life est un détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport. Les résultats opérationnels de Sporting Life dégagés depuis l'acquisition sont inclus dans le secteur isolable Autres.

Le 16 août 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actifs et a repris certains passifs associés à l'entreprise actuellement exploitée par William Ashley China Corporation et ses filiales (« William Ashley »). William Ashley est un détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada. Les résultats opérationnels de William Ashley dégagés depuis l'acquisition sont inclus dans le secteur isolable Autres.

Le 24 mars 2011, la société a réalisé l'acquisition de The Pacific Insurance Berhad (« Pacific Insurance »). Pacific Insurance souscrit toutes les catégories d'assurance générale et médicale en Malaisie. Les résultats opérationnels de Pacific Insurance depuis l'acquisition sont inclus dans le secteur isolable Assurance – Fairfax Asia.

Le 9 février 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de First Mercury Financial Corporation (« First Mercury »), y compris Valiant Insurance Group (« Valiant Insurance »), filiale entièrement détenue de First Mercury. First Mercury souscrit des produits spécialisés d'assurance, principalement de l'assurance risques successifs et excédent de sinistres, et se concentre sur certains créneaux et segments sous-desservis. Les résultats opérationnels de First Mercury depuis son acquisition ont été consolidés au sein du secteur isolable Crum & Forster. Depuis le 1^{er} juillet 2011, la société présente les résultats opérationnels de Valiant Insurance (capitaux propres de 36,8 \$ au 31 mars 2012) dans le secteur isolable Liquidation de sinistres, par suite du transfert de la propriété de Valiant Insurance de Crum & Forster à TIG Group.

Provenance des produits des activités ordinaires

Le tableau ci-dessous fait état des produits des activités ordinaires présentés dans les états financiers consolidés pour les plus récents trimestres clos les 31 mars (les autres produits des activités ordinaires comprennent les produits des activités ordinaires de Ridley Inc. [« Ridley »], de William Ashley, de Sporting Life et de Prime Restaurants).

	Premier trimestre	
	2012	2011
Primes nettes acquises		
Assurance – Canada (Northbridge)	252,0	268,0
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	418,5	339,6
– Asie (Fairfax Asia)	53,4	41,2
Réassurance – OdysseyRe	487,0	451,9
Réassurance et assurance – Autres	127,3	126,1
Liquidation de sinistres	1,3	121,9
	1 339,5	1 348,7
Intérêts et dividendes	120,9	171,9
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(40,9)	(101,5)
Autres produits des activités ordinaires	205,0	154,4
	1 624,5	1 573,5

Les produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2012 se sont chiffrés à 1 624,5 \$, contre 1 573,5 \$ pour le premier trimestre de 2011, hausse qui rend compte de l'augmentation des primes nettes acquises par les activités d'assurance et de réassurance de la société, de la diminution des pertes nettes sur placements et de l'accroissement des autres produits des activités ordinaires, compensés en partie par la baisse des primes nettes acquises du secteur Liquidation de sinistres et la diminution des produits d'intérêts et de dividendes.

La croissance des primes nettes acquises des activités d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2012 résulte principalement de la consolidation des primes nettes acquises de First Mercury et de Pacific Insurance (augmentation nette de 31,0 \$ et de 11,0 \$, respectivement, par rapport à l'exercice précédent) et des hausses par rapport à l'exercice précédent des primes nettes acquises d'OdysseyRe (35,1 \$ ou 7,8 %), de Crum & Forster (25,1 \$ ou 13,1 %, exclusion faite de l'incidence de la consolidation de First Mercury), de Fairfax Asia (1,2 \$ ou 2,9 %, exclusion faite de l'incidence de la consolidation de Pacific Insurance) et du secteur Assurance et réassurance – Autres (1,2 \$ ou 1,0 %), compensées en partie par la baisse des primes nettes acquises de Northbridge (16,0 \$ ou 6,0 %, compte tenu de l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères).

Les autres produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2012 ont totalisé 205,0 \$ (154,4 \$ en 2011) et se composent principalement des produits des activités ordinaires de Ridley, qui se sont élevés à 167,3 \$ (154,4 \$ en 2011), le reste des autres produits des activités ordinaires de 37,7 \$ (néant en 2011) se rapportant à William Ashley, à Sporting Life et à Prime Restaurants. Les primes nettes acquises du secteur Liquidation de sinistres pour le premier trimestre de 2011 comprennent un montant de 119,6 \$ au titre des primes non récurrentes reçues relativement à la réassurance de clôture de Syndicate 376. La diminution des pertes nettes sur placements et des produits d'intérêts et de dividendes par rapport à l'exercice précédent est décrite ci-après.

Malgré les conditions de marché difficiles qui continuent de se faire sentir à l'échelle mondiale dans le secteur de l'assurance et de la réassurance, y compris la concurrence féroce au chapitre des prix (en particulier pour les produits d'assurance risques divers), la capacité excédentaire et l'incidence de la faiblesse de l'économie sur les clients assurés, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré une légère hausse des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2012 comme le montre le tableau ci-dessous. Avant prise en compte des acquisitions de First Mercury et de Pacific Insurance ainsi que du transfert non récurrent du portefeuille de primes non acquises (42,3 \$) du groupe de réassurance à Northbridge au premier trimestre de 2011, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2012 ont augmenté de 3,7 % et de 5,7 %, respectivement, par rapport à celles du premier trimestre de 2011.

	31 mars 2012			31 mars 2011		
	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises	Primes brutes souscrites	Primes nettes souscrites	Primes nettes acquises
Activités d'assurance et de réassurance – montant déclaré	1 832,3	1 521,6	1 338,2	1 680,2	1 399,7	1 226,8
First Mercury	(89,2)	(77,1)	(65,6)	(54,6)	(42,2)	(34,6)
Pacific Insurance	(14,1)	(9,4)	(11,0)	–	–	–
Transfert du portefeuille de primes non acquises du groupe de réassurance	–	–	–	42,3	–	–
Activités d'assurance et de réassurance – montant ajusté	1 729,0	1 435,1	1 261,6	1 667,9	1 357,5	1 192,2
Variation en pourcentage (par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent)	3,7 %	5,7 %	5,8 %			

Les tableaux qui suivent présentent les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2012 et de 2011 (« montant déclaré ») et, afin de faciliter la comparaison du premier trimestre de 2012 et du premier trimestre de 2011, les mêmes données, exclusion faite de First Mercury et de Pacific Insurance, qui ont été acquises en 2011, et du transfert non récurrent du portefeuille de primes non acquises (42,3 \$) du groupe de réassurance à Northbridge effectué au premier trimestre de 2011 (« montant ajusté »). Le tableau des montants ajustés fait état d'augmentations de 5,7 % des primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2012 par rapport au trimestre correspondant de 2011.

Primes nettes souscrites – montant déclaré

	Premier trimestre		% de variation par rapport à l'exercice précédent
	2012	2011	
Assurance – Canada (Northbridge)	201,6	258,4	(22,0) %
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	564,0	450,7	25,1 %
– Asie (Fairfax Asia)	72,8	61,3	18,8 %
Réassurance – OdysseyRe	525,9	509,9	3,1 %
Réassurance et assurance – Autres	157,3	119,4	31,7 %
Activités d'assurance et de réassurance	1 521,6	1 399,7	8,7 %

Primes nettes souscrites – montant ajusté

	Premier trimestre		% de variation par rapport à l'exercice précédent
	2012	2011	
Assurance – Canada (Northbridge)	201,6	216,1	(6,7) %
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	486,9	408,5	19,2 %
– Asie (Fairfax Asia)	63,4	61,3	3,4 %
Réassurance – OdysseyRe	525,9	509,9	3,1 %
Réassurance et assurance – Autres	157,3	161,7	(2,7) %
Activités d'assurance et de réassurance	1 435,1	1 357,5	5,7 %

Les primes nettes souscrites de Northbridge du premier trimestre de 2012 ont diminué de 6,7 % (5,2 % exprimées en dollars canadiens) par rapport à celles du premier trimestre de 2011, ce qui rend principalement compte de la poursuite, en 2012, de l'intense concurrence au chapitre des prix et de la capacité excédentaire généralisée dans le secteur pour les assurances commerciales au Canada. Les primes nettes souscrites du secteur Assurance – États-Unis (exclusion faite de First Mercury) pour le premier trimestre de 2012 ont augmenté de 19,2 % par rapport à celles de la période correspondante de 2011, Crum & Forster et Zenith National ayant respectivement affiché une croissance de 18,9 % et de 19,5 %. La hausse des primes nettes souscrites de Crum & Forster rend compte de la croissance de ses gammes d'assurance spécialisée et d'assurance indemnisation des accidents du travail. La montée des primes nettes souscrites de Zenith National reflète la capacité de cette dernière de souscrire de nouveaux contrats et de conserver ses clients actuels à des prix plus élevés au sein de ses gammes d'assurance indemnisation des accidents du travail. Les primes nettes de Fairfax Asia (exclusion faite de Pacific Insurance) pour le premier trimestre de 2012 ont grimpé de 3,4 % par rapport à celles du premier trimestre de 2011, principalement en raison de la hausse des volumes souscrits pour les gammes d'assurance corps de marine et d'assurance automobile commerciale ainsi que de l'effet favorable de la conversion des monnaies étrangères à First Capital. Les primes nettes souscrites d'OdysseyRe pour le premier trimestre de 2012 ont augmenté de 3,1 % par rapport à celles pour le premier trimestre de 2011, augmentation qui reflète principalement la hausse des souscriptions pour les gammes d'assurance biens en cas de catastrophe et d'assurance récolte, l'effet des hausses de tarifs pour plusieurs branches d'assurance d'OdysseyRe et la réduction des primes cédées découlant de la diminution de la réassurance catastrophe à l'échelle mondiale achetée, compensés en partie par les diminutions prévues des volumes souscrits pour les gammes d'assurance risques divers et la baisse nette des primes de reconstitution reçues par rapport à celles de l'exercice précédent. Les primes nettes souscrites du secteur Assurance et réassurance – Autres pour le premier trimestre de 2012 ont reculé de 2,7 % par rapport à celles pour le premier trimestre de 2011, principalement par suite de la baisse des primes nettes souscrites du groupe de réassurance, annulée en partie par la hausse des primes nettes souscrites de Fairfax Brasil, d'Advent et de Polish Re. Les primes brutes souscrites, primes nettes souscrites et primes nettes acquises consolidées pour le premier trimestre de 2011 tiennent également compte de primes non récurrentes de 119,6 \$ reçues par le secteur Liquidation de sinistres relativement à la réassurance de clôture de Syndicate 376.

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés se sont chiffrés à 129,6 \$ pour le premier trimestre de 2012, en baisse de 27,4 % par rapport à ceux de 178,5 \$ enregistrés pour le premier trimestre de 2011. Cette baisse s'explique principalement par la vente, en 2011, d'obligations de gouvernements à rendement plus élevé (principalement des obligations du Trésor des États-Unis et du Royaume-Uni et des obligations du gouvernement du Canada), le produit de ces ventes ayant été investi dans de la trésorerie et placements à court terme et dans des actions ordinaires à rendement plus faible, ainsi que par l'augmentation des charges liées aux swaps sur rendement total par rapport à l'exercice précédent (39,6 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre 26,0 \$ pour le premier trimestre de 2011) attribuable à l'ajout de positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres vers la fin de 2011.

La quote-part des pertes nettes des entreprises associées, qui s'est élevée à 8,7 \$ pour le premier trimestre de 2012, comprend un montant de 18,8 \$ lié à la quote-part de la perte nette de Fibrek revenant à la société (principalement composée d'une perte de valeur). La quote-part des pertes nettes des entreprises associées, qui s'est chiffrée à 6,6 \$ pour le premier trimestre de 2011, comprend un montant de 13,8 \$ lié à la quote-part de la perte nette d'ICICI Lombard revenant à la société (composée principalement de l'augmentation des provisions liée à la participation proportionnelle obligatoire d'ICICI Lombard dans le groupe d'assurance automobile commerciale en Inde).

Les pertes nettes sur placements se sont chiffrées à 40,9 \$ pour le premier trimestre de 2012 (101,5 \$ pour le premier trimestre de 2011). Le tableau suivant présente leur composition :

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires	496,7	351,1
Actions privilégiées convertibles	14,9	168,0
Obligations convertibles	101,8	73,5
Autres dérivés sur titres de capitaux propres	224,6	29,8
Titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus	838,0	622,4
Couvertures de titres de capitaux propres	(822,6)	(428,4)
Titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus, après couvertures de titres de capitaux propres	15,4	194,0
Obligations	32,6	(140,3)
Actions privilégiées	1,4	(0,2)
Dérivés liés à l'IPC	(68,0)	(167,2)
Autres dérivés	(3,0)	1,6
Effet du change	(20,9)	10,5
Autres	1,6	0,1
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(40,9)	(101,5)
Ventilation des profits nets (pertes nettes) sur obligations :		
Gouvernements	(186,1)	(137,9)
États et municipalités américains	173,6	11,3
Sociétés et autres	45,1	(13,7)
	32,6	(140,3)

La société se sert de positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers comme couverture économique du risque de prix des titres de capitaux propres auquel elle est exposée du fait qu'elle détient des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres. Les couvertures économiques 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 500 et de certains titres individuels de capitaux propres. Au 31 mars 2012, les couvertures de titres de capitaux propres correspondent à 102,5 % (104,6 % au 31 décembre 2011) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui s'élèvent à 7 817,1 \$ (6 822,7 \$ au 31 décembre 2011). 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 2012 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 ainsi qu'à l'analyse sous forme de tableau présentée dans la section « Placements » du présent rapport de gestion pour obtenir de plus amples détails sur les composantes des profits nets (pertes nettes) sur placements.

