

Fairfax

États financiers consolidés
(non vérifiés)

Trimestre terminé le 31 mars 2005
(en millions de dollars américains)

Fairfax
Bilans consolidés
31 mars 2005 et 31 décembre 2004

(non vérifiés)

(en millions de dollars américains)

	2005	2004¹⁾
	\$	\$
Actif		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	588,4	566,8
Comptes débiteurs et autres	2 241,5	2 346,0
Montant à recouvrer de réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres réglés – 714,4 \$; 630,2 \$ en 2004)	7 988,1	8 135,5
	<u>10 818,0</u>	<u>11 048,3</u>
Placements de portefeuille		
Encaisse et placements à court terme des filiales (valeur marchande – 3 605,3 \$; 4 047,7 \$ en 2004)	3 605,3	4 047,7
Obligations (valeur marchande – 7 653,7 \$; 7 292,7 \$ en 2004)	7 753,0	7 288,8
Actions privilégiées (valeur marchande – 133,1 \$; 136,4 \$ en 2004)	132,8	135,8
Actions ordinaires (valeur marchande – 2 148,2 \$; 1 957,9 \$ en 2004)	1 926,7	1 678,6
Participations dans Hub, Zenith National et Advent (valeur marchande – 470,9 \$; 450,5 \$ en 2004)	311,7	311,5
Immobilier (valeur marchande – 37,5 \$; 33,5 \$ en 2004)	33,3	28,0
Total (valeur marchande – \$14,048.7; 2004 – \$13,918.7)	<u>13 762,8</u>	<u>13 490,4</u>
Frais d'acquisition de primes reportés	382,9	378,8
Impôts sur les bénéfices futurs	947,1	973,6
Immobilisations corporelles	95,1	99,8
Écart d'acquisition	224,7	228,1
Autres éléments d'actif	114,8	112,3
	<u>26 345,4</u>	<u>26 331,3</u>
Passif		
Dette de Lindsey Morden	88,2	89,2
Comptes créditeurs et charges à payer	1 191,3	1 122,4
Titres vendus à découvert	599,5	539,5
Fonds retenus à payer à des réassureurs	1 042,7	1 033,2
	<u>2 921,7</u>	<u>2 784,3</u>
Provision pour sinistres non réglés	14 840,6	14 983,5
Primes non acquises	2 363,6	2 368,3
Dette à long terme	2 183,6	2 193,9
Contrepartie d'acquisition à payer	194,4	195,2
Titres privilégiés en fiducie de filiales	52,4	52,4
	<u>19 634,6</u>	<u>19 793,3</u>
Part des actionnaires sans contrôle	<u>616,1</u>	<u>583,0</u>
Capitaux propres		
Actions ordinaires	1 781,8	1 781,8
Autres éléments du capital d'apport	59,4	59,4
Actions privilégiées	136,6	136,6
Compte de change	123,0	131,0
	<u>3 173,0</u>	<u>3 170,7</u>
	<u>26 345,4</u>	<u>26 331,3</u>

¹⁾ Retraités rétroactivement conformément au changement de convention comptable décrit à la note 1.

Voir les notes afférentes aux états financiers.

Fairfax

États consolidés des résultats

Trimestres terminés les 31 mars 2005 et 2004

(non vérifiés)

(en millions de dollars américains sauf les montants par action)

	2005	2004¹⁾
	\$	\$
Produits		
Primes brutes souscrites	1 354,8	1 387,6
Primes nettes souscrites	1 167,7	1 201,1
Primes nettes acquises	1 147,1	1 229,9
Intérêts et dividendes	107,1	92,4
Gains réalisés sur les placements	131,4	72,6
Honoraires de règlement de sinistres	88,7	89,9
	<u>1 474,3</u>	<u>1 484,8</u>
Charges		
Pertes sur les sinistres	879,5	881,5
Charges d'exploitation	254,3	259,8
Commissions, montant net	182,0	206,4
Intérêts débiteurs	54,2	43,3
Autres frais de cession des activités de tiers administrateur de Lindsey Morden	-	11,9
	<u>1 370,0</u>	<u>1 402,9</u>
Bénéfice d'exploitation avant impôts	104,3	81,9
Charge d'impôts	39,1	31,1
	<u>65,2</u>	<u>50,8</u>
Bénéfice net avant part des actionnaires sans contrôle	65,2	50,8
Part des actionnaires sans contrôle	(30,0)	(11,8)
	<u>35,2</u>	<u>39,0</u>
Bénéfice net	35,2	39,0
Bénéfice net par action	2,03	2,63
Bénéfice net dilué par action	2,01	2,59
Dividendes en espèces versés par action	1,40	1,40
Nombre d'actions (en milliers) (moyen pondéré)	16 902	13 867

États consolidés des bénéfices non répartis

Trimestres terminés les 31 mars 2005 et 2004

(non vérifiés)

(en millions de dollars américains)

	2005	2004
	\$	\$
Bénéfices non répartis au début du trimestre	1 061,9	1 114,9
Bénéfice net du trimestre	35,2	39,0
Excédent sur la valeur attribuée des actions rachetées aux fins d'annulation	-	(2,6)
Dividendes sur les actions ordinaires	(22,5)	(19,5)
Dividendes sur les actions privilégiées	(2,4)	(2,4)
	<u>1 072,2</u>	<u>1 129,4</u>
Bénéfices non répartis à la fin du trimestre	1 072,2	1 129,4

¹⁾ Retraités rétroactivement conformément au changement de convention comptable décrit à la note 1.*Voir les notes afférentes aux états financiers.*

Fairfax
 États consolidés des flux de trésorerie
Trimestres terminés les 31 mars 2005 et 2004

(non vérifiés)

(en millions de dollars américains)