Les profits nets sur obligations de 32,6 \$ pour le premier trimestre de 2012 (pertes nettes de 140,3 \$ en 2011) se composent principalement de profits nets sur évaluation à la valeur de marché des obligations d'États et de municipalités américains (qui reflètent la variation des écarts de crédit, annulée en partie par l'effet de la hausse des taux d'intérêt pendant le premier trimestre de 2012), contrebalancés en partie par des pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché des obligations du Trésor américain (qui reflètent l'effet de la hausse des taux d'intérêt pendant le premier trimestre de 2012). Les placements de la société dans des dérivés liés à l'IPC ont dégagé une perte latente de 68,0 \$ pour le premier trimestre de 2012 (167,2 \$ en 2011), principalement en raison de l'accroissement des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés (ces dérivés sont structurés de sorte à être avantageux pour la société en période de diminution des valeurs des IPC).

Sources de résultat net

Le tableau qui suit présente les ratios mixtes et les résultats techniques et opérationnels de chacun des secteurs d'assurance et de réassurance et, le cas échéant, de ses activités de liquidation de sinistres, ainsi que l'apport du secteur Autres au résultat pour les trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011. Le tableau présente une ventilation des produits d'intérêts et de dividendes, ainsi que des profits nets (pertes nettes) sur placements présentés dans les comptes consolidés de résultat intermédiaires de façon que ces éléments soient présentés séparément lorsqu'ils ont trait aux résultats opérationnels des activités d'assurance et de réassurance et soient inclus dans les résultats des secteurs Liquidation de sinistres et Frais généraux du siège social et autres frais lorsqu'ils ont trait à ces secteurs.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Ratios mixtes		
Assurance – Canada (Northbridge)	103,8 %	103,6 %
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	109,2 %	110,5 %
– Asie (Fairfax Asia)	92,2 %	85,9 %
Réassurance – OdysseyRe	86,9 %	150,3 %
Réassurance et assurance – Autres	101,7 %	166,3 %
Consolidé	98,7 %	128,6 %
Sources de résultat net		
Activités de souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	(9,7)	(9,6)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(38,5)	(35,6)
– Asie (Fairfax Asia)	4,2	5,8
Réassurance – OdysseyRe	63,7	(227,3)
Réassurance et assurance – Autres	(2,2)	(83,5)
Résultat technique	17,5	(350,2)
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	85,9	110,0
Résultat opérationnel	103,4	(240,2)
Profits nets (pertes nettes) sur placements – assurance et réassurance	19,8	(127,3)
Liquidation de sinistres	54,0	48,2
Autres	5,8	5,8
Charge d'intérêts	(52,9)	(53,2)
Frais généraux du siège social et autres frais	(132,4)	(29,4)
Résultat avant impôts	(2,3)	(396,1)
Impôts sur le résultat	2,4	156,6
Résultat net	0,1	(239,5)
Attribuable aux :		
– Actionnaires de Fairfax	(1,3)	(240,6)
– Participations ne donnant pas le contrôle	1,4	1,1
	0,1	(239,5)
Résultat net par action	(0,69) \$	(12,42) \$
Résultat net dilué par action	(0,69) \$	(12,42) \$
Dividendes au comptant versés par action	10,00 \$	10,00 \$

Pour le premier trimestre de 2012, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un bénéfice technique de 17,5 \$ et un ratio mixte de 98,7 %, contre une perte technique de 350,2 \$ et un ratio mixte de 128,6 % pour le premier trimestre de 2011. Le tableau qui suit présente les éléments des ratios mixtes de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Résultat technique	17,5	(350,2)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	67,0 %	97,2 %
Commissions	15,4 %	15,2 %
Charges techniques	16,4 %	17,3 %
Ratio mixte – année de survenance	98,8 %	129,7 %
Évolution favorable nette	(0,1) %	(1,1) %
Ratio mixte – année civile	98,7 %	128,6 %

L'amélioration des résultats techniques des activités d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2012 rend compte de l'absence de sinistres importants liés à des catastrophes pour la période considérée comparativement aux importants sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée subis pendant le premier trimestre de 2011. La ventilation des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée (déduction faite des primes de reconstitution) prise en compte dans les résultats techniques de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011 est la suivante :

	Premier trimestre			
	2012		2011	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Séisme et tsunami au Japon	–	–	311,3	25,3
Séisme en Nouvelle-Zélande (Christchurch)	–	–	47,9	3,9
Tempêtes en Australie et cyclone Yasi	–	–	25,1	2,0
Autres	26,2	2,0	17,1	1,6
	26,2	2,0 points	401,4	32,8 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Les résultats techniques des activités d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2012 tiennent compte de l'incidence de 0,1 point de ratio mixte (1,6 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs, principalement liée à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs de Northbridge, de Fairfax Asia et d'OdysseyRe, contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs de Crum & Forster et du groupe de réassurance. Les résultats techniques des activités d'assurance et de réassurance de la société pour le premier trimestre de 2011 comprennent l'incidence de 1,1 point de ratio mixte (13,9 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs pour tous les secteurs, à l'exception du secteur Réassurance et assurance – Autres, qui a enregistré une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs.

Les charges opérationnelles présentées dans le compte consolidé de résultat ne tiennent compte que des charges opérationnelles des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société ainsi que des frais généraux du siège social. La diminution de 10,1 \$ des charges opérationnelles pour le premier trimestre de 2012 par rapport à celles pour le premier trimestre de 2011 rend principalement compte de la baisse des frais généraux du siège social de la société de portefeuille (surtout une réduction des frais juridiques et des frais de rémunération) et de la reprise d'une provision par suite de la résolution favorable d'un différend avec une administration fiscale au sujet de la taxe sur la valeur ajoutée pour le secteur Liquidation de sinistres, annulées en partie par l'augmentation de 4,8 \$ des charges opérationnelles par rapport au trimestre correspondant de 2011 résultant de la consolidation de First Mercury et de Pacific Insurance.

Les autres charges opérationnelles du premier trimestre de 2012, qui ont totalisé 199,2 \$ (148,6 \$ en 2011), comprennent les charges opérationnelles et autres coûts de Ridley, qui se sont élevés à 161,1 \$ (148,6 \$ en 2011), le reste des autres charges de 38,1 \$ (néant en 2011) se rapportant à William Ashley, à Sporting Life et à Prime Restaurants.

Pour le premier trimestre de 2012, la société a subi une perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax de 1,3 \$ (0,69 \$ par action, de base et après dilution), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax de 240,6 \$ (12,42 \$ par action, de base et après dilution) pour le premier trimestre de 2011. Cette diminution de la perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le premier trimestre de 2012 comparativement à celle pour le premier trimestre de 2011 s'explique principalement par l'amélioration des résultats techniques par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, qui rend compte de l'absence de sinistres importants liés à des catastrophes pour la période considérée au premier trimestre de 2012, la diminution des pertes nettes sur placements et l'augmentation des frais généraux du siège social de la société de portefeuille et des filiales, contrebalancées en partie par le repli des produits d'intérêts et de dividendes.

La baisse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires enregistrée pour le premier trimestre de 2012 découle principalement des versements de dividendes par la société sur ses actions ordinaires et ses actions privilégiées (218,6 \$), de la quote-part des pertes actuarielles sur les régimes à prestations définies des entreprises associées revenant à la société (11,0 \$) comptabilisée en résultats non distribués et de la perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax (1,3 \$), facteurs partiellement compensés par l'incidence de la hausse du cumul des autres éléments du résultat global (hausse de 31,9 \$ au premier trimestre de 2012, rendant compte principalement d'une augmentation nette des différences de conversion). Au 31 mars 2012, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffrent à 7 215,2 \$, ou 354,79 \$ par action (montant de base), contre 364,55 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2011, ce qui représente une baisse de 2,7 % du montant de base par action au premier trimestre de 2012 (avant ajustement visant à tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2011, ou une augmentation de 0,1 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Résultat net par secteur isolable

Les sources de résultat net de la société par secteur isolable pour les trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011 ont été 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, à nSpire Re et au groupe de réassurance.

Trimestre clos le 31 mars 2012

	Assurance		Réassurance		Assurance et réassurance		Liquidation de sinistres		Siège social et autres		Consolidé
	North-bridge	États-Unis	Fairfax Asia	Odyssey-Re	Autres	Activités courantes	Autres	Intra-groupe			
Primes brutes souscrites	260,3	631,0	132,1	603,0	205,9	1 832,3	(0,6)	–	(24,1)	–	1 807,6
Primes nettes souscrites	201,6	564,0	72,8	525,9	157,3	1 521,6	–	–	–	–	1 521,6
Primes nettes acquises	252,0	418,5	53,4	487,0	127,3	1 338,2	1,3	–	–	–	1 339,5
Résultat technique	(9,7)	(38,5)	4,2	63,7	(2,2)	17,5	–	–	–	–	17,5
Intérêts et dividendes	15,8	14,6	7,9	29,2	18,4	85,9	–	–	–	–	85,9
Résultat opérationnel avant les éléments suivants :	6,1	(23,9)	12,1	92,9	16,2	103,4	–	–	–	–	103,4
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(81,9)	21,1	(0,9)	61,2	20,3	19,8	51,1	–	–	–	70,9
Liquidation de sinistres	–	–	–	–	–	–	2,9	–	–	–	2,9
Autres	–	–	–	–	–	–	–	5,8	–	–	5,8
Charge d'intérêts	–	(1,5)	–	(6,9)	(1,2)	(9,6)	(2,3)	(0,1)	–	(40,9)	(52,9)
Frais généraux du siège social et autres frais	(1,7)	(6,7)	–	(2,7)	(0,2)	(11,3)	–	–	–	(121,1)	(132,4)
Résultat avant impôts	(77,5)	(11,0)	11,2	144,5	35,1	102,3	51,7	5,7	–	(162,0)	(2,3)
Impôts sur le résultat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2,4
Résultat net	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	0,1
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											(1,3)
Participations ne donnant pas le contrôle											1,4
											0,1

Trimestre clos le 31 mars 2011

	Assurance			Réassurance et réassurance		Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Intra-groupe	Siège social et autres	Consolidé
	North-bridge	États-Unis	Fairfax Asia	Odyssey-Re	Autres						
Primes brutes souscrites	276,6	507,3	111,7	600,7	183,9	1 680,2	119,3	–	10,9	–	1 810,4
Primes nettes souscrites	258,4	450,7	61,3	509,9	119,4	1 399,7	119,5	–	–	–	1 519,2
Primes nettes acquises	268,0	339,6	41,2	451,9	126,1	1 226,8	121,9	–	–	–	1 348,7
Résultat technique	(9,6)	(35,6)	5,8	(227,3)	(83,5)	(350,2)	–	–	–	–	(350,2)
Intérêts et dividendes	29,1	27,3	(9,5)	52,1	11,0	110,0	–	–	–	–	110,0
Résultat opérationnel avant les éléments suivants :	19,5	(8,3)	(3,7)	(175,2)	(72,5)	(240,2)	–	–	–	–	(240,2)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(1,7)	(85,9)	(2,5)	(26,9)	(10,3)	(127,3)	42,3	–	–	–	(85,0)
Liquidation de sinistres	–	–	–	–	–	–	5,9	–	–	–	5,9
Autres	–	–	–	–	–	–	–	5,8	–	–	5,8
Charge d'intérêts	–	(8,8)	–	(7,7)	(1,1)	(17,6)	(2,1)	(0,4)	–	(33,1)	(53,2)
Frais généraux du siège social et autres frais	(2,0)	(5,3)	(1,6)	(4,8)	(0,1)	(13,8)	–	–	–	(15,6)	(29,4)
Résultat avant impôts	15,8	(108,3)	(7,8)	(214,6)	(84,0)	(398,9)	46,1	5,4	–	(48,7)	(396,1)
Impôts sur le résultat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	156,6
Résultat net	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(239,5)
Attribuable aux :											(240,6)
Actionnaires de Fairfax											1,1
Participations ne donnant pas le contrôle											(239,5)

Composantes du résultat net

Résultats techniques et résultats opérationnels

Les résultats techniques et les résultats opérationnels 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 2012 et 2011 sont résumés et analysés, pour chaque secteur isolable, dans les paragraphes qui suivent.

Assurance – Canada – Northbridge¹⁾

	Premier trimestre	
	2012	2011
Résultat technique	(9,7)	(9,6)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	71,5 %	73,0 %
Commissions	14,6 %	14,1 %
Charges techniques	19,9 %	19,5 %
Ratio mixte – année de survenance	106,0 %	106,6 %
Évolution favorable nette	(2,2) %	(3,0) %
Ratio mixte – année civile	103,8 %	103,6 %
Primes brutes souscrites	260,3	276,6
Primes nettes souscrites	201,6	258,4
Primes nettes acquises	252,0	268,0
Résultat technique	(9,7)	(9,6)
Intérêts et dividendes	15,8	29,1
Résultat opérationnel	6,1	19,5
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(81,9)	(1,7)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	(75,8)	17,8

1) Ces résultats diffèrent des résultats individuels de Northbridge en raison principalement d'ajustements comptables d'acquisition inscrits relativement à la fermeture du capital de Northbridge en 2009.