	2005	2004¹⁾
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux		
Activités d'exploitation		
Bénéfice avant part des actionnaires sans contrôle	65,2	50,8
Amortissement	8,4	11,2
Impôts sur les bénéfices futurs	19,3	12,6
Gains sur les placements	(131,4)	(72,6)
	(38,5)	2,0
Augmentation (diminution)		
Provision pour sinistres non réglés	(175,4)	20,0
Primes non acquises	(20,8)	(44,4)
Comptes débiteurs et autres	121,8	105,7
Montant à recouvrer de réassureurs	164,2	59,6
Fonds retenus à payer à des réassureurs	10,5	(30,5)
Comptes créditeurs et charges à payer	(19,9)	(264,1)
Autres	15,7	41,4
	57,6	(110,3)
Activités d'investissement		
Placements – achats	(1 444,4)	(4 685,4)
– ventes	993,0	2 167,4
Achat de titres négociables	(129,2)	(1,8)
Achat d'immobilisations	(4,1)	(22,4)
Cession des activités de tiers administrateur de Lindsey Morden	-	(22,0)
Encaisse acquise à l'achat de Corifrance	7,8	-
	(576,9)	(2 564,2)
Activités de financement		
Rachat d'actions à droit de vote subalterne	-	(11,6)
Rachat de titres de créance à long terme	(7,9)	-
Émission de titres de créance à long terme	-	13,6
Contrepartie d'acquisition à payer	(5,1)	(5,6)
Dette de Lindsey Morden	(1,0)	50,2
Dividendes sur les actions ordinaires	(22,5)	(19,5)
Dividendes sur les actions privilégiées	(2,4)	(2,4)
	(38,9)	24,7
Change	(4,5)	(3,6)
Augmentation (diminution) des liquidités	(562,7)	(2 653,4)
Liquidités au début du trimestre	4 429,7	6 104,3
Liquidités à la fin du trimestre	3 867,0	3 450,9

¹⁾ Retraités rétroactivement conformément au changement de convention comptable décrit à la note 1.

Les liquidités sont constituées de l'encaisse et des placements à court terme, y compris l'encaisse et les placements à court terme des filiales. Elles ne tiennent toutefois pas compte d'un montant de 182,4 \$ au 31 mars 2005 (169,7 \$ au 1^{er} janvier 2005; néant au 31 mars 2004 et au 1^{er} janvier 2004) au titre de l'encaisse et des placements à court terme des filiales donnés en gage à l'égard de titres vendus à découvert, montant qui fait l'objet d'une affectation. Les placements à court terme sont facilement convertibles en espèces et viennent à échéance dans trois mois ou moins.

Voir les notes afférentes aux états financiers.

1 Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés doivent être lus à la lumière des états financiers consolidés de la société de l'exercice terminé le 31 décembre 2004, qui figurent dans le rapport annuel 2004 de la société. Ils ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et conformément aux mêmes normes comptables que celles qui ont servi à la préparation des états financiers consolidés de la société de l'exercice terminé le 31 décembre 2004, sauf comme il est indiqué ci-dessous, et même s'ils ne présentent pas toutes les informations financières qui sont exigées par les PCGR du Canada pour les états financiers annuels, ils comprennent, de l'avis de la direction, toutes les informations nécessaires à la présentation fidèle des résultats intermédiaires de la société.

Changement de convention comptable

La société a adopté rétroactivement au 1er janvier 2005 une nouvelle prise de position émise par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »), laquelle modifie la comptabilisation de certains instruments financiers pouvant être inscrits à titre de passif ou de capitaux propres. La nouvelle prise de position exige que ces instruments qui peuvent être réglés au gré de l'émetteur par l'émission d'un nombre variable d'instruments de capitaux propres de l'émetteur soient présentés partiellement comme passif plutôt qu'à titre de capitaux propres.

L'adoption de cette prise de position comptable a eu une incidence sur les débentures de premier rang convertibles à 5 % de la société venant à échéance le 15 juillet 2023. La tranche de ces débentures qui était auparavant classée dans les autres éléments du capital d'apport des capitaux propres (à l'exception des 59,4 \$ qui représentent la valeur de l'option des porteurs de parts de convertir les débentures en actions à droit de vote subalterne) a été reclassée dans la dette à long terme. Par conséquent, pour le trimestre à l'étude, un versement de 0,5 \$ à l'égard de cet instrument a été inscrit à titre d'intérêts débiteurs, alors qu'avant la comptabilisation du changement comptable, ce versement aurait réduit directement les bénéfices non répartis à titre de coût des débentures convertibles. Ce changement de convention comptable n'a modifié ni le bénéfice par action ni le bénéfice dilué par action.

Le retraitement des bilans consolidés déjà présentés vise à accroître la dette à long terme de 38,4 \$ et à abaisser les autres éléments du capital d'apport de 41,5 \$ au 31 décembre 2004 et au 31 mars 2004, et le retraitement des états consolidés des résultats déjà présentés vise à augmenter les intérêts débiteurs de 2,0 \$ et à abaisser le bénéfice net de 0,5 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 et le trimestre terminé le 31 mars 2004.

2 Encaisse, placements à court terme et titres négociables

L'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables s'établissent comme suit :

	31 mars 2005 \$	31 décembre 2004 \$
Encaisse et placements à court terme	338,6	534,6
Encaisse détenue dans Crum & Forster (y compris 16,3 \$ (16,3 \$ en 2004) dans un compte d'intérêt de garantie bloqué)	105,5	17,1
Titres négociables	144,3	15,1
	588,4	566,8

Les titres négociables comprennent des actions et des obligations d'entreprises. La valeur comptable de ces titres avoisine la juste valeur.

3 Placements de portefeuille

Au 31 mars 2005, pour se protéger en cas d'un recul du marché des actions, la société avait vendu à découvert des certificats représentatifs d'actions étrangères de Standard & Poor's (« CAESP ») d'une valeur nominale d'environ 500 \$ ainsi que 43 \$ d'actions ordinaires et un swap d'une valeur nominale de quelque 450 \$, tel qu'il est décrit dans les deux paragraphes qui suivent. Au 31 mars 2005, les actions ordinaires du portefeuille de la société totalisaient 1 926,7 \$ et avaient une valeur marchande de 2 148,2 \$.

En même temps qu'elle vendait à découvert ces CAESP d'une valeur nominale d'environ 500 \$ (400 \$ au 31 décembre 2004) et 43 \$ d'actions ordinaires (50 \$ au 31 décembre 2004), la société concluait des options d'achat de deux ans (les « options ») en vue de limiter la perte possible sur l'achat futur des CAESP à 108,6 \$ (90 \$ au 31 décembre 2004). La société est tenue de fournir au prêteur une garantie à l'égard de l'obligation d'achat des CAESP, qui s'est élevée à 594,5 \$ (401,7 \$ au 31 décembre 2004) en encaisse et placements à court terme et à 263,6 \$ (162,5 \$ au 31 décembre 2004) en obligations à la valeur du marché. La garantie fournie pour l'achat d'actions ordinaires vendues à découvert est un montant en espèces de 82,8 \$ (70,5 \$ au 31 décembre 2004). L'obligation d'acheter les titres vendus à découvert et les options sont comptabilisées à la juste valeur dans les états financiers consolidés. La juste valeur de l'obligation d'achat des CAESP et des actions ordinaires est incluse dans les titres vendus à découvert, et la juste valeur des options figure dans les actions ordinaires au bilan consolidé.

En outre, la société a conclu un swap sur rendement total (le « swap »). En vertu de ce swap, dont la valeur nominale est d'environ 450 \$ (450 \$ au 31 décembre 2004), la société reçoit des montants variables correspondant au produit de la valeur nominale multiplié par le TIOL. De plus, la société paie ou reçoit des montants fixes correspondant au produit de la variation de la valeur des CAESP, sous-jacent du swap, multipliée par le montant notionnel du swap. En même temps qu'elle concluait le swap, la société a conclu une option afin de limiter à 90,0 \$ la perte qu'elle pourrait subir sur le swap (90,0 \$ au 31 décembre 2004). Des placements à court terme d'un montant de 99,6 \$ (99,2 \$ au 31 décembre 2004) ont été donnés en gage à l'égard du swap. La juste valeur du swap est un passif de 27,7 \$ (44,9 \$ au 31 décembre 2004) et est incluse dans les titres vendus à découvert au bilan consolidé.

La société a aussi acheté des swaps sur défaillance et des bons de vente d'obligations. Ces instruments sont inscrits à la juste valeur de 117,5 \$ (52,5 \$ au 31 décembre 2004) et classés dans les obligations au bilan consolidé.

Les variations de la juste valeur des opérations décrites ci-dessus ont été incluses dans les gains réalisés dans les états consolidés des résultats trimestriels comme suit :

	2005	2004
	\$	\$
CAESP, actions ordinaires et options connexes	6,0	-
Swap et option connexe	8,9	-
Swaps sur défaillance et bons de vente d'obligations	17,0	10,8
	31,9	10,8

4 Placements

Le 29 décembre 2004, la société a convenu d'acquérir la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Compagnie de Réassurance d'Île de France (« Corifrance »), société de réassurance française, pour un montant payable et payé le 7 avril 2005 de 59,8 \$ (44,0 euros). Au 11 janvier 2005 (date de l'acquisition), la juste valeur des actifs et des passifs acquis se chiffrait à 122,2 \$ (89,9 euros) et à 62,4 \$ (45,9 euros), respectivement. L'acquisition n'a donné lieu à aucun écart d'acquisition. De plus, le vendeur a accepté d'indemniser la société de tout développement défavorable qui pourrait découler de l'acquisition des réserves nettes.

5 Capital et dette à long terme

Au cours du trimestre, la société a racheté 7,0 \$ de ses billets à 7-3/8 % échéant en 2006 et 0,6 \$ de ses billets à 6-7/8 % échéant en 2008.

Au cours du premier trimestre de 2004, la société a racheté, aux fins d'annulation, 70 600 actions à droit de vote subalterne au coût net de 11,6 \$.

6 Autres

La dette de Lindsey Morden comprend un montant de 86,8 \$ (105,0 \$ CA) qui a été mobilisé par une filiale de cette dernière en vertu d'une facilité à terme non renouvelable non garantie échéant le 30 septembre 2005 et dont l'échéance pourrait être reculée, à certaines conditions, de six mois. Le produit du prêt a surtout servi au remboursement du financement à court terme mobilisé le 31 mars 2004 et de la dette envers les banques et la société. Fairfax a prolongé sa lettre de garantie en faveur de Lindsey Morden jusqu'en mars 2006.

Le 14 mars 2004, Lindsey Morden a réalisé la vente de ses activités américaines de tiers administrateurs de sinistres pour une contrepartie en espèces de Lindsey Morden de 22,0 \$. La cession de ces activités a entraîné une charge imputée aux résultats de 11,9 \$, constituée d'une perte de 3,6 \$ à la vente des activités et d'autres charges connexes à payer, y compris des frais de résiliation de bail de 8,3 \$.

7 Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est engagée dans les assurances incendie accidents risques divers (IARD) sur une base d'assurance directe et de réassurance, ainsi que dans la liquidation et la gestion de sinistres.

Dans son rapport de gestion, la société présente les primes nettes acquises, les ratios mixtes, les résultats techniques et les résultats d'exploitation pour chacun de ses groupes d'assurance et de réassurance et, le cas échéant, pour ses activités de liquidation de sinistres et autres activités de même que les apports aux résultats provenant de ses services de gestion des sinistres. Dans le tableau de la page xx présentant les sources de bénéfice net, les intérêts et dividendes des états consolidés des résultats sont inclus dans les résultats d'exploitation des groupes d'assurance et de réassurance et dans les activités de liquidation de sinistres et autres activités, et les gains matérialisés sur les placements afférents au groupe de liquidation de sinistres sont inclus dans les activités de liquidation de sinistres et autres activités. Il n'y a pas eu de changements importants dans les éléments d'actif sectoriels par groupe d'exploitation au 31 mars 2005 comparativement au 31 décembre 2004.

8 Rapprochement avec les PCGR des États-Unis

Les états financiers consolidés de la société ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») qui diffèrent à certains égards de ceux applicables aux États-Unis, selon la description qui en est faite à la note 19 afférente aux états financiers qui figurent dans le rapport annuel 2004 de la société.

Le tableau qui suit rapproche le bénéfice net de la société selon les PCGR du Canada avec son bénéfice net selon les PCGR des États-Unis :

	Premier trimestre	
	2005 \$	2004 \$
Bénéfice net, PCGR du Canada	35,2	39,0
Recouvrements à l'égard de la réassurance rétroactive	14,3	17,1
Baisses autres que temporaires	(25,8)	16,1
Autres écarts	-	(1,0)
Incidence des impôts	4,0	(11,4)
Bénéfice net, PCGR des États-Unis	27,7	59,8
Autre résultat global ¹⁾	(80,7)	36,1
Résultat global, PCGR des États-Unis	(53,0)	95,9
Résultat net par action, PCGR des États-Unis	1,57	4,14
Résultat net par action, dilué, PCGR des États-Unis	1,57	4,00

¹⁾ Représente la variation de (72,7 \$) (35,8 \$ en 2004) de l'évaluation à la valeur du marché des placements et celle de (8,0 \$) (0,3 \$ en 2004) de l'écart de conversion.