En date du 1^{er} janvier 2012, Northbridge a regroupé trois de ses filiales, à savoir Lombard Insurance, Markel Insurance et Commonwealth Insurance, en vue d'exercer leurs activités sous une seule bannière, soit Northbridge Insurance. Au 1^{er} mars 2012, ces filiales ont changé leurs dénominations pour devenir respectivement Northbridge General, Northbridge Commercial et Northbridge Indemnity. Cette nouvelle bannière englobe les secteurs des petits et moyens comptes de courtiers, du transport et des grands comptes de Northbridge, et vise à tirer parti de l'ampleur et de la diversité des activités à partir d'une seule société. Federated Insurance continue d'exercer ses activités à titre d'agent de distribution exclusif de la société et Zenith continue d'exploiter ses gammes d'assurance personnelle directe.

La poursuite, en 2012, de l'intense concurrence au chapitre des prix et de la capacité excédentaire généralisée dans le secteur pour les assurances commerciales au Canada a fait en sorte que les résultats techniques de Northbridge sont restés constants par rapport à ceux de l'exercice précédent. Northbridge a enregistré une perte technique de 9,7 \$ et un ratio mixte de 103,8 % pour le premier trimestre de 2012 (y compris 5,5 \$ ou 2,2 points de ratio mixte attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs), en regard d'une perte technique de 9,6 \$ et d'un ratio mixte de 103,6 % pour le premier trimestre de 2011 (y compris 8,0 \$ ou 3,0 points de ratio mixte attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs). L'évolution favorable nette pour les premiers trimestres de 2012 et de 2011 rend compte d'une émergence meilleure que prévu pour la plupart des années de survenance et branches d'assurance. Les résultats techniques pour le premier trimestre de 2012 comprennent 0,5 point de ratio mixte (1,2 \$) attribuable à des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée, principalement liés à des tornades dans le Midwest des États-Unis, qui ont touché le secteur des assurances biens aux États-Unis de Northbridge. Les résultats techniques pour le premier trimestre de 2011 comprennent 0,4 point de ratio mixte (1,0 \$) attribuable à des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée, principalement liés à des tempêtes hivernales dans le Midwest et sur la côte est des États-Unis, qui ont touché le secteur des assurances biens aux États-Unis de Northbridge.

La baisse des nouveaux contrats et de la conservation des contrats existants survenue au premier trimestre de 2012 par rapport au premier trimestre de 2011 a été atténuée en partie par de légères améliorations de la tarification. Ces facteurs ont fait en sorte que les primes brutes souscrites se sont repliées de 4,4 % (exprimées en dollars canadiens) par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Avant prise en compte de l'incidence du transfert du portefeuille de primes non acquises effectué au premier trimestre de 2011 (décrit ci-après), les primes nettes souscrites de Northbridge pour le premier trimestre de 2012 ont reculé de 5,2 % (exprimées en dollars canadiens), baisse qui est cohérente avec la diminution des primes brutes souscrites et qui rend également compte d'une légère augmentation des primes cédées à des réassureurs au cours du premier trimestre de 2012, primes principalement liées aux risques de façade et facultatifs. Les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2012 ont diminué de 4,5 % (exprimées en dollars canadiens) comparativement à celles pour le premier trimestre de 2011, principalement en raison des facteurs décrits ci-dessus. Le 1^{er} janvier 2011, Northbridge a ramené sa participation dans un contrat de réassurance en quote-part avec le groupe de réassurance de 20 % à 10 %, ce qui s'est traduit par le remboursement à Northbridge de primes non acquises de 42,3 \$ qui avaient auparavant été cédées au groupe de réassurance (le « transfert du portefeuille de primes non acquises »).

L'incidence de l'importante hausse des pertes nettes sur placements par rapport à l'exercice précédent (détaillées dans le tableau ci-après), l'effet de la baisse des produits d'intérêts et de dividendes (principalement liée à la vente en 2011 d'obligations de gouvernements, d'obligations de sociétés et d'actions privilégiées à rendement plus élevé et de l'investissement du produit de ces ventes dans de la trésorerie et placements à court terme et des actions ordinaires à rendement plus faible) et la stabilité de la perte technique par rapport à celle du trimestre correspondant de 2011 se sont traduits par une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 75,8 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 17,8 \$ pour le premier trimestre de 2011.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures de titres de capitaux propres)	41,9	84,9
Couvertures de titres de capitaux propres	(108,6)	(63,7)
Obligations	19,0	(11,5)
Actions privilégiées	(7,5)	30,0
Dérivés liés à l'IPC	(14,2)	(35,4)
Effet du change	(14,2)	(5,8)
Autres	1,7	(0,2)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(81,9)	(1,7)

Les ressources en trésorerie de Northbridge, exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères, ont diminué de 163,3 \$ au premier trimestre de 2012, comparativement à une diminution de 138,3 \$ au premier trimestre de 2011. Les flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles se sont établis à 52,6 \$ pour le premier trimestre de 2012, comparativement à des flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles de 6,4 \$ pour le premier trimestre de 2011 (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles résultant des titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net), la diminution par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent étant principalement attribuable à un encaissement non récurrent de 42,3 \$ dans le cadre du transfert du portefeuille de primes non acquises effectué au premier trimestre de 2011.

Assurance – États-Unis

	Premier trimestre					
	2012			2011		
	Crum & Forster	Zenith National ¹⁾	Total	Crum & Forster	Zenith National ¹⁾	Total
Résultat technique	(14,3)	(24,2)	(38,5)	(9,0)	(26,6)	(35,6)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	69,4 %	77,3 %	72,0 %	70,1 %	76,5 %	72,2 %
Commissions	13,3 %	9,9 %	12,2 %	12,7 %	9,7 %	11,7 %
Charges techniques	20,6 %	30,7 %	23,9 %	22,1 %	37,2 %	27,2 %
Ratio mixte – année de survenance	103,3 %	117,9 %	108,1 %	104,9 %	123,4 %	111,1 %
Évolution défavorable (favorable) nette	1,8 %	(0,2) %	1,1 %	(0,9) %	– %	(0,6) %
Ratio mixte – année civile	105,1 %	117,7 %	109,2 %	104,0 %	123,4 %	110,5 %
Primes brutes souscrites	370,6	260,4	631,0	287,8	219,5	507,3
Primes nettes souscrites	308,2	255,8	564,0	236,6	214,1	450,7
Primes nettes acquises	281,9	136,6	418,5	225,8	113,8	339,6
Résultat technique	(14,3)	(24,2)	(38,5)	(9,0)	(26,6)	(35,6)
Intérêts et dividendes	9,2	5,4	14,6	14,6	12,7	27,3
Résultat opérationnel	(5,1)	(18,8)	(23,9)	5,6	(13,9)	(8,3)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	28,8	(7,7)	21,1	(80,9)	(5,0)	(85,9)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	23,7	(26,5)	(2,8)	(75,3)	(18,9)	(94,2)

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.

Le 31 décembre 2011, Crum & Forster a dans les faits réassuré la totalité de ses expositions latentes nettes par l'intermédiaire de la cession au secteur Liquidation de sinistres (Clearwater Insurance) de la quasi-totalité de ses passifs représentant des sinistres latents liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques découlant de polices entrées en vigueur au plus tard le 31 décembre 1998, à l'exception des passifs liés à des polices d'assurance indemnisation des accidents du travail et d'assurance cautionnement. Aux termes de cette transaction, Crum & Forster a cédé un passif d'assurance net de 334,5 \$ au secteur Liquidation de sinistres, qui a reçu en contrepartie un montant de 334,5 \$ en trésorerie et en placements pour la prise en charge de ce passif. La cession de ces sinistres latents au secteur Liquidation de sinistres devrait réduire considérablement la volatilité du résultat opérationnel de Crum & Forster pour les périodes futures et pourrait réduire les produits d'intérêts et de dividendes dégagés en raison du transfert de trésorerie et de placements à Liquidation de sinistres.

Le 9 février 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de First Mercury et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de First Mercury depuis l'acquisition dans le secteur opérationnel Crum & Forster. First Mercury souscrit des produits spécialisés d'assurance commerciale, principalement de l'assurance risques successifs et excédent de sinistres, et se concentre sur certains créneaux et segments sous-desservis. Depuis le 1^{er} juillet 2011, la société présente les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de Valiant Insurance Company (« Valiant Insurance »), filiale entièrement détenue de First Mercury, dans le secteur isolable Liquidation de sinistres, par suite du transfert de la propriété de Valiant Insurance de Crum & Forster à TIG Group. Depuis le 1^{er} juillet 2011, les activités d'assurance de Valiant Insurance sont exercées par Crum & Forster, et les contrats souscrits avant le 1^{er} juillet 2011 ont été placés en liquidation sous la supervision de l'équipe de direction de RiverStone. Les chiffres des périodes antérieures au 1^{er} juillet 2011 n'ont pas été retraités, car l'incidence n'était pas importante.

Crum & Forster

Pour le premier trimestre de 2012, Crum & Forster a enregistré une perte technique de 14,3 \$ et un ratio mixte de 105,1 %, comparativement à une perte technique de 9,0 \$ et un ratio mixte de 104,0 % pour le premier trimestre de 2011. Les résultats techniques de Crum & Forster pour le premier trimestre de 2012 comprennent 1,8 point de ratio mixte (5,0 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (liée à un seul sinistre sur biens important) contre 0,9 point de ratio mixte (2,0 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs pour les résultats techniques du premier trimestre de 2011 (principalement liée aux provisions pour les cautionnements). Les sinistres liés à des catastrophes de 1,1 \$ ont ajouté 0,4 point de ratio mixte aux résultats techniques du premier trimestre de 2012 (principalement liés à l'incidence des tornades survenues dans le sud et le centre des États-Unis), comparativement aux sinistres liés à des catastrophes de 2,7 \$ qui ont ajouté 1,2 point de ratio mixte aux résultats techniques du premier trimestre de 2011 (liés à l'incidence sur First Mercury du séisme et du tsunami au Japon et du second séisme en Nouvelle-Zélande [Christchurch]). Le ratio des frais par rapport aux primes (exclusion faite des commissions) de Crum & Forster s'est amélioré, passant de 22,1 % pour le premier trimestre de 2011 à 20,6 % pour le premier trimestre de 2012, l'amélioration résultant principalement d'une hausse de 24,8 % des primes nettes acquises par rapport à une hausse de 16,2 % des charges opérationnelles techniques. La hausse du ratio des commissions par rapport aux primes de Crum & Forster (13,3 % pour le premier trimestre de 2012, contre 12,7 % pour le

premier trimestre de 2011) reflète l'augmentation des volumes souscrits des gammes d'assurance risques successifs et excédent de sinistres ainsi que d'autres gammes d'assurances spécialisées pour lesquelles les taux de commission sont plus élevés que pour les gammes d'assurances standard.

Les primes brutes souscrites pour le premier trimestre de 2012 se sont élevées à 370,6 \$ contre 287,8 \$ pour le premier trimestre de 2011, l'augmentation de 28,8 % se composant d'une croissance de 73,3 \$ et de 9,5 \$, respectivement, pour les gammes d'assurances spécialisées et les gammes d'assurances standard. La croissance des gammes d'assurances spécialisées rend principalement compte de l'augmentation d'environ 19 \$ par rapport à l'exercice précédent liée à l'inclusion des primes brutes souscrites de First Mercury pour l'ensemble du premier trimestre de 2012 alors que, pour le premier trimestre de 2011, les primes brutes souscrites de First Mercury n'avaient été incluses qu'à compter du 9 février 2011, date de son acquisition. Les primes brutes souscrites pour les gammes d'assurances spécialisées pour le premier trimestre de 2012 ont également bénéficié de primes d'environ 16 \$ provenant des activités d'agence de gestion générale de First Mercury (au cours de l'exercice précédent, cette activité était exercée pour le compte d'assureurs externes au groupe Fairfax) ainsi que de la hausse de la souscription pour les gammes d'assurance biens de la division Seneca de Crum & Forster et pour bon nombre de ses gammes d'assurances spécialisées, conformément à sa stratégie de croissance axée sur certains créneaux et segments sous-desservis. L'augmentation des primes brutes souscrites pour les gammes d'assurances standard résulte principalement des assurances indemnisation des accidents du travail, pour lesquelles Crum & Forster a réussi à hausser les tarifs et a bénéficié de la croissance des salaires de ses clients assurés. Les primes brutes souscrites de Crum & Forster pour les premiers trimestres de 2012 et de 2011 comprennent des primes de 89,2 \$ et de 54,6 \$ souscrites en raison de l'acquisition de First Mercury. Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2012 ont monté de 30,3 % et de 24,8 %, respectivement, comparativement à celles pour le premier trimestre de 2011, ce qui est conforme à la croissance des primes brutes souscrites.