Les montants figurant au bilan selon les PCGR des États-Unis, établissant chacun des montants lorsqu'ils diffèrent des montants présentés selon les PCGR du Canada, sont présentés dans le tableau suivant:

	31 mars 2005	31 décembre 2004
	\$	\$
Actif		
Placements de portefeuille		
Encaisse et placements à court terme des filiales	2 828,4	3 476,3
Obligations	7 390,1	7 130,2
Actions privilégiées	133,1	136,4
Actions ordinaires	2 148,2	1 957,9
Placements stratégiques	425,8	412,2
Placements donnés en gage à l'égard de titres vendus à découvert	1 040,5	733,9
Total des placements de portefeuille	<u>13 966,1</u>	<u>13 846,9</u>
Impôts sur les bénéfices futurs	1 190,9	1 168,1
Écart d'acquisition	276,8	280,2
Tous les autres éléments d'actif	<u>11 444,1</u>	<u>11 667,2</u>
	<u>26 877,9</u>	<u>26 962,4</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	2 041,0	1 986,1
Titres vendus à découvert	599,5	539,5
Dette à long terme	2 295,4	2 253,3
Tous les autres éléments de passif	<u>18 335,1</u>	<u>18 526,8</u>
	<u>23 271,0</u>	<u>23 305,7</u>
Actions obligatoirement rachetables de TRG	194,4	195,2
Part des actionnaires sans contrôle	<u>611,9</u>	<u>583,0</u>
	<u>806,3</u>	<u>778,2</u>
Capitaux propres	<u>2 800,6</u>	<u>2 878,5</u>
	<u>26 877,9</u>	<u>26 962,4</u>

Les capitaux propres consolidés de la société selon les PCGR du Canada et ses capitaux propres consolidés selon les PCGR des États-Unis sont rapprochés ci-dessous :

	31 mars 2005	31 décembre 2004
	\$	\$
Capitaux propres, PCGR du Canada	3 173,0	3 170,7
Autre résultat global	209,8	282,5
Réduction des autres capitaux d'apport	(59,4)	(59,4)
Réduction cumulative du bénéfice net, PCGR des États-Unis	<u>(522,8)</u>	<u>(515,3)</u>
Capitaux propres, PCGR des États-Unis	<u>2 800,6</u>	<u>2 878,5</u>

Au 31 mars 2005, la réduction cumulative du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis avait trait essentiellement au gain reporté sur la réassurance rétroactive qui est porté aux résultats à mesure que les sinistres sous-jacents sont réglés.

RAPPORT DE GESTION

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

Le présent rapport de gestion doit être lu à la lumière de la note 1 afférente aux états financiers consolidés et des notes afférentes au rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 qui figurent dans le rapport annuel 2004 de la société.

En dépit de l'affaiblissement des marchés de l'assurance, qui avait été prévu, le ratio mixte des activités poursuivies d'assurance et de réassurance de la société est demeuré excellent au premier trimestre de 2005, s'établissant à 96,9 % (95,7% en 2004). Northbridge, Crum & Forster et OdysseyRe ont produit des ratios mixtes de 91,4 %, 95,5 % et 99,8 %, respectivement (7,1 points du ratio mixte d'OdysseyRe découlaient des pertes subies lors des ouragans survenus au cours du trimestre à l'étude et de la période correspondante de l'exercice précédent).

Pour le premier trimestre de 2005, le bénéfice d'exploitation avant impôts est passé à 104,3 \$, en regard de 81,9 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La progression des gains matérialisés ainsi que des intérêts et des dividendes est le facteur ayant le plus contribué à l'augmentation du bénéfice. En raison de l'accroissement de la part des actionnaires sans contrôle et du nombre d'actions en circulation, le bénéfice net du premier trimestre de 2005 s'est chiffré à 35,2 \$ (bénéfice de base de 2,03 \$ par action et bénéfice dilué de 2,01 \$ par action), contre 39,0 \$ (bénéfice de base de 2,63 \$ par action et bénéfice dilué de 2,59 \$ par action) pour la période correspondante de 2004.

Pour le premier trimestre de 2005, les produits se sont élevés à 1 474,3 \$, soit une baisse par rapport aux 1 484,8 \$ du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique essentiellement par la diminution des primes nettes acquises qu'a en partie annulée l'augmentation des gains matérialisés et des intérêts et dividendes. Les primes nettes souscrites des activités poursuivies d'assurance et de réassurance de la société ont grimpé de 5,9 % au cours du premier trimestre de 2005 et se sont établies à 1 104,6 \$, contre 1 042,6 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de Northbridge, de Crum & Forster et d'OdysseyRe se sont accrus considérablement au cours du premier trimestre de 2005 pour atteindre respectivement 32,6 \$ (5,0 \$ en 2004), 80,2 \$ (15,5 \$ en 2004) et 119,5 \$ (95,2 \$ en 2004).

La tranche des actifs d'impôts futurs associée aux pertes d'exploitation capitalisées du groupe fiscal consolidé de la société aux États-Unis a chuté de 43,3 \$ pour passer à 208,5 \$ au premier trimestre de 2005, et ce, en raison de la rentabilité des activités du groupe.

Bénéfice net

Les ratios mixtes par secteur et les sources du bénéfice net (compte tenu de la comptabilisation de la participation dans Lindsey Morden à la valeur de consolidation) des trimestres terminés les 31 mars 2005 et 2004 figurent ci-dessous :

	2005		2004	
Ratios mixtes				
Assurance – Canada (Northbridge)	91,4	%	92,8	%
– États-Unis	95,9	%	99,7	%
– Asie (Fairfax Asia)	90,9	%	91,7	%
Réassurance (OdysseyRe)	99,8	%	95,0	%
Consolidés	96,9	%	95,7	%
Sources du bénéfice net				
Souscription				
Assurance – Canada (Northbridge)	20,0		15,4	
– États-Unis	10,9		0,7	
– Asie (Fairfax Asia)	1,5		1,1	
Réassurance (OdysseyRe)	1,1		27,2	
Bénéfice technique	33,5		44,4	
Intérêts et dividendes	83,1		76,4	
Bénéfice d'exploitation	116,6		120,8	
Gains matérialisés	96,5		71,9	
Liquidation de sinistres et autres	(57,4)		(37,6)	¹⁾
Règlement de sinistres (part de Fairfax)	3,2		(15,1)	
Intérêts débiteurs	(50,2)		(41,1)	
Frais généraux du siège social et autres	(8,4)		(18,1)	
Bénéfice avant impôts	100,3		80,8	
Impôts	(36,2)		(25,0)	
Part des actionnaires sans contrôle	(28,9)		(16,8)	
Bénéfice net (perte)	35,2		39,0	

¹⁾ (27,3 \$), compte non tenu d'une perte matérialisée de 10,3 \$ sur la vente d'obligations au sein du groupe Fairfax, qui est éliminée au sein du groupe Fairfax.

Les sources du bénéfice net susmentionnées (compte tenu de la comptabilisation de la participation dans Lindsey Morden à la valeur de consolidation) de chaque secteur étaient les suivantes pour les trimestres terminés les 31 mars 2005 et 2004. L'ajustement intersociétés pour les primes brutes souscrites élimine les primes sur la réassurance cédée au sein du groupe, surtout à OdysseyRe, nSpire Re et Group Re. L'ajustement intersociétés pour les gains matérialisés élimine les gains ou pertes sur les opérations d'achat et de vente au sein du groupe.