La diminution des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 14,6 \$ pour le premier trimestre de 2011 à 9,2 \$ pour le premier trimestre de 2012, s'explique principalement par la baisse des produits de placement gagnés par suite de la vente, pendant le trimestre, d'obligations (des obligations municipales ont été vendues à des sociétés affiliées de Fairfax, et des obligations de gouvernements et de sociétés ont été vendues à des tiers) et d'actions ordinaires à rendement plus élevé, le produit ayant été réinvesti dans de la trésorerie et placements à court terme et des actions ordinaires à rendement plus faible. Cette diminution rend également compte de la quote-part de la perte nette d'une entreprise associée revenant à Crum & Forster (composée principalement d'une perte de valeur). La combinaison de la hausse, par rapport à l'exercice précédent, des profits nets sur placements (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après), annulée en partie par l'augmentation de la perte technique et la baisse des produits d'intérêts et de dividendes, a donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 23,7 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 75,3 \$ pour le premier trimestre de 2011.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures de titres de capitaux propres)	155,9	29,8
Couvertures de titres de capitaux propres	(151,0)	(106,1)
Obligations	36,2	4,1
Actions privilégiées	4,9	23,1
Dérivés liés à l'IPC	(12,5)	(28,4)
Swaps sur défaillance	(4,4)	(5,1)
Autres	(0,3)	1,7
Profits nets (pertes nettes) sur placements	28,8	(80,9)

Les ressources en trésorerie de Crum & Forster, exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères, ont diminué de 25,1 \$ au premier trimestre de 2012, comparativement à une augmentation de 218,4 \$ au premier trimestre de 2011. Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles se sont élevés à 0,5 \$ pour le premier trimestre de 2012, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles de 40,6 \$ pour le premier trimestre de 2011 (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles résultant des titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net), l'amélioration étant principalement attribuable à la hausse du recouvrement des primes, annulée en partie par l'augmentation des sinistres nets réglés.

Crum & Forster a versé des dividendes de 63,0 \$ et de 104,0 \$ à Fairfax au cours des premiers trimestres de 2012 et de 2011, respectivement. Pendant le premier trimestre de 2011, Fairfax a fait un apport de capital à Crum & Forster composé de sa participation dans First Mercury (294,3 \$, en nature) et de la trésorerie nécessaire pour financer le remboursement de la dette à court terme de First Mercury (31,0 \$).

Zenith National

Pour le premier trimestre de 2012, Zenith National a enregistré une perte technique de 24,2 \$ et un ratio mixte de 117,7 %, comparativement à une perte technique de 26,6 \$ et un ratio mixte de 123,4 % pour le premier trimestre de 2011. L'amélioration du ratio mixte de Zenith National rend principalement compte d'une baisse de 6,5 points de pourcentage du ratio des frais par rapport aux primes (exclusion faite des commissions) de Zenith National résultant de la hausse de 20,0 % des primes nettes acquises. Les frais reflètent l'engagement de Zenith National à l'endroit de sa stratégie de service à long terme et aident à positionner la société en vue de la croissance de ses activités à mesure qu'elle trouve des possibilités rentables. Les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2012 se sont élevées à 136,6 \$, contre 113,8 \$ pour le premier trimestre de 2011, hausse qui s'explique par la capacité de Zenith National de souscrire de nouveaux contrats et de conserver ses clients actuels à des prix plus élevés au fil de l'évolution du contexte concurrentiel du secteur de l'assurance indemnisation des accidents du travail.

La diminution des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 12,7 \$ pour le premier trimestre de 2011 à 5,4 \$ pour le premier trimestre de 2012, est principalement attribuable à la vente d'obligations à long terme du gouvernement américain à rendement plus élevé au cours du quatrième trimestre de 2011, dont le produit a été réinvesti dans des placements à court terme et des titres de capitaux propres à rendement plus faible. En outre, les pertes subies au premier trimestre de 2012 relativement à une société en commandite et les charges liées aux swaps sur rendement total associés à la couverture des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par Zenith National ont davantage réduit les produits d'intérêts et de dividendes pour le premier trimestre de 2012 par rapport à ceux pour le premier trimestre de 2011. La combinaison de la baisse, par rapport à l'exercice précédent, des produits d'intérêts et de dividendes et de la hausse des pertes nettes sur placements (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après), annulée en partie par la diminution de la perte technique, a donné lieu à une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 26,5 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 18,9 \$ pour le premier trimestre de 2011.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires, parts de sociétés en commandite et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures de titres de capitaux propres)	22,5	10,9
Couvertures de titres de capitaux propres	(19,4)	–
Obligations	(10,9)	(17,9)
Actions privilégiées	6,4	1,3
Dérivés liés à l'IPC	(7,2)	–
Autres	0,9	0,7
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(7,7)	(5,0)

Au 31 mars 2012, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de Zenith National totalisaient 18,8 \$. Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles se sont élevés à 5,3 \$ pour le premier trimestre de 2012, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles de 6,4 \$ pour le premier trimestre de 2011 (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles résultant des titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net), l'amélioration étant principalement attribuable à la hausse du recouvrement des primes, annulée en partie par la baisse des produits de placement.

Au cours du premier trimestre de 2012, Zenith National a versé un dividende de 100,0 \$ (néant au premier trimestre de 2011) à Fairfax et à ses sociétés affiliées.

Fairfax Asia

	Premier trimestre	
	2012	2011
Résultat technique	4,2	5,8
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	77,5 %	76,7 %
Commissions	5,7 %	5,7 %
Charges techniques	12,4 %	7,0 %
Ratio mixte – année de survenance	95,6 %	89,4 %
Évolution favorable nette	(3,4) %	(3,5) %
Ratio mixte – année civile	92,2 %	85,9 %
Primes brutes souscrites	132,1	111,7
Primes nettes souscrites	72,8	61,3
Primes nettes acquises	53,4	41,2
Résultat technique	4,2	5,8
Intérêts et dividendes	7,9	(9,5)
Résultat opérationnel	12,1	(3,7)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(0,9)	(2,5)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	11,2	(6,2)

Le 24 mars 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de Pacific Insurance et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de Pacific Insurance depuis l'acquisition dans le secteur opérationnel Assurance – Fairfax Asia. Pacific Insurance souscrit toutes les catégories d'assurance générale et médicale en Malaisie.

Pour le premier trimestre de 2012, Fairfax Asia a enregistré un bénéfice technique de 4,2 \$ et un ratio mixte de 92,2 %, contre un bénéfice technique de 5,8 \$ et un ratio mixte de 85,9 % pour le premier trimestre de 2011. Les ratios mixtes de First Capital, de Falcon et de Pacific Insurance se sont respectivement établis à 82,4 %, à 103,5 % et à 95,6 % pour le premier trimestre de 2012 (77,8 %, 104,6 % et sans objet en 2011). Les résultats techniques pour le premier trimestre de 2012 comprennent 3,4 points de ratio mixte (1,8 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercice antérieurs, comparativement à 3,5 points de ratio mixte (1,4 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs pour le premier trimestre de 2011, l'évolution favorable nette pour chacun de ces trimestres étant principalement attribuable aux gammes d'assurance automobile commerciale. Les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2012 ont respectivement progressé de 5,6 %, de 3,4 % et de 2,9 % (exclusion faite de l'augmentation par rapport à l'exercice précédent de 14,1 \$, de 9,4 \$ et de 11,0 \$, respectivement, des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises de Pacific Insurance), principalement en raison de la hausse des volumes souscrits pour les gammes d'assurance corps de navire et d'assurance automobile commerciale ainsi que de l'effet favorable de la conversion des monnaies étrangères à First Capital.

Les produits d'intérêts et de dividendes de Fairfax Asia, exclusion faite de la quote-part du résultat net des entreprises associées, se sont élevés à 5,2 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre 4,0 \$ pour le premier trimestre de 2011, principalement en raison de la hausse des intérêts et des dividendes gagnés sur un portefeuille de placements moyen plus important, et ce, par suite de la consolidation de Pacific Insurance. Les produits d'intérêts et de dividendes pour le premier trimestre de 2011 comprennent la quote-part de la perte nette d'ICICI Lombard revenant à la société de 13,8 \$, laquelle est principalement attribuable à l'augmentation des provisions liée à la participation proportionnelle obligatoire d'ICICI Lombard dans le groupe d'assurance automobile commerciale en Inde. La hausse, par rapport à l'exercice précédent, des produits d'intérêts et de dividendes et la baisse des pertes nettes sur placements (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après), annulées en partie par la diminution du bénéfice technique, a donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 11,2 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 6,2 \$ pour le premier trimestre de 2011.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures de titres de capitaux propres)	10,4	1,3
Couvertures de titres de capitaux propres	(14,2)	(7,9)
Obligations	9,1	(0,2)
Actions privilégiées	(0,6)	6,4
Effet du change	(5,6)	(2,1)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(0,9)	(2,5)

Réassurance – OdysseyRe¹⁾

	Premier trimestre	
	2012	2011
Résultat technique	63,7	(227,3)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	58,5 %	122,5 %
Commissions	18,9 %	17,8 %
Charges techniques	10,0 %	11,0 %
Ratio mixte – année de survenance	87,4 %	151,3 %
Évolution favorable nette	(0,5) %	(1,0) %
Ratio mixte – année civile	86,9 %	150,3 %
Primes brutes souscrites	603,0	600,7
Primes nettes souscrites	525,9	509,9
Primes nettes acquises	487,0	451,9
Résultat technique	63,7	(227,3)
Intérêts et dividendes	29,2	52,1
Résultat opérationnel	92,9	(175,2)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	61,2	(26,9)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	154,1	(202,1)

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.

Pour le premier trimestre de 2012, OdysseyRe a enregistré un bénéfice technique de 63,7 \$ et un ratio mixte de 86,9 %, comparativement à une perte technique de 227,3 \$ et un ratio mixte de 150,3 % pour le premier trimestre de 2011. Cette amélioration des résultats techniques par rapport à l'exercice précédent rend compte de la légère incidence des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée pour le premier trimestre de 2012, comparativement à l'incidence importante du séisme et du tsunami au Japon et du séisme en Nouvelle-Zélande (Christchurch) pour le premier trimestre de 2011 (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après). L'évolution nette favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs n'a pas été importante pour les premiers trimestres de 2012 et de 2011. Le ratio des frais par rapport aux primes (exclusion faite des commissions) d'OdysseyRe a légèrement baissé (10,0 % pour le premier trimestre de 2012, contre 11,0 % pour le premier trimestre de 2011), principalement en raison de la hausse de 7,8 % des primes nettes acquises par rapport à l'exercice précédent. Le ratio des commissions par rapport aux primes d'OdysseyRe s'est élevé à 18,9 % pour le premier trimestre de 2012 (comparativement à 17,8 % pour le premier trimestre de 2011) et rend compte de la hausse des commissions à payer pour le premier trimestre de 2012 et des primes de reconstitution acquises au premier trimestre de 2011, lesquelles ne donnent lieu à aucune commission. La ventilation des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée (déduction faite des primes de reconstitution) prise en compte dans les résultats techniques d'OdysseyRe pour les trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011 est la suivante :

	Premier trimestre			
	2012		2011	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Séisme et tsunami au Japon	–	–	252,4	56,0
Séisme en Nouvelle-Zélande (Christchurch)	–	–	22,8	5,2
Autres	23,6	4,8	22,2	5,0
	23,6	4,8 points	297,4	66,2 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Les primes brutes souscrites pour le premier trimestre de 2012 ont monté de 0,4 % pour atteindre 603,0 \$, contre 600,7 \$ pour le premier trimestre de 2011, hausse qui s'explique par la montée des volumes souscrits pour les gammes d'assurance biens en cas de catastrophe et d'assurance récolte et de la hausse des tarifs pour les gammes d'assurance biens en cas de catastrophe, d'assurance faute professionnelle médicale, d'assurance responsabilité automobile commerciale et d'assurance énergie marine, annulées en partie par la réduction prévue des volumes souscrits d'assurance risques divers et la baisse des primes de reconstitution reçues par rapport à l'exercice précédent. Les primes nettes souscrites pour le premier trimestre de 2012 se sont élevées à 525,9 \$, en hausse de 3,1 % par rapport aux primes de 509,9 \$ enregistrées pour le premier trimestre de 2011. La croissance des primes nettes souscrites a été plus élevée que celle des primes brutes souscrites en raison de la baisse des primes de reconstitution cédées et de la réduction des primes cédées découlant de la diminution de la réassurance catastrophe à l'échelle mondiale achetée par OdysseyRe au cours du premier trimestre de 2012. Les primes nettes acquises pour le premier trimestre de 2012 se sont chiffrées à 487,0 \$, en hausse de 7,8 % par rapport aux primes de 451,9 \$ enregistrées pour le premier trimestre de 2011; elles rendent compte du gain associé à l'augmentation des primes nettes souscrites en 2011 et pendant le premier trimestre de 2012 (principalement liée aux gammes d'assurance biens).

Les produits d'intérêts et de dividendes ont diminué, passant de 52,1 \$ pour le premier trimestre de 2011 à 29,2 \$ pour le premier trimestre de 2012. Cette baisse rend principalement compte de la quote-part de la perte nette d'une entreprise associée revenant à OdysseyRe (composée principalement d'une perte de valeur) et de la baisse des produits de placement gagnés par suite de la vente, en 2011, d'obligations de gouvernements et de sociétés à rendement plus élevé, le produit ayant été réinvesti dans de la trésorerie et placements à court terme et des actions ordinaires à rendement plus faible, facteurs compensés en partie par la diminution des frais d'administration de placements. L'importante amélioration du résultat technique et la hausse des profits nets sur placements (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après), annulées en partie par la diminution des produits d'intérêts et de dividendes, ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 154,1 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 202,1 \$ pour le premier trimestre de 2011.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures de titres de capitaux propres)	269,0	151,7
Couvertures de titres de capitaux propres	(252,0)	(154,1)
Obligations	79,2	(14,4)
Actions privilégiées	13,3	74,4
Dérivés liés à l'IPC	(29,6)	(86,0)
Effet du change	(8,1)	3,9
Autres	(10,6)	(2,4)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	61,2	(26,9)

Les ressources en trésorerie d'OdysseyRe, exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères, ont augmenté de 177,4 \$ au premier trimestre de 2012, comparativement à une diminution de 313,5 \$ au premier trimestre de 2011. Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles se sont élevés à 11,0 \$ pour le premier trimestre de 2012, comparativement à 55,8 \$ pour le premier trimestre de 2011 (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles résultant des titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net), l'amélioration par rapport à l'exercice précédent étant principalement attribuable à la hausse des règlements de sinistres relatifs aux sinistres liés à des catastrophes de 2011.