Trimestre terminé le 31 mars 2005

	North- bridge	Assu- rance aux É.-U.	Fairfax Asia	Odyssey- Re	Total partiel	Liquida- tion de sinistres et autres	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Conso- lidé
Primes brutes souscrites	332,4	336,4	17,6	681,6	1 368,0	80,0	(93,2)	-	1 354,8
Primes nettes souscrites	203,4	276,3	9,3	615,6	1 104,6	63,1	-	-	1 167,7
Primes nettes acquises	231,7	268,2	17,0	568,3	1 085,2	61,9	-	-	1 147,1
Bénéfice technique	20,0	10,9	1,5	1,1	33,5	-	-	-	33,5
Intérêts et dividendes	14,1	27,2	0,6	41,2	83,1	-	-	-	83,1
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	34,1	38,1	2,1	42,3	116,6	-	-	-	116,6
Gains matérialisés (pertes)	36,0	34,3	0,9	42,3	113,5	31,9	(8,4)	(8,6)	128,4
Bénéfice d'exploitation (perte), activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	-	-	-	(89,3)	-	-	(89,3)
Règlement des sinistres	-	-	-	-	-	-	-	3,2	3,2
Intérêts débiteurs	-	(8,2)	-	(6,4)	(14,6)	-	-	(35,6)	(50,2)
Frais généraux du siège social et autres frais	(2,1)	(1,3)	(0,5)	(8,0)	(11,9)	-	-	3,5	(8,4)
Bénéfice (perte) avant impôts	6,80	62,9	2,5	70,2	203,6	(57,4)	(8,4)	(37,5)	100,3
Impôts									(36,2)
Part des actionnaires sans contrôle									(28,9)
Bénéfice net									<u>35,2</u>

Trimestre terminé le 31 mars 2004

	North- bridge	Assu- rance aux É.-U.	Fairfax Asia	Odyssey- Re	Total partiel	Liquida- tion de sinistres et autres	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Conso- lidé
Primes brutes souscrites	327,9	338,9	20,9	629,5	1 317,2	180,9	(110,5)	-	1 387,6
Primes nettes souscrites	199,7	271,6	18,1	553,2	1 042,6	158,5	-	-	1 201,1
Primes nettes acquises	213,5	270,4	12,7	546,3	1 042,9	187,0	-	-	1 229,9
Bénéfice technique	15,4	0,7	1,1	27,2	44,4	-	-	-	44,4
Intérêts et dividendes	19,1	20,2	0,7	36,4	76,4	-	-	-	76,4
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	34,5	20,9	1,8	63,6	120,8	-	-	-	120,8
Gains matérialisés (pertes)	3,9	32,9	-	13,1	49,9	0,7	22,0	-	72,6
Bénéfice d'exploitation (perte), activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	-	-	-	(38,3)	-	-	(38,3)
Règlement des sinistres	-	-	-	-	-	-	-	(15,1)	(15,1)
Intérêts débiteurs	-	(8,4)	-	(6,4)	14,8	-	-	(26,3)	(41,1)
Frais généraux du siège social et autres frais	(1,3)	(0,9)	(1,4)	(2,4)	6,0	-	-	(12,1)	(18,1)
Bénéfice (perte) avant impôts	37,1	44,5	0,4	67,9	149,9	(37,6) ¹⁾	22,0	-	80,8
Impôts									(25,0)
Part des actionnaires sans contrôle									(16,8)
Bénéfice net									<u>39,0</u>

¹⁾ (27,3 \$), compte non tenu d'une perte matérialisée de 10,3 \$ sur la vente d'obligations au sein du groupe Fairfax, qui est éliminée au sein du groupe Fairfax.

Bénéfice technique et bénéfice d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités poursuivies d'assurance et de réassurance de Fairfax ont enregistrés pour les trimestres terminés les 31 mars 2005 et 2004 sont résumés et commentés ci-après pour chaque société.

Assurance au Canada – Northbridge

	31 mars	
	2005	2004
Bénéfice technique	20,0	15,4
Ratio mixte	91,4 %	92,8 %
Primes brutes souscrites	332,4	327,9
Primes nettes souscrites	203,4	199,7
Primes nettes acquises	231,7	213,5
Bénéfice technique	20,0	15,4
Intérêts et dividendes	14,1	19,1
Bénéfice d'exploitation	34,1	34,5
Gains matérialisés	36,0	3,9
 Bénéfice avant impôts, intérêts et autres	 70,1	 38,4

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2005, les résultats techniques de Northbridge se sont améliorés; son bénéfice technique s'est élevé à 20,0 \$, et son ratio mixte, à 91,4 %, contre respectivement 15,4 \$ et 92,8 % pour le trimestre correspondant de 2004. L'accroissement des gains matérialisés (y compris le gain de 3,6 \$ à la vente de la filiale Federated Life de la société) survenu au cours du premier trimestre de 2005, par rapport à la période correspondante de 2004, a permis de dégager un bénéfice avant impôts, intérêts et autres de 70,1 \$ au premier trimestre, soit une hausse de 82,6 % sur celui du trimestre correspondant de 2004. En dollars canadiens, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites du premier trimestre de 2005 ont diminué respectivement de 5,5 % et de 5,0 % comparativement à celles du trimestre correspondant de 2004. Cette baisse est imputable à la concurrence accrue qui s'est manifestée au chapitre des renouvellements et des nouvelles affaires, à la réduction des primes d'assurance des particuliers qui a fait suite à une restructuration de ce type d'assurance, aux primes de reconstitution qui ont été payées au titre de certains excédents de sinistres et à la vente par la société de la filiale Federated Life survenue au cours du trimestre à l'étude. Pour le premier trimestre de 2005, les flux de trésorerie liés à l'exploitation de Northbridge se sont élevés à 32,6 \$; ils s'étaient chiffrés à 5,0 \$ pour la période correspondante de 2004. Pour de plus amples renseignements sur les résultats de Northbridge, veuillez consulter le rapport du premier trimestre de cette dernière sur son site Web à l'adresse www.northbridgefinancial.com.

Assurance aux États-Unis

Trimestre terminé le 31 mars 2005

	Crum & Forster ¹⁾	Fairmont	Total
Bénéfice technique	10,4	0,5	10,9
Ratio mixte	95,5 %	98,6 %	95,9 %
Primes brutes souscrites	288,4	48,0	336,4
Primes nettes souscrites	239,4	36,9	276,3
Primes nettes acquises	231,6	36,6	268,2
Bénéfice technique	10,4	0,5	10,9
Intérêts et dividendes	24,8	2,4	27,2
Bénéfice d'exploitation	35,2	2,9	38,1
Gains matérialisés	28,4	5,9	34,3
 Bénéfice avant impôts, intérêts et autres	 63,6	 8,8	 72,4

Trimestre terminé le 31 mars 2004

	Crum & Forster¹⁾	Fairmont	Total
Bénéfice technique	0,4	0,3	0,7
Ratio mixte	99,8 %	99,3 %	99,7 %
Primes brutes souscrites	285,9	53,0	338,9
Primes nettes souscrites	230,9	40,7	271,6
Primes nettes acquises	227,5	42,9	270,4
Bénéfice technique	0,4	0,3	0,7
Intérêts et dividendes	17,3	2,9	20,2
Bénéfice d'exploitation	17,7	3,2	20,9
Gains matérialisés	31,3	1,6	32,9
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres	49,0	4,8	53,8

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

Le ratio mixte de Crum & Forster s'est amélioré au cours du premier trimestre de 2005 pour passer à 95,5 %; il s'était élevé à 99,8 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce résultat trouve son explication dans la réduction des effets qu'a eus l'évolution des sinistres des exercices antérieurs ainsi que dans le maintien, par la direction, de politiques strictes et disciplinées en matière de souscription et de charges. Les primes nettes souscrites de Crum & Forster pour le premier trimestre de 2005 ont crû de 3,7 % par rapport à celles de la période correspondante de 2004. Cette croissance est attribuable à l'amélioration de la rétention au chapitre des renouvellements et à la diminution des coûts de réassurance qu'ont en partie annulées la réduction des nouvelles affaires et la légère hausse des prix. Pour le trimestre à l'étude, les flux de trésorerie liés à l'exploitation de Crum & Forster se sont établis à 80,2 \$, en regard des 15,5 \$ de la période correspondante de 2004. Pour en savoir davantage sur les résultats de Crum & Forster, se reporter au rapport du premier trimestre sur formulaire 10-Q se trouvant sur son site Web à l'adresse www.cfins.com

Au premier trimestre de 2005, le ratio mixte de Fairmont s'est établi à 98,6 % (99,3 % en 2004) et ses primes nettes souscrites ont chuté de 9,3 % par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. Ces résultats s'expliquent par les hausses modérées des prix obtenues en 2005 et par les efforts soutenus déployés par Fairmont en matière de souscription.

Fairfax Asia

	31 mars	
	2005	2004
Bénéfice technique	1,5	1,1
Ratio mixte	90,9 %	91,7 %
Primes brutes souscrites	17,6	20,9
Primes nettes souscrites	9,3	18,1
Primes nettes acquises	17,0	12,7
Bénéfice technique	1,5	1,1
Intérêts et dividendes	0,6	0,7
Bénéfice d'exploitation	2,1	1,8
Gains matérialisés	0,9	-
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres	3,0	1,8

La baisse du ratio mixte de Fairfax Asia, qui est passé de 91,7 % au premier trimestre de 2004 à 90,9 % pour le trimestre à l'étude, découle des résultats techniques solides qu'a continué d'enregistrer First Capital. La diminution des primes nettes souscrites au premier trimestre de 2005 reflète le recours accru de First Capital à la réassurance.

Réassurance – OdysseyRe

	31 mars	
	2005 ¹⁾	2004 ¹⁾
Bénéfice technique	1,1	27,2
Ratio mixte	99,8 %	95,0 %
Primes brutes souscrites	681,6	629,5
Primes nettes souscrites	615,6	553,2
Primes nettes acquises	568,3	546,3
Bénéfice technique	1,1	27,2
Intérêts et dividendes	41,2 ²⁾	36,4
Bénéfice d'exploitation	42,3 ²⁾	63,6
Gains matérialisés	42,3	13,1
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres	84,6	76,7

1) Ces résultats diffèrent de ceux publiés par Odyssey Re Holdings Corp., et ce, en raison surtout des différences qui existent entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis, différences qui ont trait à la manière d'inclure certains revenus (tel qu'il est décrit à la note 2 ci-dessous) et à l'exclusion de First Capital (dont les résultats sont inclus dans les résultats de 2004 de Fairfax Asia) des résultats de 2004.

2) Ne comprend que la part revenant à OdysseyRe (déduction faite de la part des actionnaires sans contrôle) des intérêts, dividendes et gains matérialisés sur les placements détenus dans une filiale appartenant minoritairement à d'autres sociétés du groupe Fairfax.

Les primes brutes souscrites d'OdysseyRe pour le premier trimestre de 2005 ont progressé de 8,3 % sur celles de la période correspondante de l'exercice précédent, du fait que celle-ci profite toujours de ses activités diversifiées à l'échelle mondiale. La baisse de 6,8 % des primes brutes souscrites subie par sa division des Amériques au cours de cette période a été complètement annulée par l'expansion continue de ses activités internationales et de ses activités d'assurances spécialisées aux États-Unis. Au cours du premier trimestre de 2005, le ratio mixte d'OdysseyRe s'est établi à 99,8 %, ce qui tient compte des pertes nettes d'environ 40,3 \$ (avant impôts) subies par suite des ouragans survenus au cours de la période à l'étude et de périodes antérieures (soit 7,1 points de son ratio mixte). Le bénéfice avant impôts, intérêts et autres reflète toujours le solide rendement des placements, qui a donné lieu à des gains matérialisés. Pour le premier trimestre de 2005, les flux de trésorerie liés à l'exploitation d'OdysseyRe se sont élevés à 119,5 \$, contre 95,2 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour de plus amples renseignements sur les résultats d'OdysseyRe, veuillez consulter son rapport du premier trimestre sur formulaire 10-Q à l'adresse suivante : www.odysseyre.com.

Intérêts, dividendes et gains matérialisés

Pour le premier trimestre de 2005, les intérêts créditeurs et les dividendes reçus se sont établis à 83,1 \$, en hausse par rapport aux 76,4 \$ de la période correspondante de l'exercice précédent. Ce bond s'explique surtout par une augmentation du rendement qui a découlé du réinvestissement d'une importante partie de l'encaisse et des placements à court terme, surtout dans des bons du Trésor américain, et par l'accroissement des portefeuilles de placements, qui reflète les flux de trésorerie positifs provenant des activités poursuivies.