Assurance et réassurance – Autres

	Premier trimestre 2012					
	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Intragroupe	Total
Résultat technique	1,5	(0,5)	0,1	(3,3)	-	(2,2)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	68,9 %	64,6 %	75,3 %	87,6 %	-	69,8 %
Commissions	21,3 %	19,6 %	15,7 %	3,6 %	-	18,4 %
Charges techniques	0,7 %	16,6 %	5,7 %	40,5 %	-	10,8 %
Ratio mixte – année de survenance	90,9 %	100,8 %	96,7 %	131,7 %	-	99,0 %
Evolution (favorable) défavorable nette	6,0 %	0,3 %	2,8 %	(1,3) %	-	2,7 %
Ratio mixte – année civile	96,9 %	101,1 %	99,5 %	130,4 %	-	101,7 %
Primes brutes souscrites	54,9	113,2	35,8	24,7	(22,7)	205,9
Primes nettes souscrites	54,9	70,4	27,7	4,3	-	157,3
Primes nettes acquises	50,3	48,0	18,2	10,8	-	127,3
Résultat technique	1,5	(0,5)	0,1	(3,3)	-	(2,2)
Intérêts et dividendes	12,6	3,3	1,3	1,2	-	18,4
Résultat opérationnel	14,1	2,8	1,4	(2,1)	-	16,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	8,5	8,0	1,3	2,5	-	20,3
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	22,6	10,8	2,7	0,4	-	36,5

	Premier trimestre 2011					
	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Intragroupe	Total
Résultat technique	(40,0)	(41,3)	(0,2)	(2,0)	-	(83,5)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	135,0 %	147,0 %	79,1 %	72,7 %	-	131,8 %
Commissions	24,6 %	21,0 %	10,6 %	(21,3) %	-	21,1 %
Charges techniques	1,3 %	22,6 %	8,1 %	149,6 %	-	11,6 %
Ratio mixte – année de survenance	160,9 %	190,6 %	97,8 %	201,0 %	-	164,5 %
Evolution (favorable) défavorable nette	(0,1) %	3,5 %	3,7 %	15,4 %	-	1,8 %
Ratio mixte – année civile	160,8 %	194,1 %	101,5 %	216,4 %	-	166,3 %
Primes brutes souscrites	38,0	140,9	29,0	11,0	(35,0)	183,9
Primes nettes souscrites	37,9	63,4	22,8	(4,7)	-	119,4
Primes nettes acquises	65,7	43,9	14,7	1,8	-	126,1
Résultat technique	(40,0)	(41,3)	(0,2)	(2,0)	-	(83,5)
Intérêts et dividendes	6,0	4,6	0,3	0,1	-	11,0
Résultat opérationnel	(34,0)	(36,7)	0,1	(1,9)	-	(72,5)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(2,4)	(7,1)	(2,4)	1,6	-	(10,3)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	(36,4)	(43,8)	(2,3)	(0,3)	-	(82,8)

Le 1^{er} janvier 2012, l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3500 de la société (gérée par RiverStone [UK]) a accepté de réassurer jusqu'à la clôture tous les passifs nets d'assurance de l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3330 d'Advent. Se reporter à la section « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion pour une description de cette transaction, qui n'a pas été reflétée dans le tableau ci-dessus. Si cette transaction de réassurance de clôture avait été prise en compte dans le tableau ci-dessus, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises auraient diminué de 62,2 \$ et les sinistres cédés auraient augmenté de 62,2 \$; le bénéfice technique d'Advent pour le premier trimestre de 2012 aurait ainsi été inchangé. Le transfert de tous les passifs d'assurance de Syndicate 3330 au secteur Liquidation de sinistres cadre avec la stratégie de la société qui consiste à consolider toutes ses activités de liquidation de sinistres sous la supervision de la direction de RiverStone; il est prévu qu'il réduira les produits d'intérêts et de dividendes et les charges opérationnelles d'Advent dans les périodes futures.

Pour le premier trimestre de 2012, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré un ratio mixte de 101,7 % et une perte technique de 2,2 \$, comparativement à un ratio mixte de 166,3 % et une perte technique de 83,5 \$ pour le premier trimestre de 2011. Les sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée ont totalisé 0,3 point de ratio mixte (0,4 \$) pour le premier trimestre de 2012, contre 80,1 points de ratio mixte (100,3 \$) pour le premier trimestre de 2011 (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après). Les résultats techniques pour le premier trimestre de 2012 comprennent 2,7 points de ratio mixte (3,5 \$) attribuables à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement pour le groupe de réassurance, qui comprend une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres relatives à des sinistres liées à des catastrophes subis en 2011. Les résultats techniques pour le premier trimestre de 2011 comprennent 1,8 point de ratio mixte (2,3 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui comprend une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres principalement pour Advent. La ventilation des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée (déduction faite des primes de reconstitution) prise en compte dans les résultats techniques du secteur Assurance et réassurance – Autres pour les trimestres clos les 31 mars 2012 et 2011 est la suivante :

	Premier trimestre			
	2012		2011	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Séisme et tsunami au Japon	–	–	56,9	44,7
Séisme en Nouvelle-Zélande (Christchurch)	–	–	24,8	19,3
Tempêtes en Australie et cyclone Yasi	–	–	18,6	14,7
Autres	0,4	0,3	–	1,4
	0,4	0,3 point	100,3	80,1 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Les primes brutes souscrites du secteur Assurance et réassurance – Autres pour le premier trimestre de 2012 ont augmenté de 22,0 \$ ou de 12,0 % par rapport à celles pour le premier trimestre de 2011. Les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites du groupe de réassurance pour le premier trimestre de 2012 ont augmenté respectivement de 44,5 % et de 44,9 % par suite du transfert du portefeuille de primes non acquises de 42,3 \$ (tel que décrit dans la section « Northbridge » du présent rapport de gestion), ce qui a supprimé les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites du groupe de réassurance pour le premier trimestre de 2011. Les primes nettes acquises du groupe de réassurance n'ont pas été touchées par cette transaction lorsqu'on les compare d'un exercice à l'autre. Les primes brutes souscrites d'Advent pour le premier trimestre de 2012 ont reculé de 19,7 % par rapport à celles du trimestre correspondant de 2011, principalement en raison du non-renouvellement, au cours du premier trimestre de 2012, de certains contrats de réassurance pour lesquels les tarifs étaient considérés inadéquats ainsi que de la baisse des primes de reconstitution reçues pendant le premier trimestre de 2012 par rapport à celles du premier trimestre de 2011. Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises d'Advent ont progressé de 11,0 % et de 9,3 %, hausse qui s'explique par la baisse des primes de reconstitution versées au cours du premier trimestre de 2012 par rapport à celles du premier trimestre de 2011 et par la diminution de la réassurance achetée par Advent auprès de tiers pendant le premier trimestre de 2012. Les primes brutes souscrites de Polish Re pour le premier trimestre de 2012 ont monté de 23,4 % en raison de l'accroissement des volumes souscrits pour les gammes d'assurance biens dans les régions de l'Europe centrale et de l'Europe de l'Est, partiellement annulé par l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères. Les hausses des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises de Polish Re sont conformes à l'augmentation des primes brutes souscrites. L'augmentation des primes brutes souscrites de Fairfax Brasil rend compte de la croissance de ses principales gammes d'assurances (biens, maritime, responsabilité et aviation). La baisse des primes nettes souscrites de Fairfax Brasil par rapport à ses primes brutes souscrites s'explique par le coût de l'achat de réassurance en excédent de sinistres, car la société continue d'accroître sa capacité de réassurance automatique afin de soutenir la poursuite de son expansion.

La hausse des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 11,0 \$ pour le premier trimestre de 2011 à 18,4 \$ pour le premier trimestre de 2012, reflète principalement la quote-part revenant au groupe de réassurance du bénéfice d'une entreprise associée (CLGL) qui a été acquise auprès de Fairfax au cours du premier trimestre de 2012. L'amélioration du résultat technique par rapport au premier trimestre de 2011, la hausse des profits nets sur placements (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après) et la hausse des produits d'intérêts et de dividendes ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 36,5 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 82,8 \$ pour le premier trimestre de 2011.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures de titres de capitaux propres)	25,5	7,6
Couvertures de titres de capitaux propres	(18,3)	(1,1)
Obligations	10,1	(12,2)
Actions privilégiées	2,2	3,5
Dérivés liés à l'IPC	(1,1)	(7,3)
Effet du change	1,9	(1,0)
Autres	-	0,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	20,3	(10,3)

Au cours du premier trimestre de 2012, Fairfax a fait un apport de capital de 5,8 \$ à Fairfax Brasil afin de soutenir sa croissance.

Liquidation de sinistres

	Premier trimestre	
	2012	2011
Primes brutes souscrites	(0,6)	119,3
Primes nettes souscrites	-	119,5
Primes nettes acquises	1,3	121,9
Sinistres	(3,5)	(122,5)
Charges opérationnelles	(17,8)	(24,7)
Intérêts et dividendes	22,9	31,2
Résultat opérationnel	2,9	5,9
Profits nets (pertes nettes) sur placements	51,1	42,3
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	54,0	48,2

Le 1^{er} janvier 2012, l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3500 de la société (gérée par RiverStone [UK]) a accepté de réassurer jusqu'à la clôture tous les passifs nets d'assurance de l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3330 d'Advent. Aux termes de cette transaction de réassurance de clôture, Syndicate 3500 a reçu une somme de 49,5 \$ en trésorerie et en placements et un montant de 12,7 \$ en autres actifs nets (composés principalement de créances nettes découlant de contrats d'assurance) en contrepartie de la reprise de provisions pour sinistres non réglés nettes de 62,2 \$. Pour évaluer la performance d'Advent et du secteur Liquidation de sinistres, la direction ne prend pas en considération les effets initiaux de cette transaction de réassurance de clôture entre parties liées et, par conséquent, les tableaux qui présentent les résultats opérationnels d'Advent et du secteur Liquidation de sinistres ne tiennent pas compte de cette transaction. Si cette transaction de réassurance de clôture avait été prise en compte dans le tableau ci-dessus, les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises auraient augmenté de 62,2 \$ et les sinistres cédés auraient diminué de 62,2 \$; la perte opérationnelle du secteur Liquidation de sinistres pour le premier trimestre de 2012 aurait ainsi été inchangée.

Le 1^{er} janvier 2012, la totalité des passifs nets d'assurance de Syndicate 535 et de Syndicate 1204 ont fait l'objet d'une novation dans Syndicate 3500. La novation des passifs nets d'assurance de Syndicate 535 et de Syndicate 1204 s'est traduite par la réception par Syndicate 3500 d'un montant de 9,6 \$ en trésorerie et placements et d'un montant de 5,0 \$ en autres actifs nets en contrepartie de la reprise de provisions pour sinistres non réglés nettes de 14,6 \$. Syndicate 535 et Syndicate 1204 sont des syndicats de Lloyd's qui n'étaient pas liés à Fairfax et à ses sociétés affiliées avant la transaction. Dans l'information financière consolidée intermédiaire, la société a comptabilisé cette transaction comme un transfert de portefeuille de sinistres, les actifs acquis et les passifs repris étant comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière. Le compte consolidé de résultat n'a pas été touché par cette transaction.

Le 31 décembre 2011, Crum & Forster a dans les faits réassuré la totalité de ses expositions latentes nettes par l'entremise de la cession au secteur Liquidation de sinistres (Clearwater Insurance) de la quasi-totalité de ses passifs représentant des sinistres latents liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques découlant de polices entrées en vigueur au plus tard le 31 décembre 1998, à l'exception des passifs liés à des polices d'assurance indemnisation des accidents du travail et d'assurance cautionnement. Aux termes de cette transaction, Crum & Forster a cédé un passif d'assurance net de 334,5 \$ au secteur Liquidation de sinistres, qui a reçu en contrepartie un montant de 334,5 \$ en trésorerie et en placements pour la prise en charge de ce passif.

Le 1^{er} juillet 2011, la société a reclassé les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de Valiant Insurance, filiale entièrement détenue de First Mercury, depuis le secteur isolable Assurance – États-Unis vers le secteur isolable Liquidation de sinistres, par suite du transfert de la propriété de Valiant Insurance de Crum & Forster à TIG Group. Les chiffres des périodes antérieures au 1^{er} juillet 2011 n'ont pas été retraités, car l'incidence n'était pas importante.

Le 1^{er} janvier 2011, Syndicate 3500 a accepté la réassurance de clôture de la totalité des passifs nets d'assurance de Syndicate 376. Cette transaction de réassurance de clôture s'est traduite par la réception par Syndicate 3500 d'un montant de 114,8 \$ en trésorerie et placements et d'un montant de 4,8 \$ en autres actifs (composé principalement de créances nettes découlant de contrats d'assurance) en contrepartie (présentés comme primes dans le tableau ci-dessus) de la reprise de provisions pour sinistres non réglés nettes de 119,6 \$ (présentées comme sinistres dans le tableau ci-dessus). Avant le 1^{er} janvier 2011, Syndicate 376 n'était pas liée à Fairfax et à ses sociétés affiliées.