Les gains matérialisés sur les placements se sont chiffrés à 96,5 \$ au premier trimestre de 2005. Ces gains consistaient en des gains matérialisés de 104,9 \$, provenant principalement de la vente d'actions, moins des ajustements de 8,4 \$ qui tiennent compte surtout des gains intersociétés. Les gains matérialisés consolidés, qui se sont établis à 131,4 \$, comprennent aussi les gains matérialisés de Lindsey Morden et du secteur de la liquidation des sinistres. Les gains matérialisés incluent les gains réalisés dans le cours normal des affaires dont il est question à la note 3 afférente aux états financiers consolidés.

Liquidation de sinistres et autres activités

Trimestre terminé le 31 mars 2005

	États- Unis	Europe	Group Re	Total
Primes brutes souscrites	3,5	8,5	68,0	80,0
Primes nettes souscrites	(13,4)	8,5	68,0	63,1
Primes nettes acquises	(10,2)	0,7	71,4	61,9
Pertes sur les sinistres	(27,3)	(44,6)	(50,7)	(122,6)
Charges d'exploitation	(4,7)	(14,0)	(17,7)	(36,4)
Intérêts et dividendes	8,8	(3,5)	2,5	7,8
Bénéfice d'exploitation (perte)	(33,4)	(61,4)	5,5	(89,3)
Gains matérialisés	14,1	16,6	1,2	31,9
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres	(19,3)	(44,8)	6,7	(57,4)

Trimestre terminé le 31 mars 2004

	États- Unis	Europe	Group Re	Total
Primes brutes souscrites	30,3	3,5	147,1	180,9
Primes nettes souscrites	10,3	3,5	144,7	158,5
Primes nettes acquises	33,8	10,1	143,1	187,0
Pertes sur les sinistres	(39,2)	(22,5)	(117,7)	(179,4)
Charges d'exploitation	(19,5)	(13,0)	(19,5)	(52,0)
Intérêts et dividendes	3,9	(3,1)	5,3	6,1
Bénéfice d'exploitation (perte)	(21,0)	(28,5)	11,2	(38,3)
Gains matérialisés	7,3	(8,1)	1,5	0,7
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres	(13,7)	(36,6)	12,7	(37,6)

Le secteur de la liquidation des sinistres et autres activités a enregistré une perte avant impôts de 57,4 \$ au premier trimestre terminé le 31 mars 2005. Cette perte résulte non seulement des charges de 36,1 \$ qui ont été engagées pour résoudre deux différends en matière de réassurance, mais aussi du fait que les charges d'exploitation et de gestion interne des sinistres ont continué de dépasser le revenu net de placement, deux facteurs qu'ont en partie neutralisés les gains matérialisés. Si l'on exclut l'effet des charges liées à la résolution des différends en réassurance, dont il est question ci-dessous, la perte avant impôts du secteur de la liquidation des sinistres et autres activités est conforme aux prévisions de la société, lesquelles sont d'environ 25 \$ pour chaque trimestre de 2005. La perte avant impôts du trimestre terminé le 31 mars 2004, qui s'élevait à 37,6 \$, comprenait une perte matérialisée de 10,3 \$ subie à la vente d'obligations au sein du groupe Fairfax, perte qui a été éliminée au moment de la consolidation.

Le plus important différend à avoir été résolu dans le secteur de la réassurance avait trait à l'obtention, par le groupe de liquidation des sinistres, d'un paiement de 143,0 \$ (à la clôture survenue au deuxième trimestre) au titre d'un montant de réassurance à recouvrer de 170,1 \$. Le groupe avait accepté ce règlement, parce qu'il avait reçu une importante somme en espèces d'un réassureur dont il doutait de la solvabilité. Dans le but de recouvrer les 27,1 \$ qui restent, le groupe compte poursuivre en justice une tierce partie qui est en bonne santé financière. La société a inscrit une perte de 27,1 \$ même s'il est possible qu'elle recouvre ce montant d'un tiers. L'autre différend à avoir été résolu avait trait à la décision prise par le groupe de liquidation des sinistres de verser un montant de 9,0 \$ pour régler un conflit résultant de l'affaire Horace Holman qui l'opposait à un réassureur. Par suite de la résolution de ces différends, ni la provision générale ni les provisions spécifiques pour montants de réassurance irrécouvrables du secteur de la liquidation des sinistres n'ont été réduites.

Le montant des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises par le groupe américain de liquidation des sinistres au cours du premier trimestre de 2005 indique que le montant des primes cédées dépassait celui des primes brutes souscrites. Au cours des premiers trimestres de 2005 et de 2004, les intérêts débiteurs sur les soldes de fonds retenus, qui se sont chiffrés à 9,2 \$ (8,6 \$ en 2004), ont dépassé les intérêts créditeurs et les revenus de dividendes du groupe européen de liquidation des sinistres.

Au 31 mars 2005, les montants de réassurance à recouvrer par les activités de liquidation des sinistres s'établissaient à 4 832,4 \$, contre 5 036,1 \$ au 31 décembre 2004. Lors de la résolution du plus important des deux différends susmentionnés, les montants à recouvrer par le groupe de liquidation des sinistres ont diminué encore une fois, cette fois de 143,0 \$. Si ce règlement était survenu le 31 décembre 2004, la provision établie par le groupe de liquidation des sinistres pour les montants de réassurance irrécouvrables auprès de réassureurs non affiliés cotés B++ ou moins ou qui ne sont pas cotés (excluant les associations et les consortiums) serait passée de 39,6 % à 46,8 %.

Bien que le ratio mixte de Group Re se soit légèrement amélioré, passant de 95,9 % pour le premier trimestre de 2004 à 95,8 % pour le trimestre à l'étude, le bénéfice avant impôts de Group Re a chuté pour s'établir à 6,7 \$, alors qu'il s'était chiffré à 12,7 \$ au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette baisse découle de la réduction marquée du volume des primes (63,0 \$ des primes nettes acquises par Group Re au cours du premier trimestre de 2004 étaient liés à une opération conclue avec des tiers).