Pour le premier trimestre de 2012, le secteur Liquidation de sinistres a dégagé un bénéfice avant impôts et intérêts de 54,0 \$ (comparativement à un bénéfice avant impôts et intérêts de 48,2 \$ pour le premier trimestre de 2011), qui rend principalement compte d'une augmentation par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent des profits nets sur placements (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après) et d'une diminution du bénéfice opérationnel pour se chiffrer à 2,9 \$ (comparativement à un bénéfice opérationnel de 5,9 \$ pour le premier trimestre de 2011). La baisse du bénéfice opérationnel pour le premier trimestre de 2012 par rapport à celui pour le premier trimestre de 2011 témoigne de la baisse des sinistres et de la légère baisse des charges opérationnelles, contrebalancées par une baisse des produits d'intérêts et de dividendes. Les sinistres de 122,5 \$ pour le premier trimestre de 2011 se composent principalement d'un montant de 119,6 \$ au titre des provisions nettes sur sinistres reprises par le secteur Liquidation de sinistres en Europe relativement à la réassurance de clôture de Syndicate 376. Le repli des charges opérationnelles (17,8 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre 24,7 \$ pour le premier trimestre de 2011) reflète la reprise d'une provision par suite de la résolution en faveur de la société d'un différend avec une administration fiscale européenne au sujet de la taxe sur la valeur ajoutée.

La diminution des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 31,2 \$ pour le premier trimestre de 2011 à 22,9 \$ pour le premier trimestre de 2012, s'explique principalement par l'augmentation des charges liées aux swaps sur rendement total (des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'indices boursiers sont utilisées depuis juin 2011 pour couvrir l'exposition du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis aux titres de capitaux propres), le repli des frais d'administration des placements et la baisse des produits de placement gagnés par suite de la vente, en 2011, d'obligations à rendement plus élevé (principalement des obligations du Trésor américain), le produit de ces ventes ayant été réinvesti dans de la trésorerie et placement à court terme et des actions ordinaires à rendement plus faible, facteurs partiellement annulés par la progression des intérêts et des dividendes gagnés sur un portefeuille de placements moyen plus important que celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent par suite des transactions d'acquisitions et de réassurance réalisées par le secteur Liquidation de sinistres pendant 2011 et le premier trimestre de 2012, tel qu'il est décrit ci-dessus.

Au cours du premier trimestre de 2012, le secteur Liquidation de sinistres a versé à Fairfax des dividendes en trésorerie de 75,0 \$ (105,0 \$ en 2011) et des dividendes en nature (titres négociables) de 70,0 \$ (néant en 2011).

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures de titres de capitaux propres)	164,9	60,8
Couvertures de titres de capitaux propres	(73,8)	(5,3)
Obligations	(33,8)	(10,9)
Actions privilégiées	0,1	4,2
Dérivés liés à l'IPC et autres dérivés	(9,1)	(13,6)
Effet du change	2,9	7,1
Autres	(0,1)	–
Profits nets (pertes nettes) sur placements	51,1	42,3

Autres¹⁾

	Premier trimestre	
	2012	2011
Produits des activités ordinaires	205,0	154,4
Charges	(199,2)	(148,6)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	5,8	5,8
Charge d'intérêts	(0,1)	(0,4)
Résultat avant impôts	5,7	5,4

1) Ces résultats diffèrent de ceux qui ont été publiés par Ridley Inc. en raison principalement d'ajustements comptables liés à l'acquisition de Ridley et de l'inclusion des résultats opérationnels de William Ashley, de Sporting Life et de Prime Restaurants depuis leur date d'acquisition respective, soit le 16 août 2011, le 22 décembre 2011 et le 10 janvier 2012.

Le secteur isolable Autres se compose des résultats opérationnels de Ridley, de William Ashley, de Sporting Life et de Prime Restaurants. Ridley est l'une des principales sociétés de nutrition animale d'Amérique du Nord, et elle exerce ses activités aux États-Unis et au Canada. William Ashley (détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada), Sporting Life (détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport) et Prime Restaurants (société qui franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada) sont inclus dans le secteur isolable Autres depuis leur date d'acquisition respective, soit le 16 août 2011, le 22 décembre 2011 et le 10 janvier 2012, aux termes des transactions décrites à la note 15 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2012 et à la note 23 afférente aux états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, qui sont inclus dans le rapport annuel 2011 de la société.

Les ventes et les charges de Ridley fluctuent selon les variations des prix des matières premières. Les produits des activités ordinaires de Ridley pour le premier trimestre de 2012 se sont chiffrés à 167,3 \$, contre des produits des activités ordinaires de 154,4 \$ pour le premier trimestre de 2011. Cette augmentation par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent résulte principalement de la hausse des prix des matières premières. Les charges de Ridley pour le premier trimestre de 2012 se sont élevées à 161,1 \$, en regard de charges de 148,6 \$ pour le premier trimestre de 2011. Comme pour les ventes, la progression des charges découle principalement de la hausse des prix des matières premières pendant le premier trimestre de 2012. Le reste des produits des activités ordinaires et des charges compris dans le secteur isolable Autres sont ceux de William Ashley, de Sporting Life et de Prime Restaurants.

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

L'analyse des produits d'intérêts et de dividendes et des profits nets (pertes nettes) est présentée dans la section « Placements » du présent rapport de gestion.

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts consolidée s'est élevée à 52,9 \$ pour le premier trimestre de 2012 (comparativement à 53,2 \$ pour le premier trimestre de 2011), baisse qui rend compte de la diminution de la charge d'intérêts résultant des rachats, en 2011, de billets non garantis de premier rang de Fairfax, de Crum & Forster et d'OdysseyRe d'un capital de 298,2 \$, de 323,8 \$ et de 35,9 \$, respectivement. Cette diminution a été partiellement annulée par l'émission par Fairfax, en 2011, de billets non garantis de premier rang de 500,0 \$ et de 400,0 \$ CA et la charge d'intérêts sur les titres privilégiés de fiducie de First Mercury (reprise le 9 février 2011), déduction faite des rachats ultérieurs. La charge d'intérêts consolidée se compose des éléments suivants :

	Premier trimestre	
	2012	2011
Fairfax	40,9	33,1
Crum & Forster (dont des montants de 0,7 \$ et de 0,9 \$ pour les premiers trimestres de 2012 et de 2011, respectivement, liés à First Mercury)	0,7	8,0
Zenith National	0,8	0,8
OdysseyRe	6,9	7,7
Advent	1,2	1,1
Liquidation de sinistres (TIG)	2,3	2,1
Ridley	0,1	0,4
	52,9	53,2

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 des placements et d'administration de la société et des produits de placement, y compris les profits nets ou les pertes nettes sur placements, réalisés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille. Ils se composent des éléments suivants :

	Premier trimestre	
	2012	2011
Frais généraux du siège social de Fairfax	21,4	29,8
Frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales	11,3	13,8
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	7,2	(4,4)
Profits nets (pertes nettes) sur placements de la société de portefeuille	111,8	16,5
Honoraires de gestion de placements et d'administration	(19,3)	(26,3)
	132,4	29,4

Les frais généraux du siège social de Fairfax pour le premier trimestre de 2012 se sont chiffrés à 21,4 \$, contre 29,8 \$ pour le premier trimestre de 2011, principalement par suite de la baisse des frais juridiques et des frais de rémunération pour le premier trimestre de 2012. Les frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales se sont repliés, passant de 13,8 \$ pour le premier trimestre de 2011 à 11,3 \$ pour le premier trimestre de 2012, en raison principalement des charges de restructuration non récurrentes engagées au premier trimestre de 2011 par Northbridge (relativement à la nouvelle marque de ces trois filiales en exploitation, soit Northbridge Insurance) et par Crum & Forster (relativement à l'intégration de First Mercury). Les intérêts et les dividendes gagnés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille de 4,5 \$ pour le premier trimestre de 2012 ont reculé par rapport à ceux pour le premier trimestre de 2011, qui se chiffrent à 10,4 \$ (avant prise en compte des charges liées aux swaps sur rendement total de 11,7 \$ et de 6,0 \$ pour les premiers trimestres de 2012 et de 2011, respectivement, lesquelles sont présentées en diminution des produits d'intérêts et de dividendes), principalement par suite de la diminution, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, des titres d'emprunt de sociétés à rendement plus élevé et des obligations à long terme du Trésor américain à rendement plus élevé détenus. L'accroissement des charges liées aux swaps sur rendement total est principalement attribuable aux positions vendeur supplémentaires prises sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres par rapport au premier trimestre de 2011. Les pertes nettes sur placements de la société de portefeuille sont détaillées dans le tableau ci-après. Les honoraires de gestion de placement et d'administration ont reculé pour s'établir à 19,3 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre 26,3 \$ pour le premier trimestre de 2011, principalement en raison d'ajustements apportés aux honoraires à payer à l'égard de l'exercice antérieur.

	Premier trimestre	
	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures de titres de capitaux propres)	31,1	34,0
Couvertures de titres de capitaux propres	(185,2)	(90,2)
Obligations	33,7	9,7
Actions privilégiées	(2,6)	25,0
Effet du change	1,6	6,2
Autres	9,6	(1,2)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(111,8)	(16,5)

Impôts sur le résultat

Le produit d'impôts sur le résultat de 2,4 \$ pour le premier trimestre de 2012 diffère du produit d'impôts qui aurait été obtenu en appliquant le taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,3 % à une perte avant impôts de 2,3 \$ principalement en raison des produits de placement non imposables (y compris les produits de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains et les gains en capital au Canada qui sont imposables à 50,0 % seulement) et de l'effet des bénéfices dégagés ou des pertes subies dans des pays où le taux d'impôt des sociétés diffère du taux d'impôt de la société prévu par la loi, contrebalancés en partie par des pertes fiscales non comptabilisées.

Le taux d'imposition effectif de 39,5 % inhérent au produit d'impôts de 156,6 \$ inscrit pour le premier trimestre de 2011 diffère du taux d'imposition de la société prévu par la loi au Canada, soit 28,3 %, principalement en raison de l'effet des produits de placement non imposable du groupe fiscal américain (y compris des produits de dividendes et d'intérêts sur des obligations d'États et de municipalités américains) et des bénéfices gagnés ou des pertes subies dans des pays où le taux d'impôt des sociétés diffère du taux d'impôt de la société prévu par la loi, annulés en partie par des pertes fiscales non comptabilisées.

Participations ne donnant pas le contrôle

L'attribution du résultat net aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle est la suivante :

	Premier trimestre	
	2012	2011
Ridley	1,1	0,9
Fairfax Asia	0,2	0,2
Prime Restaurants	0,2	-
Sporting Life	(0,1)	-
	<u>1,4</u>	<u>1,1</u>

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille se chiffrent à 1 015,7 \$ (1 000,4 \$, déduction faite d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille de 15,3 \$) au 31 mars 2012, contre 1 026,7 \$ (962,8 \$, déduction faite d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille de 63,9 \$). Les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille Fairfax au cours du premier trimestre de 2012 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 ont augmenté de 245,3 \$ pour s'établir à 1 980,7 \$ au 31 mars 2012, contre 1 735,4 \$ au 31 décembre 2011, principalement en raison de l'augmentation, par rapport à la date de clôture précédente, des soldes de primes à recevoir d'OdysseyRe (87,4 \$), d'Advent (34,9 \$) et de Zenith National (115,9 \$), partiellement contrebalancée par la diminution, par rapport à la date de clôture précédente, des soldes de primes à recevoir de Northbridge (32,5 \$), variations qui sont conformes aux fluctuations des volumes de primes de ces sociétés en exploitation.

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations mises en équivalence (au 31 mars 2012, ces dernières comprennent principalement les participations de la société dans Gulf Insurance, ICICI Lombard, Cunningham Lindsey Group, The Brick et d'autres sociétés en nom collectif et fiducies), dont la valeur comptable totale s'élève à 23 260,4 \$ au 31 mars 2012 (23 162,1 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés), comparativement à une valeur comptable totale de 23 466,0 \$ au 31 décembre 2011 (23 359,7 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés). La diminution nette de 197,6 \$ de la valeur comptable globale des placements de portefeuille (déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés) au 31 mars 2012 par rapport au 31 décembre 2011 résulte principalement du montant net de trésorerie payé relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers, du paiement de dividendes à Fairfax et du montant net de trésorerie affecté aux activités opérationnelles, compensés en partie par la plus-value latente nette des titres de capitaux propres, des titres liés à des titres de capitaux propres et des obligations de la société (principalement une plus-value latente nette des obligations d'États et de municipalités américains et des obligations de sociétés, annulée en partie par une moins-value latente nette des obligations de gouvernements) et l'incidence favorable de la conversion des monnaies étrangères.

Les principaux changements survenus dans les placements de portefeuille au cours du premier trimestre de 2012 comprennent les suivants : une baisse de 687,6 \$ de la trésorerie et des placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements des filiales donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés), qui rend principalement compte du montant net de trésorerie payé relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société, le paiement de dividendes en trésorerie de 229,8 \$ à Fairfax et le montant net de trésorerie affecté aux activités opérationnelles, compensés en partie par le remboursement partiel d'un prêt intragroupe par la société de portefeuille (56,2 \$). Les obligations ont reculé de 157,8 \$, baisse qui rend compte de la vente d'obligations du Trésor des États-Unis et du Royaume-Uni et d'obligations du gouvernement du Canada, en partie compensée par la plus-value latente nette des obligations (principalement une plus-value latente nette des obligations d'États et de municipalités américains et des obligations de sociétés, annulée en partie par une moins-value latente nette des obligations de gouvernements). Les actions ordinaires ont augmenté de 648,1 \$, hausse qui reflète la plus-value latente nette des actions ordinaires et les achats de parts de certaines sociétés en commandite, facteurs en partie annulés par un dividende en nature de 70,0 \$ versé par le secteur Liquidation de sinistres à Fairfax. La hausse de 64,8 \$ des participations dans des entreprises associées rend principalement compte des placements effectués dans certaines sociétés en commandite et l'acquisition de la participation dans Thai Re, tel qu'il est décrit à la note 6 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2012. Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre de ventes à

découvert et de dérivés, ont diminué de 70,3 \$, principalement par suite de la moins-value latente nette des dérivés liés à l'IPC, en partie compensée par la baisse des passifs nets à l'égard des contreparties aux positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers et aux contrats de change à terme de la société.

Les montants à recouvrer de réassureurs ont augmenté de 160,1 \$ pour se chiffrer à 4 358,2 \$ au 31 mars 2012, comparativement à 4 198,1 \$ au 31 décembre 2011, la hausse étant principalement attribuable aux soldes à recouvrer de réassureurs acquis par le secteur Liquidation de sinistres dans le cadre des transactions Syndicate 535 et Syndicate 1204, à la hausse des montants à recouvrer de réassureurs liés aux assurances récolte d'OdysseyRe et à la hausse des volumes d'affaires de Fairfax Asia et de Fairfax Brasil.

L'impôt sur le résultat différé représente des montants qui devraient être recouverts à l'avenir. Les actifs d'impôt différé ont augmenté de 38,1 \$ pour se chiffrer à 666,3 \$ au 31 mars 2012, comparativement à 628,2 \$ au 31 décembre 2011, la variation étant principalement attribuable à la hausse des pertes opérationnelles reportées en avant aux États-Unis, contrebalancée en partie par la hausse des différences temporelles liées à la plus-value latente nette des placements survenue au cours du premier trimestre de 2012.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles s'établissent à 1 176,1 \$ au 31 mars 2012, en hausse de 60,9 \$ par rapport au solde de 1 115,2 \$ au 31 décembre 2011, principalement en raison de l'acquisition de Prime Restaurants, qui a fait augmenter de 54,7 \$ le goodwill et les immobilisations incorporelles (tel qu'il est décrit à la note 15 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2012) ainsi que de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères sur le goodwill et les immobilisations incorporelles de Northbridge, de Polish Re, de Pacific Insurance et de Sporting Life.

Les autres actifs ont augmenté de 153,5 \$ pour s'établir à 974,9 \$ au 31 mars 2012, comparativement à 821,4 \$ au 31 décembre 2011, principalement en raison de la hausse des soldes d'impôts remboursables, de la consolidation des autres actifs de Prime Restaurants et de la hausse des sommes à recevoir pour les titres vendus mais non réglés. Les impôts remboursables se sont accrus de 45,9 \$ pour se chiffrer à 131,1 \$ au 31 mars 2012, en regard de 85,2 \$ au 31 décembre 2011, principalement en raison des paiements d'impôts effectués par la société de portefeuille et la comptabilisation d'impôts remboursables au titre des pertes opérationnelles subies pour le premier trimestre de 2012, principalement à Northbridge.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a grimpé de 87,0 \$ pour atteindre 17 319,2 \$ au 31 mars 2012, comparativement à 17 232,2 \$ au 31 décembre 2011, la hausse étant principalement attribuable à l'incidence de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain à Northbridge, à la hausse du volume d'affaires à Fairfax Asia et à Fairfax Brasil et à la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres reprise par le secteur Liquidation de sinistres dans le cadre des transactions Syndicate 535 et Syndicate 1204. Cette hausse a été contrebalancée en partie par les paiements effectués relativement aux sinistres liés à des catastrophes de 2011.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont progressé de 9,3 \$ pour se chiffrer à 55,2 \$ au 31 mars 2012, comparativement à 45,9 \$ au 31 décembre 2011, en raison principalement de l'acquisition de Prime Restaurants, tel qu'il est décrit à la note 15 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2012, et du résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle. Le solde des participations ne donnant pas le contrôle au 31 mars 2012 et au 31 décembre 2011 a trait principalement à Ridley.

Placements

Profits nets (pertes nettes) sur placements

Les pertes nettes sur placements se sont chiffrées à 40,9 \$ pour le premier trimestre de 2012 (101,5 \$ pour le premier trimestre de 2011). Le tableau suivant présente leur composition :

	Premier trimestre							
	2012				2011			
	Évaluation à la valeur de marché				Évaluation à la valeur de marché			
Profits (pertes) réalisés depuis le commencement sur les positions dénouées ou vendues au cours de la période	(Profits) pertes comptabilisés au cours de périodes antérieures sur les positions dénouées ou vendues au cours de la période	Profits (pertes) sur les positions ouvertes à la fin de la période	Profits nets (pertes nettes) sur placements	Profits (pertes) réalisés depuis le commencement sur les positions dénouées ou vendues au cours de la période	(Profits) pertes comptabilisés au cours de périodes antérieures sur les positions dénouées ou vendues au cours de la période	Profits (pertes) sur les positions ouvertes à la fin de la période	Profits nets (pertes nettes) sur placements	
Actions ordinaires	65,5	(74,5)	505,7	496,7	63,8	(63,1)	350,4	351,1
Actions privilégiées convertibles	–	0,1	14,8	14,9	–	–	168,0	168,0
Obligations convertibles	–	–	101,8	101,8	2,1	23,3	48,1	73,5
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ¹⁾	–	–	224,6	224,6	20,0	(12,1)	21,9	29,8
Titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus	65,5	(74,4)	846,9	838,0	85,9	(51,9)	588,4	622,4
Couvertures de titres de capitaux propres	–	–	(822,6)	(822,6)	–	–	(428,4)	(428,4)
Titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus, après couvertures de titres de capitaux propres	65,5	(74,4)	24,3	15,4	85,9	(51,9)	160,0	194,0
Obligations	9,7	(79,7)	102,6	32,6	20,6	(27,9)	(133,0)	(140,3)
Actions privilégiées	0,1	–	1,3	1,4	0,3	0,2	(0,7)	(0,2)
Dérivés liés à l'IPC	–	–	(68,0)	(68,0)	–	–	(167,2)	(167,2)
Autres dérivés	37,1	(9,0)	(31,1)	(3,0)	(3,1)	16,5	(11,8)	1,6
Effet du change	(19,0)	(4,4)	2,5	(20,9)	(40,8)	33,4	17,9	10,5
Autres	2,1	(0,2)	(0,3)	1,6	0,1	–	–	0,1
Profits nets (pertes nettes) sur placements	95,5	(167,7)	31,3	(40,9)	63,0	(29,7)	(134,8)	(101,5)
Ventilation des profits nets (pertes nettes) sur obligations :								
Gouvernements	3,0	(72,1)	(117,0)	(186,1)	(9,3)	2,7	(131,3)	(137,9)
États et municipalités américains	(0,1)	(1,1)	174,8	173,6	(0,8)	2,8	9,3	11,3
Sociétés et autres	6,8	(6,5)	44,8	45,1	30,7	(33,4)	(11,0)	(13,7)
	9,7	(79,7)	102,6	32,6	20,6	(27,9)	(133,0)	(140,3)

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

Titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus : 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 certaines participations 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 et l'indice S&P 500, tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après. Les couvertures économiques 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 500 et de certains titres individuels de capitaux propres. Pour le premier trimestre de 2012, les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société ont dégagé, après couvertures des titres de capitaux propres, un profit net de 15,4 \$, contre un profit net de 194,0 \$ pour le premier trimestre de 2011. Au 31 mars 2012, les couvertures de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 8 016,2 \$ (7 135,2 \$ au 31 décembre 2011), correspondent à 102,5 % (104,6 % au 31 décembre 2011) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui s'élèvent à 7 817,1 \$ (6 822,7 \$ au 31 décembre 2011). La société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel des couvertures de titres de capitaux propres présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société au risque de prix lié aux titres de capitaux propres. Une telle situation peut se produire en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à un prix intéressant, de la décision prise par la société de couvrir un montant inférieur à son exposition totale aux titres de capitaux propres ou du rendement non corrélé des couvertures de titres de capitaux propres par rapport au rendement des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société. L'objectif de gestion des risques visé par la société est que les couvertures 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 visés par les couvertures 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, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible de prédire l'incidence future qu'aura le programme de couverture relatif au risque lié aux 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 2012 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.

Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers sous-jacents	31 mars 2012			31 décembre 2011		
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice
Russell 2000	52 881 400	3 501,9	662,22	52 881 400	3 501,9	662,22
S&P 500	12 120 558	1 299,3	1 071,96	12 120 558	1 299,3	1 071,96
Autres indices boursiers	—	140,0	—	—	140,0	—
Titres de capitaux propres individuels	—	1 597,3	—	—	1 597,3	—

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

Obligations : Les profits nets sur obligations de 32,6 \$ pour le premier trimestre de 2012 (pertes nettes de 140,3 \$ en 2011) se composent principalement de profits nets sur évaluation à la valeur de marché des obligations d'États et de municipalités américains (qui reflètent la variation des écarts de crédit, annulée en partie par l'effet de la hausse des taux d'intérêt pendant le premier trimestre de 2012), contrebalancés en partie par des pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché des obligations du Trésor américain (qui reflètent l'effet de la hausse des taux d'intérêt pendant le premier trimestre de 2012).

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 2012, la durée restante moyenne pondérée de ces contrats est de 8,4 ans (8,6 ans au 31 décembre 2011), et leur juste valeur s'élève à 47,3 G\$ (46,5 G\$ au 31 décembre 2011) et à 145,4 \$ (208,2 \$ au 31 décembre 2011), respectivement. Les dérivés liés à l'IPC de la société ont dégagé une perte latente de 68,0 \$ pour le premier trimestre de 2012 (167,2 \$ en 2011), principalement en raison de l'accroissement des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés. Se reporter à la rubrique sur les dérivés liés à l'IPC de la note 7, Ventes à découvert et transactions sur dérivés, afférente aux états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2012, pour une analyse de la couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel sur la société des baisses de prix mise en place par la société.

Intérêts et dividendes

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés se sont chiffrés à 129,6 \$ pour le premier trimestre de 2012, en baisse de 27,4 % par rapport à ceux de 178,5 \$ enregistrés pour le premier trimestre de 2011. Cette baisse s'explique principalement par la vente, en 2011, d'obligations de gouvernements à rendement plus élevé (principalement des obligations du Trésor des États-Unis et du Royaume-Uni et des obligations du gouvernement du Canada), le produit de ces ventes ayant été investi dans de la trésorerie et placements à court terme et dans des actions ordinaires à rendement plus faible, ainsi qu'une augmentation des charges liées aux swaps sur rendement total par rapport à l'exercice précédent (39,6 \$ pour le premier trimestre de 2012, contre 26,0 \$ pour le premier trimestre de 2011) attribuable à l'ajout de positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres vers la fin de 2011.

La quote-part des pertes nettes des entreprises associées, qui s'est élevée à 8,7 \$ pour le premier trimestre de 2012, comprend un montant de 18,8 \$ lié à la quote-part de la perte nette de Fibrek revenant à la société (principalement composée d'une perte de valeur). La quote-part des pertes nettes des entreprises associées, qui s'est chiffrée à 6,6 \$ pour le premier trimestre de 2011, comprend un montant de 13,8 \$ lié à la quote-part de la perte nette d'ICICI Lombard revenant à la société (composée principalement de l'augmentation des provisions liée à la participation proportionnelle obligatoire d'ICICI Lombard dans le groupe d'assurance automobile commerciale en Inde).

Gestion des risques financiers

Dans le cadre du programme de gestion des risques, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière d'événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance et de ses activités de placement se rapporte principalement au risque de souscription, au risque de crédit, au risque de liquidité et aux divers risques de marché. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et appairer sa tolérance au risque à sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers. Aucun changement important n'est survenu dans les types de risques auxquels la société est exposée ou les processus que la société utilise pour gérer ces risques au 31 mars 2012 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2011 et communiqués dans le rapport annuel 2011 de la société, à l'exception de ce qui est indiqué à la note 16, Gestion des risques financiers, afférente aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2012.

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

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

	31 mars 2012	31 décembre 2011
Trésorerie et placements de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	1 000,4	962,8
Dette – société de portefeuille	2 101,2	2 080,6
Dette – filiales	626,8	623,9
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	315,3	314,0
Dette totale	3 043,3	3 018,5
Dette nette	2 042,9	2 055,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 215,2	7 427,9
Actions privilégiées	1 166,4	934,7
Participations ne donnant pas le contrôle	55,2	45,9
Total des capitaux propres	8 436,8	8 408,5
Ratio dette nette – total des capitaux propres	24,2 %	24,4 %
Ratio dette nette – capital total net ¹⁾	19,5 %	19,6 %
Ratio dette nette – capital total ²⁾	26,5 %	26,4 %
Ratio de couverture des intérêts ³⁾	1,0 x	1,0 x
Couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées ⁴⁾	0,7 x	0,7 x

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

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

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

Au 31 mars 2012, la dette de la société de portefeuille (compte tenu des autres obligations à long terme) s'établit à 2 416,5 \$, en hausse de 21,9 \$ par rapport à celle de 2 394,6 \$ au 31 décembre 2011, principalement en raison de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères pour le premier trimestre de 2012 résultant de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Au 31 mars 2012, la dette des filiales se chiffre à 626,8 \$ contre 623,9 \$ au 31 décembre 2011, hausse de 2,9 \$ qui s'explique principalement par la consolidation de la dette de la filiale Prime Restaurants par suite de son acquisition le 10 janvier 2012, tel qu'il est décrit à la note 15 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2012.