Autres éléments du bénéfice net

Les intérêts débiteurs du trimestre terminé le 31 mars 2005 se sont élevés à 50,2 \$, contre 41,1 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse découle des 5,0 \$ d'intérêts débiteurs associés au swap en yens évalués à la valeur marchande du premier trimestre de 2005 (0,9 \$ d'intérêts créditeurs au premier trimestre de 2004) ainsi que des intérêts débiteurs sur les titres d'emprunt additionnels émis par Fairfax en 2004. Le produit de l'émission de ces titres d'emprunt servira au remboursement de la dette de la société (échéant à diverses dates jusqu'en 2008) qui n'avait pas fait l'objet d'offres d'échange de dettes en 2004 (les intérêts gagnés sur le produit figurent dans les frais généraux du siège social de Fairfax). Les intérêts débiteurs s'établissent comme suit :

	31 mars	
	2005	2004
Fairfax	35,6	26,3
Crum & Forster	8,2	8,4
OdysseyRe	6,4	6,4
	50,2	41,1

Les frais généraux du siège social et autres frais comprennent les charges de gestion de toutes les entreprises du groupe, déduction faite des honoraires de gestion et de gestion des placements et des intérêts créditeurs sur l'encaisse de Fairfax, et sont ventilés comme suit :

	31 mars	
	2005	2004
Frais généraux du siège social de Fairfax	6,0	10,0
Honoraires de gestion et de gestion des placements	(11,0)	(5,9)
Frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales	11,9	6,0
Frais liés à la technologie et à Internet	1,5	1,1
Autres	-	6,9
	8,4	18,1

Les frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales ont augmenté au cours du premier trimestre de 2005, et ce, en raison surtout des honoraires accrus payés par OdysseyRe en rapport avec les exigences de la loi Sarbanes-Oxley.

Le poste « Autres » inclut les indemnités de départ non récurrentes liées à Lindsey Morden, que la société a pris en charge aux termes de son entente de services de gestion.

La société a inscrit une charge d'impôts de 39,1 \$ dans son état consolidé des résultats du premier trimestre de 2005, à un taux réel conforme à celui du premier trimestre de 2004.

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

	31 mars	
	2005	2004
Northbridge	18,8	7,1
OdysseyRe	10,1	9,7
Lindsey Morden	1,1	(5,0)
	30,0	11,8

Placements

Au 31 mars 2005, le portefeuille de placements affichait un gain non matérialisé avant impôts de 285,9 \$ (constitué essentiellement des gains non matérialisés sur actions de 381,0 \$, moins les pertes non matérialisées sur obligations de 99,3 \$), soit une baisse de 142,4 \$ par rapport au gain non matérialisé de 428,3 \$ du 31 décembre 2004.

Parce qu'elle craint toujours un éventuel recul du marché des actions, la société a mis en place, en 2004, une couverture économique dans le but de protéger ses placements en actions advenant un tel recul. Cette même couverture, advenant une hausse du marché des actions, entraînerait des pertes minimes pour la société.

Structure du capital et liquidités

La structure du capital de la société (compte tenu de la comptabilisation de la participation dans Lindsey Morden à la valeur de consolidation) et ses ratios financiers s'établissaient comme suit aux dates indiquées :

	31 mars 2005	31 décembre 2004
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	588,4	566,8
Dette à long terme (incluant la dette d'OdysseyRe)	2 048,6	2 057,4
Contrepartie d'achat de TRG à payer	194,4	195,2
Dette nette	1 654,6	1 685,8
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	3 074,8	3 072,5
Actions privilégiées et titres privilégiés de fiducie de filiales	189,0	189,0
Part des actionnaires sans contrôle d'OdysseyRe	292,0	281,0
Total des capitaux propres	3 555,8	3 542,5
Dette nette/capitaux propres	47 %	48 %
Dette nette/total des capitaux permanents	32 %	32 %
Couverture de l'intérêt	3,0 x	1,9 x

Au 31 mars 2005, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de Fairfax, au niveau de la société de portefeuille, totalisaient 588,4 \$. La dette nette s'établissait à 1 654,6 \$ au 31 mars 2005, soit une baisse en regard des 1 685,8 \$ du 31 décembre 2004, et le ratio dette nette/capitaux propres et le ratio dette nette/total des capitaux permanents se sont légèrement améliorés. Au cours du premier trimestre de 2005, le paiement final de 100,0 \$ à TIG, qui devait être effectué le 30 juin 2005, a été reporté au 30 juin 2006. Le 20 avril 2005, Crum & Forster a versé un dividende de 22,5 \$ à Fairfax.

La société croit que sa position de trésorerie lui suffira pour satisfaire à toutes ses obligations en 2005. En plus de jouir d'une position de trésorerie favorable, Fairfax s'attend à recevoir en 2005 (comme cela a été le cas au cours des premiers trimestres antérieurs) des honoraires de gestion, des intérêts sur ses avoirs en espèces, des placements à court terme et titres négociables, des paiements au titre du partage des impôts de Crum & Forster et d'OdysseyRe ainsi que des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. En 2005, les obligations de Fairfax (autres que les intérêts et les frais généraux) consistaient à rembourser à TIG 27,3 \$ de billets venant à échéance (le

remboursement a été effectué en avril) et elles consistent toujours à financer les flux de trésorerie négatifs du secteur de la liquidation des sinistres (prévus s'élever entre 150 \$ et 200 \$ en 2005, avant que la direction ne prenne des mesures afin d'améliorer ces flux).

Au 31 mars 2005, les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires s'élevaient à 3,0 G\$ ou à 185,00 \$ par action (excluant les 59,4 \$ qui ont découlé de l'émission de débentures convertibles au troisième trimestre de 2003). Au cours du trimestre à l'étude, la société n'a racheté aucune de ses actions.

Information trimestrielle comparative (non vérifiée)

	Trimestres terminés			
	31 mars 2005	31 décembre 2004	30 septembre 2004	30 juin 2004
Produits	1 474,3	1 454,3	1 418,3	1 435,1
Résultat net	35,2	5,1	(109,4)	45,5
Résultat net par action	2,03 \$	0,16 \$	(8,08) \$	3,13 \$
Résultat net par action, dilué	2,01 \$	0,16 \$	(8,08) \$	3,05 \$

	Trimestres terminés			
	31 mars 2004	31 décembre 2003	30 septembre 2003	30 juin 2003
Produits	1 484,8	1 575,4	1 175,2	1 628,5
Résultat net	39,0	6,2	(11,4)	173,7
Résultat net par action	2,63 \$	0,51 \$	(1,02) \$	12,09 \$
Résultat net par action, dilué	2,59 \$	0,51 \$	(1,07) \$	12,09 \$

Exclusion faite des répercussions des ouragans survenus au troisième trimestre de 2004, les résultats d'exploitation des sociétés d'assurance et de réassurance de la société ont progressé grâce aux efforts déployés par la société et à la conjoncture du milieu des assurances qui a été favorable jusqu'à la fin du premier semestre de 2004. En plus d'avoir été touchés par l'augmentation des réserves, les résultats trimestriels individuels ont été affectés (et pourraient continuer d'être affectés) par les commutations ou les règlements effectués par le groupe de liquidation des sinistres, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, de manière imprévisible, et ils ont été largement influencés (et pourraient continuer de l'être) par les gains (ou pertes) matérialisés, lesquels peuvent se produire n'importe quand, de manière imprévisible.