Au 31 mars 2012, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'élèvent à 7 215,2 \$, en baisse de 212,7 \$ par rapport à 7 427,9 \$ au 31 décembre 2011, principalement en raison des versements de dividendes par la société sur ses actions ordinaires et ses actions privilégiées (218,6 \$), de la quote-part des pertes actuarielles sur les régimes à prestations définies des entreprises associées revenant à la société qui est comptabilisée directement en résultats non distribués (11,0 \$) et de la perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax (1,3 \$), facteurs partiellement compensés par l'incidence de la hausse du cumul des autres éléments du résultat global (hausse de 31,9 \$ au premier trimestre de 2012, rendant compte principalement d'une augmentation nette des différences de conversion).

Les variations de la dette de la société de portefeuille, de la dette des filiales et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ont eu l'incidence qui suit sur les ratios d'endettement de la société : le ratio consolidé dette nette-capital total net a diminué, passant de 19,6 % au 31 décembre 2011 à 19,5 % au 31 mars 2012, en raison de la baisse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (décrite ci-dessus) et de la hausse de la dette de la société de portefeuille, annulées en partie par l'augmentation de la trésorerie et placements de la société de portefeuille (dont il est question à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion), la hausse des actions privilégiées (qui rend principalement compte de l'émission des actions privilégiées de série K) et l'accroissement des participations ne donnant pas le contrôle résultant de l'acquisition de Prime Restaurants. Le ratio consolidé dette nette-capital total s'est élevé à 26,5 % au 31 mars 2012, en hausse par rapport aux 26,4 % au 31 décembre 2011 par suite de l'augmentation de la dette de la société de portefeuille et de la baisse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, contrebalancées en partie par l'augmentation des actions privilégiées.

La société estime que la trésorerie et les placements, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, de 1 000,4 \$ au 31 mars 2012 (962,8 \$ au 31 décembre 2011), lui offrent des liquidités suffisantes pour acquitter les obligations connues de la société de portefeuille pour le reste de 2012 et dans un avenir prévisible. Les obligations connues de la société pour le reste de 2012 et les sources de trésorerie disponibles de la société sont décrites ci-après sous la rubrique « Situation de trésorerie ».

Situation de trésorerie

Au 31 mars 2012, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisent 1 015,7 \$ (1 000,4 \$, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille de 15,3 \$), contre 1 026,7 \$ au 31 décembre 2011 (962,8 \$, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille de 63,9 \$). Pour le premier trimestre de 2012, les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille Fairfax comprennent les sorties suivantes : le versements de dividendes de 218,6 \$ sur les actions ordinaires et privilégiées, le paiement net de trésorerie de 212,6 \$ 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), le paiement net de 56,7 \$ (57,7 \$ CA) relatif à l'acquisition de Prime Restaurants, le remboursement partiel d'un emprunt intragroupe à Northbridge (56,2 \$), le paiement des impôts sur le revenu de la société de portefeuille de 19,3 \$ et la participation au placement de droits d'Alltrust Insurance (18,9 \$); et les entrées suivantes : l'encaissement du produit net de 231,7 \$ de l'émission des actions privilégiées de série K, ayant une valeur nominale de 237,5 \$ CA, et l'encaissement de dividendes de 299,8 \$ (de Crum & Forster [63,0 \$], de Zenith National [91,8 \$] et du secteur Liquidation de sinistres [145,0 \$, y compris un dividende en nature de 70,0 \$]). La valeur comptable des placements de la société de portefeuille varie en fonction de la juste valeur de ces placements.

La société estime que la trésorerie et les placements, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille, de 1 000,4 \$ au 31 mars 2012 (962,8 \$ au 31 décembre 2011), lui offrent des liquidités suffisantes pour acquitter les obligations connues de la société de portefeuille pour le reste de 2012 et dans un avenir prévisible. Outre ces ressources, 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 la part 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 afférente aux états financiers consolidés de l'exercice clos le

31 décembre 2011, contenus dans le rapport annuel 2011 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 2012 se composent du remboursement à l'échéance de billets non garantis de premier rang de la société d'un capital de 86,3 \$ (montant payé le 26 avril 2012), des intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des paiements d'impôts sur le résultat et des sorties de trésorerie éventuelles liées aux contrats dérivés.

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 l'évolution de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui s'est produite depuis la plus récente date de révision. Au premier trimestre de 2012, la société de portefeuille a versé un montant net en trésorerie de 212,6 \$ (47,9 \$ en 2011) relativement aux positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). La société de portefeuille finance habituellement de telles obligations à même sa trésorerie et ses placements ainsi que les autres sources de financement dont il est question ci-dessus.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales s'établissent à 5 424,2 \$ au 31 mars 2012, comparativement à 6 199,2 \$ au 31 décembre 2011, la baisse de 775,0 \$ étant principalement attribuable au montant net de trésorerie payé relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société, au paiement de dividendes en trésorerie de 229,8 \$ à Fairfax et au montant net de trésorerie affecté aux activités opérationnelles. Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie, et au règlement en trésorerie de l'évolution de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui s'est produite depuis la plus récente date de révision. Au premier trimestre de 2012, les filiales d'assurance et de réassurance ont versé un montant net en trésorerie de 486,0 \$ (261,5 \$ en 2011) relativement aux positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Les filiales d'assurance et de réassurance financent habituellement de telles obligations à même leurs flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles. 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.

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

	Premier trimestre	
	2012	2011
Activités opérationnelles		
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, avant l'élément suivant (Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	(195,7)	(78,1)
	392,5	(640,5)
Activités d'investissement		
Achats nets de participations dans des entreprises associées	(70,3)	(51,5)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(51,4)	306,3
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles	(7,7)	(13,2)
Activités de financement		
Émission d'actions privilégiées	231,7	–
Dividendes sur actions ordinaires et actions privilégiées versés	(218,6)	(219,1)
Autres flux de trésorerie affectés aux activités de financement	(20,0)	(42,9)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents au cours de la période	60,5	(739,0)

La trésorerie affectée aux activités opérationnelles (exclusion faite de la trésorerie affectée à l'achat de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) pour le premier trimestre de 2012 s'est établie à 195,7 \$, comparativement à la trésorerie affectée aux activités opérationnelles de 78,1 \$ pour le premier trimestre de 2011, la hausse étant principalement attribuable à l'augmentation du montant net des sinistres réglés, à la baisse des produits d'intérêts et de dividendes et à la hausse des impôts sur le résultat payés. Les ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net de 392,5 \$ pour le premier trimestre de 2012 rendent principalement compte des ventes de placements à court terme ainsi que d'obligations de sociétés et d'autres obligations, contrebalancées en partie par le montant net de trésorerie payé relativement aux swaps sur rendement total et les achats nets d'actions ordinaires. Les achats nets de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net de 640,5 \$ pour le premier trimestre de 2011 rendent principalement compte des achats de placements à court terme et du montant net de trésorerie payé relativement aux swaps sur rendement total.

Les achats nets de participations dans des entreprises associées de 70,3 \$ pour le premier trimestre de 2012 (principalement les participations dans Thai Re et certaines sociétés en commandite) ont augmenté par rapport aux achats de 51,5 \$ pour le premier trimestre de 2011 (principalement les participations dans certaines sociétés en commandite et la participation à un placement de droits d'ICICI Lombard). Les achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise, pour le premier trimestre de 2012, comprennent un montant net de trésorerie de 51,4 \$ affecté à l'acquisition d'une participation de 81,7 % dans Prime Restaurants. Les achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise, pour le premier trimestre de 2011, comprennent une trésorerie nette acquise de 355,8 \$ relativement à l'acquisition de First Mercury, contrebalancée en partie par le montant net de trésorerie de 49,5 \$ affecté à l'acquisition de Pacific Insurance. Les notes 6 et 15 afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2012 décrivent les participations dans des entreprises associées de la société et les acquisitions réalisées au cours des périodes considérées ci-dessus.

Au cours du premier trimestre de 2012, la société a émis des actions privilégiées de série K d'une valeur nominale de 237,5 \$ CA pour un produit net de 231,7 \$. Au premier trimestre de 2012, la société a versé des dividendes sur actions ordinaires de 205,8 \$ (205,9 \$ en 2011) et des dividendes sur actions privilégiées de 12,8 \$ (13,2 \$ en 2011). Les autres flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 20,0 \$ pour le premier trimestre de 2012 se rapportent principalement au rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (18,0 \$). Les autres flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 42,9 \$ pour le premier trimestre de 2011 se rapportent principalement au rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (11,1 \$) et au remboursement net de dettes de filiales (ayant principalement trait à First Mercury) (29,8 \$).

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les paiements à effectuer à l'égard des obligations actuelles et futures significatives de la société (société de portefeuille et filiales) au 31 mars 2012.

	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	3 997,9	4 659,3	2 996,4	5 665,6	17 319,2
Dette à long terme – capital	90,6	192,7	470,5	2 358,4	3 112,2
Dette à long terme – intérêts	195,7	369,6	332,7	820,6	1 718,6
Contrats de location simple – obligations	70,3	107,3	74,3	135,8	387,7
	<u>4 354,5</u>	<u>5 328,9</u>	<u>3 873,9</u>	<u>8 980,4</u>	<u>22 537,7</u>

Pour obtenir de plus amples renseignements sur le profil des échéances des passifs financiers de la société, voir la rubrique « Risque de liquidité » à la note 24 afférente aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, qui sont contenus dans le rapport annuel 2011 de la société.

Valeur comptable par action

Au 31 mars 2012, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissent à 7 215,2 \$, soit 354,79 \$ par action (montant de base) (sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 426,6 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations mises en équivalence) contre 364,55 \$ par action (montant de base) (sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 347,5 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations mises en équivalence) au 31 décembre 2011, ce qui représente une baisse de 2,7 % du montant de base par action au premier trimestre de 2012 (avant ajustement visant à tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2011, ou une augmentation de 0,1 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende). Au premier trimestre de 2012, le nombre d'actions (montant de base) s'est replié en raison du rachat de 39 347 actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (qui seront utilisées pour les régimes d'actionnariat de premier rang de la société). Au 31 mars 2012, 20 336 449 actions ordinaires étaient véritablement en circulation.

Poursuites pour lesquelles une certification des actions comme recours collectif est recherchée

Pour une description complète de cette question, voir l'alinéa a) de la rubrique « Poursuites » de la note 14, Éventualités et engagements, afférente aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2012.

Comptabilité et présentation de l'information financière

Estimations comptables et jugements cruciaux

Se reporter à la note 4, Estimations comptables et jugements cruciaux, afférente aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2012.

Modifications futures de normes comptables

Un grand nombre d'IFRS sont actuellement en cours de modification ou n'ont pas encore été publiées. Les normes futures dont il est attendu qu'elles auront une incidence importante sur l'information financière consolidée de la société sont analysées dans la section « Comptabilité et présentation de l'information financière » du rapport de gestion contenu dans le rapport annuel 2011 de la société. Les nouvelles normes et modifications qui ont été publiées et qui ne sont pas encore en vigueur sont décrites à la note 3 afférente aux états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, contenus dans le rapport annuel 2011 de la société.

Données trimestrielles comparatives (non audité)

	31 mars 2012	31 décembre 2011	30 septembre 2011	30 juin 2011	31 mars 2011	31 décembre 2010	30 septembre 2010	30 juin 2010
Produits des activités ordinaires	1 624,5	823,6	3 322,9	1 755,0	1 573,5	661,5	1 926,6	1 394,1
Résultat net	0,1	(770,8)	974,5	83,6	(239,5)	(493,1)	388,9	22,9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(1,3)	(771,5)	973,9	83,3	(240,6)	(494,4)	388,1	23,7
Résultat net par action	(0,69) \$	(38,47) \$	47,17 \$	3,43 \$	(12,42) \$	(24,77) \$	18,53 \$	0,88 \$
Résultat net dilué par action	(0,69) \$	(38,47) \$	46,73 \$	3,40 \$	(12,42) \$	(24,77) \$	18,44 \$	0,87 \$

Les résultats opérationnels des activités d'assurance et de réassurance de la société continuent d'être affectés 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 2011, par l'accroissement ou la reprise des provisions et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les profits nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

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, les rendements ou les réalisations réels de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, rendements ou 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 (y compris celles pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres sinistres latents) 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; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale, qui peuvent avoir une influence considérable sur nos taux de prime et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; 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 placement; 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; 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 exigibles 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 délai entre les paiements relatifs aux sinistres et la réception des sommes dues par les sociétés de réassurance est plus long que prévu; l'incapacité de nos filiales de maintenir des notes financières ou des notes positives portant sur la capacité de règlement des demandes; 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 obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; 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; 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 des pratiques du secteur des assurances ainsi que des litiges liés à ce secteur ou à toute autre conduite;

les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux recours collectifs prétendus actuels; les risques associés aux poursuites civiles en instance; l'influence exercée par notre actionnaire important; 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 des 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; et les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes. 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 notre supplément et prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et des États-Unis et accessible sur SEDAR et EDGAR. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif.

FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED
