



Intact Corporation financière

Rapport de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Table des matières

Section 1 - Profil	3
Section 2 - Indicateurs clés du rendement	4
Section 3 - Aperçu de notre rendement consolidé	6
Section 4 - Résultats opérationnels	8
Section 5 - Résultats non opérationnels.....	14
Section 6 - Faits récents et cadre opérationnel.....	16
Section 7 - Stratégie et perspectives	20
Section 8 - Situation financière.....	23
Section 9 - Situation de trésorerie et sources de financement	33
Section 10 - Gestion du capital.....	36
Section 11 - Gestion des risques.....	37
Section 12 - Arrangements hors bilan.....	54
Section 13 - Questions de comptabilité et de communication de l'information	54
Section 14 - Renseignements pour les investisseurs	60
Section 15 - Principaux résultats trimestriels et annuels	61
Section 16 - Mesures financières non conformes aux IFRS	62
Section 17 - Mise en garde concernant les énoncés de nature prospective	64

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

7 février 2012

Le présent rapport de gestion est la responsabilité de la direction et a été examiné et approuvé par le conseil d'administration pour l'exercice clos le 31 décembre 2011. Le présent rapport de gestion a pour but de permettre aux lecteurs de comparer les résultats opérationnels de la société pour les périodes de trois et de douze mois closes le 31 décembre 2011 à ceux des périodes correspondantes de 2010 et sa situation financière au 31 décembre 2011 à celle au 31 décembre 2010. Il devrait être lu avec nos états financiers consolidés audités et les notes complémentaires de notre exercice clos le 31 décembre 2011. Tous les montants qui figurent dans le présent rapport sont en dollars canadiens.

Nous utilisons à la fois les Normes internationales d'information financière (« normes IFRS » ou « IFRS ») et des mesures non conformes aux IFRS pour évaluer le rendement. Les mesures non conformes aux IFRS n'ont pas de définition normalisée en vertu des IFRS et elles ne sont probablement pas comparables aux mesures similaires présentées par d'autres sociétés. Voir la section 16 – Mesures financières non conformes aux IFRS pour la définition et le rapprochement avec les mesures selon les IFRS les plus comparables. La direction analyse le rendement en fonction de ratios techniques comme le ratio combiné, le ratio des frais et le ratio des sinistres ainsi que d'autres mesures de rendement tels le résultat opérationnel net par action (« RONPA »), le rendement des capitaux propres (« RCP »), le RCP ajusté (« RCPA »), le rendement des capitaux propres opérationnel (« RCPO »), le résultat par action ajusté (« RPAA »), le test du capital minimal (« TCM ») et le ratio de la dette sur le capital. Ces mesures et d'autres termes d'assurance sont définis dans notre glossaire, qui se trouve à la section « Relations investisseurs » de notre site, à l'adresse www.intactcf.com. Pour obtenir des renseignements supplémentaires sur Intact Corporation financière, y compris la notice annuelle, visitez le site SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Première année de présentation de l'information financière selon les IFRS

Le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 reflète notre adoption des IFRS publiées par le International Accounting Standards Board (« IASB »). Les montants comparatifs au 31 décembre 2010 et au 1^{er} janvier 2010 et pour les périodes de trois mois et de douze mois closes le 31 décembre 2010 ont été retraités afin de les rendre conformes aux IFRS.

La note 29 – Première application des IFRS des états financiers consolidés audités ci-joints comprend une description détaillée de notre plan de conversion aux IFRS, ce qui inclut les méthodes comptables adoptées et un rapprochement, ligne par ligne, des états financiers précédemment préparés conformément aux PCGR du Canada et de ceux préparés selon les IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2010.

L'incidence de l'application des IFRS pour l'exercice 2010 sur le RONPA a été minimale, soit de 0,03 \$. L'incidence de leur application a été plus grande sur le résultat par action (« RPA ») et le RCP, c'est-à-dire une hausse respective de 0,67 \$ et de 3,0 points de pourcentage, par rapport à ce qu'ils auraient été s'ils avaient été présentés selon les PCGR du Canada. La variation du RPA s'explique par un niveau plus élevé de profits réalisés découlant de l'application rétrospective des règles de dépréciation des instruments de capitaux propres disponibles à la vente, ce qui comprend les actions privilégiées perpétuelles. Le RCP a augmenté en raison de ces profits réalisés et en raison de la réduction des capitaux propres due à l'ajustement transitoire lié aux avantages futurs du personnel.

Énoncés prospectifs

Le présent document contient des énoncés prospectifs qui comportent certains risques et certaines incertitudes. Nos résultats réels pourraient différer de façon importante des résultats prévus par ces énoncés prospectifs en raison de divers facteurs, notamment ceux dont il est question ci-après ou dans notre notice annuelle 2011. Prière de lire la mise en garde à la section 17 – Mise en garde concernant les énoncés de nature prospective.

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder en raison des arrondissements. Une colonne indiquant la variation a été ajoutée pour faciliter la comparaison entre les résultats de la période actuelle et ceux de la période antérieure. L'abréviation de sans objet (« s. o. ») est utilisée si les chiffres de l'exercice en cours et de l'exercice antérieur ne sont pas comparables ou ne sont pas significatifs, ou encore si le pourcentage de la variation est supérieur à 1 000 %. Les expressions « Intact », « la société », « IFC », « nous » et « nos » sont utilisées dans le présent document pour désigner Intact Corporation financière et ses filiales.

Remarques importantes :

- Sauf indication contraire, toute référence aux PDS dans le présent rapport de gestion ne tient pas compte des groupements d'assureurs.
- Sauf indication contraire, toute référence au capital excédentaire dans le présent rapport de gestion comprend le capital excédentaire des filiales d'assurance incendie, accidents et risques divers (« IARD »), à un ratio de test du capital minimal de 170 %, ainsi que les liquidités de la société de portefeuille.
- Un sinistre lié à une catastrophe est défini comme un sinistre ou un groupe de sinistres lié à un événement unique dont le coût est égal ou supérieur à 5 millions \$ (voir la section 6.7 – Conditions météorologiques, pour obtenir des renseignements sur le nouveau seuil au 1^{er} janvier 2012).
- Sauf indication contraire, tous les résultats de souscription et les ratios y afférents excluent l'ajustement fondé sur le rendement du marché (« ARM »), mais incluent notre quote-part des résultats de nos activités d'assurance conjointes.

Glossaire des abréviations

Le présent rapport de gestion contient des abréviations qui sont définies comme suit :

AMF	Autorité des marchés financiers	PDS	Primes directes souscrites
AERG	Autres éléments du résultat global	PED	Provision pour écarts défavorables
ARM	Ajustement fondé sur le rendement du marché	RCP	Rendement des capitaux propres
BSIF	Bureau du surintendant des institutions financières	RCPA	Rendement des capitaux propres ajustés
DAV	Disponible à la vente	RCPO	Rendement des capitaux propres opérationnel
IARD	Incendie, accidents et risques divers	RON	Résultat opérationnel net
IASB	International Accounting Standards Board	RONPA	Résultat opérationnel net par action
ICR	Indicateurs clés du rendement	RPA	Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires
IFRS	Normes internationales d'information financière	RPAA	Résultat par action ajusté
JVBRN	Juste valeur par le biais du résultat net	SMND	Survenu mais non déclaré
OPRA	Offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités	TCM	Test de capital minimal
PCGR	Principes comptables généralement reconnus	TRI	Taux de rendement interne

Section 1 - Profil

1.1 Aperçu de la société

Le 23 septembre 2011, nous avons fait l'acquisition de AXA Canada Inc. (« AXA Canada »), la 6^e plus importante société d'assurance automobile, habitation et entreprise au pays. L'acquisition confirme notre position comme chef de file au sein du marché canadien et stimulera nos efforts en vue de devenir une société d'assurance de dommages canadienne de calibre mondial. Depuis le 23 septembre 2011, nos états financiers comprennent ceux de AXA Canada.

Avec 6,7 milliards \$ de PDS (AXA Canada pro forma pour un exercice entier en 2011) et notre part de marché estimée à 16,5 %, nous sommes la plus importante société d'assurance IARD au Canada. Nous assurons plus de cinq millions de particuliers et d'entreprises par l'entremise de nos filiales d'assurance et nous sommes le plus important assureur privé IARD en Colombie-Britannique, en Alberta, en Ontario, au Québec et en Nouvelle-Écosse. Nous offrons nos produits d'assurance sous la marque Intact Assurance par l'entremise d'un vaste réseau de courtiers et de notre filiale en propriété exclusive, BrokerLink. Nous distribuons également nos produits d'assurance directement aux consommateurs par le biais de nos marques Belairdirect et GP auto et habitation. Nous gérons notre propre portefeuille de placements totalisant environ 11,8 milliards \$.

Section 2 - Indicateurs clés du rendement

Nos ICR les plus pertinents sont définis dans les tableaux suivants : le RON, le RONPA, le RCPA, le RCPO et le RPAA sont considérés comme des mesures financières non conformes aux IFRS. Voir la section 16 – Mesures financières non conformes aux IFRS pour le rapprochement avec les mesures selon les IFRS les plus comparables.

Indicateurs de croissance

Croissance des PDS	Total des primes souscrites au cours d'une période définie par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent (en pourcentage).
Croissance des risques assurés	Nombre de véhicules en assurance automobile, nombre de situations en assurance des biens et nombre de polices en assurance des entreprises (à l'exclusion de l'assurance automobile des entreprises) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent (en pourcentage).

Indicateurs de rentabilité

RON	Comme présenté au tableau 2 – Composantes du RON.
RONPA	RON pour une période définie moins les dividendes sur les actions privilégiées, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour cette même période.
RCP	Résultat net pour une période de douze mois moins les dividendes sur les actions privilégiées, divisé par les capitaux propres moyens (à l'exclusion des actions privilégiées) de la même période de douze mois. Le résultat net et les capitaux propres sont calculés selon les IFRS. Les capitaux propres moyens correspondent à la moyenne des capitaux propres au début et à la fin de la période, ajustés pour les transactions importantes portant sur les capitaux, le cas échéant.
RCPA	Résultat net des activités poursuivies pour une période de douze mois moins les dividendes sur les actions privilégiées, plus l'incidence après impôt des coûts d'intégration et de restructuration, de la variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle et de l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisées dans les regroupements d'entreprises, divisé par les capitaux propres moyens (à l'exclusion des actions privilégiées) pour la même période de douze mois. Le résultat net des activités poursuivies et les capitaux propres sont calculés selon les IFRS. Les capitaux propres moyens correspondent à la moyenne des capitaux propres au début et à la fin de la période, ajustés pour les transactions importantes portant sur les capitaux, le cas échéant.
RCPO	RON pour les douze derniers mois divisé par les capitaux propres moyens (à l'exclusion des actions privilégiées et du cumul des AERG) pour la même période de douze mois. Les capitaux propres moyens correspondent à la moyenne des capitaux propres au début et à la fin de la période, ajustés pour les transactions importantes portant sur les capitaux, le cas échéant.
RPA	Tel qu'il est présenté dans les états consolidés audités du résultat global.
RPAA	Résultat net des activités poursuivies pour une période définie moins les dividendes sur les actions privilégiées, plus l'incidence après impôt des coûts d'intégration et de restructuration, de la variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle et de l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisées dans les regroupements d'entreprises, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour la même période.
TRI	Taux de rendement qui devrait être réalisé sur les capitaux propres utilisés sur la durée de vie d'un projet ou d'une acquisition.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Indicateurs de rendement et d'exécution

Ratio des sinistres	Sinistres survenus, déduction faite de la réassurance, pour une période définie, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises pour cette même période.
Ratio des frais	Frais de souscription qui comprennent les commissions, les taxes sur primes et l'ensemble des charges générales engagées dans le produit de souscription au cours d'une période définie et exprimés en pourcentage des primes nettes acquises pour la même période.
Ratio combiné	Somme du ratio des sinistres et du ratio des frais. Un ratio combiné inférieur à 100 % indique des résultats de souscription rentables. Un ratio combiné supérieur à 100 % indique des résultats de souscription non rentables.

Gestion du capital

Valeur comptable par action	Capitaux propres (à l'exclusion des actions privilégiées) divisés par le nombre d'actions ordinaires en circulation à la même date. Les capitaux propres sont calculés selon les IFRS.
TCM	Test de capital minimal, selon la définition qu'en fait le BSIF.
Ratio de la dette sur le capital	Encours total de la dette divisé par la somme du total des capitaux propres et de l'encours total de la dette à la même date.

La rémunération au rendement est fondée sur la comparaison des résultats en termes de croissance des PDS, du ratio combiné, du RONPA et du RCP définis précédemment par rapport à ceux des 20 plus importants assureurs IARD au Canada. Voir la section 6 – Faits récents et cadre opérationnel pour plus de détails sur notre rendement par rapport à celui de l'industrie.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Section 3 - Aperçu de notre rendement consolidé

3.1 Faits saillants trimestriels

- Accroissement des primes de près de 50 %, alimenté par l'acquisition de AXA Canada et un regain de la croissance interne
- Résultat opérationnel net par action de 1,14 \$ au quatrième trimestre, en hausse de 61 %, entraînant un RCP de 15,3 %
- Ratio combiné de 92,7 % grâce à d'excellents résultats de souscription à l'échelle de la société
- La valeur comptable par action a augmenté de 12 % en 2011; le dividende trimestriel s'est accru de 8 % pour atteindre 0,40 \$ par action
- L'intégration de AXA Canada progresse comme prévu

3.2 Résultats financiers consolidés

Tableau 1 – Points saillants financiers

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Points saillants						
PDS	1 576	1 060	49 %	5 099	4 498	13 %
Produit de souscription net (tableau 4)	118	21	462 %	273	193	41 %
Ratio combiné	92,7 %	98,0 %	(5,3) pts	94,4 %	95,4 %	(1,0) pt
Produit net des placements (tableau 9)	103	71	45 %	326	294	11 %
Coûts d'intégration et de restructuration	42	-	s. o.	71	-	s. o.
Variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle	41	-	s. o.	41	-	s. o.
Coûts de financement	15	7	114 %	41	28	46 %
Résultat net avant charge d'impôt sur le résultat (tableau 10)	116	136	(15) %	594	637	(7) %
Charge d'impôt sur le résultat	40	29	38 %	137	139	(1) %
Taux d'impôt effectif	34,3 %	21,7 %	12,6 pts	23,1 %	22,0 %	1,1 pt
Résultat net lié aux activités poursuivies	76	107	(29) %	457	498	(8) %
Résultat net lié aux activités abandonnées	8	-	s. o.	8	-	s. o.
Résultat net	84	107	(21) %	465	498	(7) %
Dividendes sur actions privilégiées	(5)	-	s. o.	(8)	-	s. o.
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	79	107	(26) %	457	498	(8) %
RPA – de base et dilué (en dollars)	0,62	0,95	(35) %	3,96	4,32	(8) %
RPA – de base et dilué (en dollars) ¹	1,14	0,96	19 %	4,82	4,38	10 %
RON (tableau 2) ¹	152	80	90 %	460	402	14 %
RONPA (en dollars) ¹	1,14	0,71	61 %	3,91	3,49	12 %
RCP pour les douze derniers mois ²	14,3 %	16,9 %	(2,6) pts			
RCPA pour les douze derniers mois ^{1,2}	17,4 %	17,2 %	0,2 pt			
RCPO pour les douze derniers mois ^{1,2}	15,3 %	15,1 %	0,2 pt			
Valeur comptable par action (en dollars)	29,73	26,47	12 %			

¹ Voir la section Mesures financières non conformes aux IFRS.

² En 2011, le calcul de la moyenne des capitaux propres a été ajusté au prorata pour tenir compte des 921 millions \$ d'actions ordinaires émises au 23 septembre 2011.

Quatrième trimestre de 2011

La croissance des PDS de 49 % reflète l'acquisition de AXA Canada (environ 45 points) et un regain de notre croissance interne de 2 % au troisième trimestre de 2011 à environ 4 % au quatrième trimestre. Notre croissance interne a tiré parti d'une reprise du rendement de nos activités d'assurance automobile directe, passant d'une croissance de -4 % au troisième trimestre à 4 % au quatrième trimestre.

Nous avons affiché un excellent rendement sur le plan de nos résultats de souscription au quatrième trimestre de 2011 avec un ratio combiné de 92,7 %, soit 5,3 points de mieux qu'au quatrième trimestre de 2010, en raison d'une amélioration de 9,7 points de l'assurance automobile des particuliers. Les sinistres liés à des catastrophes de 32 millions \$ sont jugés se situer dans une fourchette « normale », étant donné la taille accrue de la société par suite de l'acquisition de AXA Canada. Toutefois, l'évolution

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

favorable des sinistres des années antérieures de 2,8 % des provisions initiales se situait en deçà de notre fourchette historique de 3 % à 4 %. Le ratio des sinistres sous-jacent pour l'année en cours (à l'exclusion des catastrophes et de l'évolution des sinistres des années antérieures) s'est amélioré de 8,3 points par rapport au trimestre correspondant de 2010.

Le produit net des placements de 103 millions \$ au quatrième trimestre s'est accru de 45 % par rapport à il y a un an par suite des placements additionnels liés à l'acquisition de AXA Canada. Outre ces actifs additionnels, la baisse des rendements continue à contrebalancer la croissance sous-jacente de notre portefeuille de placements; le rendement fondé sur le marché de 3,9 % a été inférieur à celui de 4,1 % du quatrième trimestre de 2010. Les placements se sont établis à 11,8 milliards \$, en hausse de 3,2 milliards \$ par rapport à il y a un an.

Le contrat pour l'acquisition de AXA Canada comprend une contrepartie éventuelle exigeant que nous payions jusqu'à 100 millions \$ additionnels à AXA SA en fonction de l'évolution des provisions consolidées de AXA Canada au 31 décembre 2010. Au cours du quatrième trimestre de 2011, nous avons calculé que, étant donné l'évolution des provisions de AXA Canada avant le 23 septembre 2011, la juste valeur de la contrepartie éventuelle au 23 septembre 2011 était de 48 millions \$. Cette contrepartie éventuelle a été comptabilisée comme une augmentation du goodwill et un montant à payer à AXA S.A.

Au 31 décembre 2011, la juste valeur de la contrepartie éventuelle a été réévaluée à 89 millions \$. L'augmentation de valeur de 41 millions \$ a été comptabilisée comme une charge non opérationnelle. Tout montant futur à payer, jusqu'à concurrence de 11 millions \$ additionnels, sera également comptabilisé de la même manière. Cette charge n'est pas déductible à des fins fiscales et entraîne un taux d'impôt effectif plus élevé pour le trimestre.

À la clôture de l'exercice 2011, nous affichons une solide situation financière, avec un TCM d'environ 197 %, un capital excédentaire de 435 millions \$ et une valeur comptable par action de 29,73 \$, en hausse de 12 % par rapport à l'exercice précédent. La réduction de cinq points du TCM par rapport à celui du troisième trimestre reflète principalement l'incidence de la variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle et l'incidence des coûts d'intégration et de restructuration. À environ 197 %, notre TCM demeure bien supérieur à notre cible minimale, et il convient compte tenu des possibles influences défavorables liées à la volatilité des marchés boursiers et des taux d'intérêt.

Exercice 2011

Les PDS se sont accrues de 13 % par rapport à 2010, reflétant l'inclusion des activités acquises de AXA Canada au quatrième trimestre. La croissance interne de 3 % a été quelque peu atténuée en 2011, surtout en ce qui concerne l'assurance automobile des particuliers (hausse de 1 %), en raison du ralentissement de la croissance de nos activités d'assurance directe au cours des neuf premiers mois de l'exercice.

Le produit de souscription net a augmenté de 80 millions \$ en 2011, avec un ratio combiné de 94,4 %, par rapport à 95,4 % en 2010. La variation est attribuable aux résultats améliorés de l'exercice en cours dans notre secteur de l'assurance automobile des particuliers qui ont contrebalancé une hausse notable des sinistres liés à des catastrophes, qui sont passés de 95 millions \$ en 2010 à 208 millions \$ en 2011 en raison des feux de forêt de Slave Lake, de la tempête tropicale Irene et de plusieurs autres tempêtes violentes. Le ratio des sinistres sous-jacent pour l'exercice en cours (à l'exclusion des catastrophes et de l'évolution des sinistres des années antérieures) s'est amélioré de 3,5 points par rapport à 2010.

Le produit net des placements s'est établi à 326 millions \$, en hausse de 11 % par rapport à 2010 surtout en raison de l'acquisition de AXA Canada. Le rendement fondé sur le marché a décliné de 20 points de base par rapport à 2010 pour s'établir à 4,0 %; un recul par suite de la baisse des taux d'intérêt et d'une plus grande proportion de titres à revenu fixe provenant de l'inclusion du portefeuille de AXA Canada.

Activités abandonnées

Le résultat net des activités abandonnées a trait à AXA Assurance Vie Inc. (« AXA Assurance Vie »), laquelle a été acquise dans le cadre de l'acquisition de AXA Canada. La vente ultérieure de AXA Assurance Vie à SSQ, Société d'assurance-vie Inc. a été réalisée le 1^{er} janvier 2012 pour un produit de 300 millions \$. Au cours du quatrième trimestre, un résultat net de 8 millions \$ a été présenté pour AXA Assurance Vie. Ce résultat net des activités abandonnées n'a aucunement touché le RONPA ou le RPAA, mais a favorablement touché le RPA et la valeur comptable par action.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Section 4 - Résultats opérationnels

4.1 Résultat opérationnel net

Les détails sur le RON et les indicateurs correspondants sont comme suit :

Tableau 2 – Composantes du RON

(en millions de dollars)	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Produit de souscription net (tableau 4)	118	21	462 %	273	193	41 %
Produit net des placements (tableau 9)	103	71	45 %	326	294	11 %
Autres produits nets (charges nettes) ¹	(11)	4	(375) %	(3)	13	(123) %
Résultat opérationnel avant impôt (tableau 3)	210	96	119 %	596	500	19 %
Incidence fiscale	(58)	(16)	263 %	(136)	(98)	39 %
RON ²	152	80	90 %	460	402	14 %
Dividendes sur actions privilégiées	(5)	-	s. o.	(8)	-	s. o.
RON attribuable aux actionnaires ordinaires	147	80	84 %	452	402	12 %
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en millions)	130	113	17	115	115	-
RONPA (en dollars) ²	1,14	0,71	61 %	3,91	3,49	12 %

¹ Comprennent les revenus du siège social et de distribution.

² Voir la section Mesures financières non conformes aux IFRS.

Voici une analyse des variations du résultat opérationnel avant impôt :

Tableau 3 – Variations du résultat opérationnel avant impôt (par rapport à la période correspondante de 2010)

(en millions de dollars)	T4 2011	2011
Résultat opérationnel avant impôt, comme présenté en 2010 (ajusté selon les IFRS) ¹	96	500
Variations du produit de souscription net :		
Variation de l'évolution favorable des sinistres des années antérieures	(15)	30
Autres variations du produit de souscription net	118	163
Variation des sinistres liés à des catastrophes	(6)	(113)
Variation totale du produit de souscription net	97	80
Variation du produit net des placements	32	32
Variation des autres produits, montant net	(15)	(16)
Variation totale du résultat opérationnel avant impôt	114	96
Résultat opérationnel avant impôt, comme présenté en 2011 ¹	210	596

¹ Voir la section Mesures financières non conformes aux IFRS.

4.2 Résultats de souscription

Tableau 4 – Composantes des résultats de souscription

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Primes nettes acquises	1 616	1 091	48 %	4 880	4 231	15 %
Sinistres nets :						
Sinistres pour l'exercice en cours (à l'exception des catastrophes)	1 009	773	31 %	3 133	2 864	9 %
Ratio des sinistres pour l'exercice en cours	62,5 %	70,8 %	(8,3) pts	64,2 %	67,7 %	(3,5) pts
Sinistres liés aux catastrophes pour l'exercice en cours	32	26	23 %	208	95	119 %
Évolution (favorable) des sinistres des années antérieures	(38)	(53)	(28) %	(223)	(193)	16 %
Total des sinistres nets	1 003	746	34 %	3 118	2 766	13 %
Ratio des sinistres	62,0 %	68,3 %	(6,3) pts	63,9 %	65,4 %	(1,5) pt
Commissions, taxes sur primes et charges générales	495	324	53 %	1 489	1 272	17 %
Ratio des frais	30,7 %	29,7 %	1,0 pt	30,5 %	30,0 %	0,5 pt
Total du produit de souscription net	118	21	462 %	273	193	41 %
Ratio combiné	92,7 %	98,0 %	(5,3) pts	94,4 %	95,4 %	(1,0) pt

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Quatrième trimestre de 2011

Le produit de souscription net de 118 millions \$ au quatrième trimestre de 2011 présente une augmentation de 97 millions \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à une augmentation importante du produit de souscription résultant de l'acquisition de AXA Canada, qui a permis de réaliser une amélioration impressionnante de 8,3 points du ratio des sinistres de l'exercice en cours, alimentée par de meilleurs résultats de nos activités d'assurance des particuliers. Les sinistres liés aux catastrophes, surtout ceux liés à la violente tempête survenue à Calgary au cours du trimestre, se sont établis à 32 millions \$.

L'évolution favorable des sinistres des années antérieures s'est établie à 2,8 % des provisions initiales sur une base annualisée, soit moins que l'amélioration de 5,3 % observée au cours du quatrième trimestre de 2010 et un pourcentage quelque peu inférieur à la tendance historique, qui se situe entre 3 % et 4 %. Les provisions liées à l'assurance automobile en Ontario reflètent l'incidence d'une récente décision d'un tribunal relative au cumul de dommages physiques et psychologiques lors de l'évaluation des dommages occasionnés par les catastrophes. Nous maintenons des provisions à un niveau conforme à l'incertitude des issues éventuelles du processus de médiation.

Le ratio des frais a augmenté d'un point au cours du quatrième trimestre, comparativement au quatrième trimestre de 2010, tandis que les commissions plus élevées découlant de la plus grande rentabilité et du changement survenu dans la composition de nos activités par suite de l'acquisition de AXA Canada ont plus que contrebalancé un recul des charges générales.

Exercice 2011

La performance de souscription solide au quatrième trimestre a entraîné une amélioration de 80 millions \$ du produit de souscription net par rapport à 2010. Les primes nettes acquises ont progressé de 15 % en 2011 en raison principalement de l'acquisition de AXA Canada. Le ratio des sinistres pour l'exercice en cours s'est amélioré de 3,5 points par rapport à la période correspondante de 2010, en raison principalement des meilleurs résultats dégagés en assurance automobile. L'évolution favorable des sinistres des années antérieures, à 4,9% des provisions initiales sur une base annualisée, a été conforme à celle de 2010 et supérieure au seuil historique.

Notre produit de souscription net, amélioré malgré les sinistres importants liés aux catastrophes, qui comprennent ceux liés aux feux de forêt de Slave Lake, à la tempête tropicale Irene et aux nombreuses tempêtes qui ont causé des dommages par l'eau et le vent au cours de l'exercice, a totalisé 208 millions \$, et le ratio des frais a enregistré une hausse de 50 points de base, en raison des commissions plus élevées, des initiatives de marketing et des coûts liés au personnel.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

4.3 Résultats de souscription par secteur d'activité – assurance des particuliers

Nous sommes la plus importante société d'assurance automobile et de biens des particuliers au Canada. Nous occupons la première place dans les deux secteurs de l'assurance des particuliers, avec une part de marché estimée à 18 % à la fois dans l'assurance automobile et dans l'assurance biens. Dans son ensemble, le marché est fragmenté – les cinq plus importants assureurs IARD représentent à peine plus que 40 % des primes annuelles souscrites au Canada.

Tableau 5 – Résultats de souscription de l'assurance des particuliers

(en millions de dollars)	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
PDS						
Automobile	664	494	34 %	2 419	2 236	8 %
Biens	363	257	41 %	1 208	1 072	13 %
Total	1 027	751	37 %	3 627	3 308	10 %
Risques assurés (en milliers)						
Automobile	778	542	44 %	2 723	2 475	10 %
Biens	522	380	38 %	1 742	1 614	8 %
Total	1 300	922	41 %	4 465	4 089	9 %
Primes nettes acquises						
Automobile	754	556	36 %	2 406	2 157	12 %
Biens	364	255	43 %	1 129	982	15 %
Total	1 118	811	38 %	3 535	3 139	13 %
Produit net (perte nette) de souscription						
Automobile	52	(18)	389 %	219	41	434 %
Biens	41	21	95 %	(40)	35	(214) %
Total	93	3	s. o.	179	76	136 %

Tableau 6 – Ratios techniques de l'assurance des particuliers

	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Assurance automobile des particuliers						
Ratio des sinistres	68,2 %	78,4 %	(10,2) pts	65,8 %	73,0 %	(7,2) pts
Ratio des frais	25,1 %	24,6 %	0,5 pt	25,1 %	25,1 %	-
Ratio combiné	93,3 %	103,0 %	(9,7) pts	90,9 %	98,1 %	(7,2) pts
Assurance des biens des particuliers						
Ratio des sinistres	53,6 %	57,4 %	(3,8) pts	68,4 %	61,7 %	6,7 pts
Ratio des frais	35,0 %	34,3 %	0,7 pt	35,1 %	34,8 %	0,3 pt
Ratio combiné	88,6 %	91,7 %	(3,1) pts	103,5 %	96,5 %	7,0 pts
Assurance des particuliers – total						
Ratio des sinistres	63,4 %	71,8 %	(8,4) pts	66,6 %	69,4 %	(2,8) pts
Ratio des frais	28,3 %	27,6 %	0,7 pt	28,4 %	28,1 %	0,3 pt
Ratio combiné	91,7 %	99,4 %	(7,7) pts	95,0 %	97,5 %	(2,5) pts

Quatrième trimestre de 2011

Les PDS en assurance automobile des particuliers se sont accrues de 34 % en regard du quatrième trimestre de 2010, surtout en raison de l'acquisition de AXA Canada. Notre croissance sous-jacente s'est améliorée, passant de -1 % au troisième trimestre de 2011 à 3 % au quatrième trimestre de 2011, en partie en raison d'une reprise du rendement de nos activités d'assurance directe. Comme prévu, notre décision antérieure de relancer le marketing par l'entremise d'un réseau direct en Ontario s'est avérée une réussite, générant une hausse de 4 % au cours du trimestre, par rapport à une baisse de 4 % au troisième trimestre de 2011. Le ratio combiné s'est considérablement amélioré par rapport à l'exercice précédent pour atteindre 93,3 %, par suite d'une amélioration importante de notre ratio des sinistres en Ontario et un nombre plus faible de sinistres liés aux catastrophes, en partie contrebalancés par une évolution moins favorable des sinistres des années antérieures. Nous demeurons optimistes quant

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

au fait que les avantages des réformes de l'assurance automobile en Ontario et de nos actions se concrétiseront tel que nous l'avions initialement escompté, mais nous demeurons disciplinés dans ce marché et maintenons nos pratiques de gestion prudente des provisions (voir la section 6.4 – Assurance automobile en Ontario pour plus de détails). Le ratio des sinistres sous-jacent pour l'exercice en cours (à l'exclusion des catastrophes et de l'évolution des sinistres des années antérieures) s'est amélioré de 11,8 points comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les PDS en assurance automobile des particuliers se sont accrues de 41 % en regard du quatrième trimestre de 2010, surtout en raison de l'acquisition de AXA Canada. Notre croissance sous-jacente a été solide étant donné que les risques assurés ont augmenté pour la première fois en quatre ans. Les avantages de nos actions et les conditions hivernales relativement douces ont entraîné un solide ratio combiné de 88,6 %, une amélioration de 3,1 points par rapport au quatrième trimestre de 2010. Le ratio des sinistres sous-jacent pour l'exercice en cours (à l'exclusion des catastrophes et de l'évolution des sinistres des années antérieures) s'est amélioré de 5,3 points comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Exercice 2011

En assurance automobile des particuliers, les résultats se sont améliorés considérablement par rapport à 2010 avec un ratio combiné qui est passé de 98,1 % à 90,9 % en 2011. Cette situation est principalement attribuable au progrès continu de nos résultats en Ontario. Les PDS se sont accrues de 8 % par rapport à 2010, reflétant l'inclusion des activités de AXA Canada au quatrième trimestre, mais cette croissance a été quelque peu atténuée par le ralentissement de la croissance de nos activités d'assurance directe avant le regain relevé au quatrième trimestre.

En assurance des biens des particuliers, la diminution marquée du produit de souscription par rapport à 2010 s'explique par le niveau élevé de sinistres liés aux catastrophes pour les neuf premiers mois de 2011, comparativement aux neuf premiers mois de 2010 pour lesquels les conditions météorologiques ont été plus favorables. Le ratio combiné total s'est détérioré, passant de 96,5 % en 2010 à 103,5 %, mais il s'est amélioré, passant de 94,0 % à 92,2 %, à l'exclusion des catastrophes et de l'évolution des sinistres des années antérieures en 2011. Les PDS se sont accrues de 13 % dans l'ensemble, reflétant l'acquisition de AXA Canada et la hausse des primes moyennes.

4.4 Résultats de souscription par secteur d'activité – assurance des entreprises

Nous sommes la plus importante société d'assurance des entreprises au Canada. Dans son ensemble, le marché est fragmenté – les cinq plus importants assureurs IARD représentent moins de 45 % des primes annuelles souscrites au Canada. Nous souscrivons des polices dans la plupart des secteurs d'activité économique ainsi que dans tous les secteurs d'assurance et détenons une part importante du marché des petites et moyennes entreprises. Ces deux secteurs représentent plus de 90 % de nos primes en assurance des entreprises. Nous souscrivons également un volume peu élevé de produits spécialisés représentant moins de 15 % de notre produit tiré des primes annuelles d'assurance des entreprises.

Tableau 7 – Résultats de souscription de l'assurance des entreprises

(en millions de dollars)	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
PDS						
Automobile	130	85	53 %	396	336	18 %
Biens et responsabilité	419	224	87 %	1 076	854	26 %
Total	549	309	78 %	1 472	1 190	24 %
Risques assurés (en milliers)						
Automobile	101	71	42 %	325	282	15 %
Biens et responsabilité	107	61	75 %	294	243	21 %
Total	208	132	58 %	619	525	18 %
Primes nettes acquises						
Automobile	130	84	55 %	384	326	18 %
Biens et responsabilité	368	196	88 %	961	766	25 %
Total	498	280	78 %	1 345	1 092	23 %
Produit de souscription net						
Automobile	10	6	67 %	52	46	13 %
Biens et responsabilité	15	12	25 %	42	71	(41) %
Total	25	18	39 %	94	117	(20) %

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Tableau 8 – Ratios techniques de l'assurance des entreprises

	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Assurance automobile des entreprises						
Ratio des sinistres	63,2 %	64,5 %	(1,3) pt	56,7 %	56,1 %	0,6 pt
Ratio des frais	29,8 %	29,4 %	0,4 pt	29,8 %	29,9 %	(0,1) pt
Ratio combiné	93,0 %	93,9 %	(0,9) pt	86,5 %	86,0 %	0,5 pt
Assurance biens et responsabilité des entreprises						
Ratio des sinistres	57,5 %	55,4 %	2,1 pts	56,7 %	52,6 %	4,1 pts
Ratio des frais	38,2 %	38,4 %	(0,2) pt	38,9 %	38,1 %	0,8 pt
Ratio combiné	95,7 %	93,8 %	1,9 pt	95,6 %	90,7 %	4,9 pts
Assurance des entreprises – total						
Ratio des sinistres	59,0 %	58,1 %	0,9 pt	56,7 %	53,6 %	3,1 pts
Ratio des frais	36,0 %	35,7 %	0,3 pt	36,3 %	35,7 %	0,6 pt
Ratio combiné	95,0 %	93,8 %	1,2 pt	93,0 %	89,3 %	3,7 pts

Quatrième trimestre de 2011

Les PDS en assurance automobile des entreprises se sont accrues de 53 % en regard du quatrième trimestre de 2010, surtout en raison de l'acquisition de AXA Canada. Le ratio combiné de 93,0 % s'est légèrement amélioré par rapport au ratio de 93,9 % dégagé à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison de résultats pour l'année de survenance en cours moins élevés. Le ratio des sinistres sous-jacent pour l'exercice en cours (à l'exclusion des catastrophes et de l'évolution des sinistres des années antérieures) s'est amélioré de 2,2 points comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

L'inclusion des activités de AXA Canada a entraîné un bond de 87 % des PDS en assurance biens et responsabilité des entreprises au cours du quatrième trimestre. Le ratio combiné a augmenté, passant de 93,8 % à 95,7 %, par suite de l'évolution moins favorable des sinistres des années antérieures, combinée à la hausse des sinistres liés aux catastrophes (incluant également un sinistre d'incendie non lié à des conditions météorologiques). Le ratio des sinistres sous-jacent pour l'exercice en cours (à l'exclusion des catastrophes et de l'évolution des sinistres des années antérieures) s'est amélioré de 2,6 points comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Exercice 2011

Dans l'ensemble, l'inclusion des activités acquises de AXA Canada au quatrième trimestre a entraîné une augmentation de 24 % des PDS en assurance des entreprises en 2011 avec une hausse de 18 % des risques assurés.

En assurance automobile des entreprises, la très robuste performance de souscription de 2011, avec un ratio combiné de 86,5 %, est largement comparable à celle de l'exercice précédent puisque la baisse des résultats pour l'exercice en cours a été en partie compensée par l'évolution plus favorable des sinistres des années antérieures. En assurance biens et responsabilité des entreprises, les résultats de souscription ont été moins élevés qu'en 2010, avec un ratio combiné de 95,6 %, ce qui s'explique par la hausse des sinistres liés aux catastrophes et la baisse des résultats pour l'année de survenance, qui ont toutes deux plus que contrebalancé l'évolution favorable des sinistres des années antérieures plus élevée. Le ratio des sinistres sous-jacent pour 2011 (à l'exclusion des catastrophes et de l'évolution des sinistres des années antérieures) s'est détérioré de 1,7 point par rapport à 2010.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

4.5 Produit des placements

Au 31 décembre 2011, tous les placements de la société, y compris les placements additionnels liés à l'acquisition de AXA Canada, sont gérés en interne par la filiale de IFC, Intact Gestion de placements inc. (« IGP »). La composition des actifs vise à maximiser les produits d'intérêts et les produits de dividendes tout en assurant une composition optimale du risque et du rendement. Les actifs sont gérés conformément à une politique de placement et une partie importante de notre portefeuille est investie dans les titres à revenu fixe. En vue de maximiser les produits de dividendes, nous investissons en outre activement dans des actions ordinaires de sociétés à forte capitalisation sur lesquelles des dividendes sont versés et dans des actions privilégiées.

Tableau 9 – Produit des placements

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Produits d'intérêts	75	46	63 %	221	190	16 %
Produits de dividendes	36	32	13 %	131	126	4 %
Produit des placements, avant les charges	111	78	42 %	352	316	11 %
Charges	(8)	(7)	14 %	(26)	(22)	18 %
Produit net des placements	103	71	45 %	326	294	11 %
Placements moyens¹	10 881	7 868	38 %	8 887	7 648	16 %
Rendement fondé sur le marché²	3,9 %	4,1 %	(0,2) pt	4,0 %	4,2 %	(0,2) pt

¹ Défini comme la juste valeur moyenne des titres de participation et des titres à revenu fixe détenus au milieu du mois pendant la période de présentation de l'information financière.

² Voir la section Mesures financières non conformes aux IFRS.

Quatrième trimestre de 2011

Le produit net des placements de 103 millions \$ au quatrième trimestre s'est accru de 45 % par rapport à il y a un an par suite des placements additionnels liés à l'acquisition de AXA Canada, comme l'indique le niveau des placements moyens. Outre ces actifs additionnels, la baisse des rendements continue à contrebalancer la croissance sous-jacente de notre portefeuille de placements; le rendement fondé sur le marché de 3,9 % est inférieur à celui de 4,1 % du quatrième trimestre de 2010.

Exercice 2011

Le produit net des placements s'est établi à 326 millions \$, en hausse de 11 % par rapport à 2010 surtout à cause de l'acquisition de AXA Canada. Le rendement fondé sur le marché a décliné de 20 points de base par rapport à 2010 pour s'établir à 4,0 %; un recul par suite de la baisse des taux d'intérêt, du nombre moins élevé d'actions privilégiées et d'une plus grande proportion de titres à revenu fixe provenant de l'inclusion du portefeuille de AXA Canada.

Notre niveau accru d'actifs gérés contribuera à améliorer notre produit net des placements. Nous prévoyons également que le volume accru des actifs entraînera des économies d'échelle en matière de frais de placement en 2012. Cependant, en supposant que les taux restent les mêmes, nous prévoyons que notre rendement fondé sur le marché continuera à diminuer à mesure que les titres seront réinvestis dans des actifs ayant un rendement moindre.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Section 5 - Résultats non opérationnels

Les résultats non opérationnels comprennent les profits et pertes nets de placement, à l'exclusion des titres à revenu fixe JVBRN, de l'effet du rendement fondé sur le marché, de l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisées lors d'acquisitions d'entreprises et des charges non récurrentes (p. ex., les coûts d'intégration et de restructuration et la variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle), tous calculés avant impôt. Ces coûts ne sont pas représentatifs de notre rendement opérationnel parce qu'ils ont trait à des éléments spéciaux, comportent une volatilité importante d'une période à l'autre, ou parce qu'ils ne s'inscrivent pas dans nos activités régulières. Par conséquent, ces coûts sont exclus de l'évaluation du RON et des mesures connexes.

5.1 Résultat net avant charge d'impôt sur le résultat

Un sommaire des variations du résultat net avant charge d'impôt sur le résultat est présenté ci-après.

Tableau 10 – Variations du résultat net avant charge d'impôt sur le résultat (par rapport à la période correspondante de 2010)

(en millions de dollars)	T4 2011	2011
Résultat net avant charge d'impôt sur le résultat, comme présenté en 2010 (ajusté selon les IFRS)	136	637
Résultats opérationnels		
Variation du résultat opérationnel avant impôt (tableau 3)	114	96
Résultats non opérationnels		
Variation des profits nets (pertes nettes) des placements, à l'exclusion des titres à revenu fixe JVBRN (tableau 11)	(56)	(21)
Variation de l'effet du rendement fondé sur le marché (tableau 12)	7	(2)
Variation de l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisées lors d'acquisitions d'entreprises	(2)	(4)
Variation des coûts d'intégration et de restructuration	(42)	(71)
Variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle	(41)	(41)
Résultat net avant charge d'impôt sur le résultat, comme présenté en 2011	116	594
Charge d'impôt sur le résultat	(40)	(137)
Résultat net des activités poursuivies	76	457
Résultat net des activités abandonnées	8	8
Résultat net	84	465
Dividendes sur actions privilégiées	(5)	(8)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	79	457
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en millions)	130	115
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires par action (en dollars)	0,62	3,96

Quatrième trimestre de 2011

L'augmentation importante du produit de souscription et du produit net des placements a entraîné une amélioration de 114 millions \$ du résultat opérationnel avant impôt sur le résultat au quatrième trimestre de 2011, ce qui a été compensé par des coûts d'intégration et de restructuration de 42 millions \$, une variation de 41 millions \$ de la juste valeur de la contrepartie éventuelle et une baisse de 56 millions \$ des profits nets de placement.

Exercice 2011

Le résultat net avant charge d'impôt a diminué de 43 millions \$ en 2011 par rapport à 2010, le résultat opérationnel avant impôt plus élevé ayant été contrebalancé par 71 millions \$ de coûts d'intégration et de restructuration, une variation de 41 millions \$ de la juste valeur de la contrepartie éventuelle et une baisse de 21 millions \$ des profits nets de placement (comme il est décrit à la section 5.2 – Profits nets (pertes nettes) de placement).

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

5.2 Profits nets (pertes nettes) de placement

Tableau 11 – Profits nets (pertes nettes) de placement

(en millions de dollars)	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Titres de créance						
Profits sur les titres DAV	12	6	6	26	27	(1)
Profits (pertes) sur les dérivés	(19)	5	(24)	(34)	4	(38)
Reprises de valeur	-	1	(1)	-	1	(1)
Profits (pertes) sur les titres à revenu fixe et les dérivés connexes	(7)	12	(19)	(8)	32	(40)
Titres de capitaux propres						
Profits, nets des dérivés autonomes	37	55	(18)	215	151	64
Pertes de valeur	(30)	(6)	(24)	(65)	(14)	(51)
Pertes sur les dérivés incorporés	(6)	(11)	5	(2)	(8)	6
Profits sur les titres de capitaux propres et les dérivés connexes	1	38	(37)	148	129	19
Total des profits (pertes) à l'exclusion des titres à revenu fixe JVBRN	(6)	50	(56)	140	161	(21)
Profits (pertes) sur les titres à revenu fixe JVBRN ¹	(1)	(37)	36	64	21	43
Profits nets (pertes nettes) de placement	(7)	13	(20)	204	182	22

¹ Ces profits (pertes) sur les titres à revenu fixe JVBRN sont compensés par un ARM, ayant pour objectif d'avoir un effet minimal sur le résultat net. L'écart entre l'ARM et les profits et pertes sur les titres à revenu fixe est appelé « effet du rendement fondé sur le marché » dans le présent rapport de gestion. Voir le tableau 12.

Les pertes nettes de placement (à l'exclusion des titres à revenu fixe JVBRN) de 6 millions \$ se comparent aux profits de 50 millions \$ au quatrième trimestre de 2010, puisque 30 millions \$ en pertes de valeur ont contrebalancé les profits sur les titres de capitaux propres et les placements de courtage.

5.3 Effet du rendement fondé sur le marché

Le passif des sinistres est actualisé au rendement estimatif du marché des actifs sur lesquels s'adosse ce passif. L'incidence des fluctuations dans le taux d'actualisation utilisé pour actualiser le passif des sinistres en fonction du changement du rendement fondé sur le marché des actifs sous-jacents s'appelle ARM. Le ratio de l'ARM par rapport au passif des sinistres est compensé par les profits et pertes sur les titres à revenu fixe JVBRN et a pour but de faire en sorte que ces deux éléments se compensent de manière à ce que l'incidence sur le résultat net soit minimale. L'écart entre l'ARM et les profits et pertes sur les titres à revenu fixe JVBRN est appelé « effet du rendement fondé sur le marché » dans le présent rapport de gestion.

Le processus visant à établir une correspondance entre la durée pondérée en dollars du passif des sinistres et les actifs classés comme JVBRN fonctionne bien dans des conditions normales; toutefois, les fluctuations du marché, les variations de la courbe de rendement, les activités de négociation et les changements dans la composition du portefeuille d'actifs peuvent entraîner un effet positif ou négatif du rendement fondé sur le marché.

Tableau 12 – Effet du rendement fondé sur le marché

(en millions de dollars)	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Incidence négative de l'ARM sur le produit de souscription	-	29	(29)	(81)	(36)	(45)
Profits (pertes) sur les titres à revenu fixe JVBRN	(1)	(37)	36	64	21	43
Effet du rendement fondé sur le marché	(1)	(8)	7	(17)	(15)	(2)

5.4 Coûts d'intégration et de restructuration

Relativement à l'acquisition de AXA Canada, nous avons établi un plan d'intégration visant à intégrer l'entreprise acquise dans nos propres activités et à tirer parti des synergies de coûts dans toutes les entités combinées, y compris les services partagés et les fonctions corporatives.

Les coûts d'intégration et de restructuration sont inclus dans le résultat net et comprennent des montants liés aux conversions de systèmes, aux indemnités de départ et autres charges liées aux employés ainsi que d'autres coûts liés à l'intégration, comme des honoraires de consultation et des frais de marketing liés aux communications avec les clients et aux activités de modification de la marque. Pour ces frais, des montants de 42 millions \$ et 71 millions \$ ont été comptabilisés respectivement au quatrième trimestre et pendant l'exercice entier de 2011. Nous estimons que près de la moitié du montant définitif des coûts d'intégration et de restructuration a été comptabilisée en 2011 et nous prévoyons que la majorité des charges futures sera engagée en 2012.

Section 6 - Faits récents et cadre opérationnel

6.1 Acquisition de AXA Canada

Le 23 septembre 2011, nous avons réalisé l'acquisition de AXA Canada pour une contrepartie totale de 2,6 milliards \$ plus une contrepartie éventuelle pouvant atteindre 100 millions \$. La réalisation de la transaction représente une étape déterminante de notre histoire. Conformément à notre stratégie, cette acquisition a permis de renforcer notre offre de produits, d'améliorer notre capacité d'appuyer les courtiers, d'étendre notre plateforme de distribution, de renforcer nos compétences en sélection des risques et de bénéficier de la contribution de nouveaux membres au sein de notre équipe de direction.

Grâce à cette acquisition, nous avons renforcé notre position de chef de file au Canada en augmentant notre part de marché à environ 16,5 % et notre volume de primes directes souscrites à 6,7 milliards \$ (AXA Canada pro forma pour un exercice entier de 2011). Nous avons consolidé notre position de leadership en Alberta, en Ontario, au Québec et en Nouvelle-Écosse et nous sommes maintenant plus présents en Colombie-Britannique, au Nouveau-Brunswick et à Terre-Neuve. L'acquisition devrait nous permettre de développer notre potentiel de croissance, de confirmer notre performance supérieure par rapport à l'industrie et de stabiliser davantage nos résultats, au moyen d'une offre de produits plus étendue et d'une meilleure répartition géographique.

Nous estimons que l'acquisition générera un TRI – notre principal indicateur pour mesurer les cibles potentielles – d'au moins 20 %. Afin de récolter pleinement les avantages de l'acquisition, les cinq objectifs suivants demeurent au cœur de notre engagement :

1. Mettre sur pied une seule équipe partageant les mêmes valeurs.
2. Accroître les portefeuilles actuels et acquis.
3. Assurer que l'acquisition accroîtra le RONPA en 2012 et qu'elle donnera lieu à une hausse pouvant atteindre 15 % à moyen terme.
4. Compléter l'intégration dans les 18 mois suivant la clôture.
5. Réaliser des synergies après impôt totalisant 100 millions \$ grâce à la combinaison des économies de coûts relatifs aux systèmes, des réductions des frais externes de règlement des sinistres ainsi que des économies liées aux services partagés et des économies liées aux activités et à la gestion des sinistres.

L'une de nos priorités comme société depuis l'annonce de l'acquisition à la fin de mai de l'année dernière a été de s'assurer que les clients de AXA Canada acceptent notre offre. Afin d'améliorer le caractère attrayant de notre offre et de faciliter leur transition à Intact, nous avons établi et mis en place un plan consistant en ce qui suit :

- S'assurer que notre réputation d'offrir des services hors pair soit maintenue.
- Mettre sur pied une équipe de direction pour la Société composée des employés les plus talentueux de IFC et de AXA Canada.
- Conserver la vaste majorité du personnel de première ligne de AXA Canada entretenant des relations avec les courtiers.
- Ajouter une équipe de conversion comptant plus de 200 personnes afin de maintenir un service de grande qualité et de stimuler les efforts d'intégration.
- Gérer le transfert des tarifs pour les renouvellements de AXA Canada.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

La réaction initiale a été positive. Cependant, nous sommes au tout début de l'intégration et le quatrième trimestre n'a pas fourni assez d'information pour en déterminer le degré de réussite durable.

Nous maintenons notre cible de 100 millions \$ pour les synergies après impôt et nous prévoyons atteindre ce chiffre progressivement d'ici la seconde moitié de 2013 (y compris un rythme annualisé de 18 millions \$ à la fin de 2011 et une cible de 50 millions \$ d'ici la fin de 2012). De plus, nous continuons de croire qu'il y aura d'autres occasions à saisir à moyen terme relativement à la sectorisation et à la chaîne d'approvisionnement.

Les coûts d'intégration et de restructuration surviennent généralement plus tôt dans le processus d'intégration que les synergies, parce qu'ils sont habituellement requis afin d'engendrer des synergies. Au cours du quatrième trimestre, nous avons comptabilisé 42 millions \$ pour ces coûts, les portant à 71 millions \$ pour l'ensemble de l'exercice 2011. Le montant du quatrième trimestre était en deçà de nos prévisions, mais notre vue d'ensemble des coûts d'intégration et de restructuration n'a pas changé.

Nous avons accru notre couverture de réassurance des catastrophes pour rendre la couverture de la nouvelle société combinée conforme à nos normes. Le coût additionnel de la couverture de réassurance des catastrophes pour la société combinée en 2012 est d'environ 30 millions \$, la moitié ayant trait à l'intégration de AXA Canada. Nous continuons d'anticiper des avantages à court terme de la chaîne d'approvisionnement pour compenser l'accroissement de 15 millions \$ des primes de réassurance liées à AXA.

6.2 Vente de AXA Assurance Vie

Le 1^{er} janvier 2012, nous avons conclu la vente des activités d'assurance-vie de AXA Canada à SSQ, Société d'assurance-vie Inc. pour un produit de 300 millions \$. Il n'y a eu aucun profit ni perte sur la transaction parce que le produit de la vente correspond à la valeur nette comptabilisée aux bilans consolidés de la société pour ces activités. La majeure partie du produit de la vente devrait servir à réduire l'encours de la dette.

6.3 Résultats de l'industrie canadienne de l'assurance IARD – Données du troisième trimestre depuis le début de l'exercice 2011

Les résultats de l'industrie canadienne de l'assurance IARD pour les neuf premiers mois de l'exercice 2011 sont disponibles. En voici les points saillants :

Tableau 13 – Résultats de l'industrie canadienne de l'assurance IARD au Canada

	Industrie de l'assurance IARD ¹	Les 20 assureurs les plus importants (groupe de référence) ²	IFC
Croissance des PDS	4,0 %	4,1 %	2,6 %
Ratio combiné ³	100,9 %	101,7 %	98,0 %
RCP (cumul annualisé)	7,4 %	6,8 %	19,1 %

Source des données de l'industrie : MSA Research Inc.

¹ À l'exclusion de Lloyd's, ICBC, SGI, SAF, MPI et Genworth.

² À l'exclusion de Lloyd's, Genworth, Axa Canada et IFC.

³ Le ratio combiné comprend l'ARM.

Au cours des trois premiers trimestres de 2011, nous avons continué de surpasser les 20 assureurs les plus importants de l'industrie canadienne de l'assurance IARD (le « groupe de référence »). Alors que la croissance de nos PDS était moins élevée que celle du groupe de référence, nous avons dégagé un meilleur ratio combiné, soit 3,7 points de pourcentage de moins que celui du groupe de référence pour les neuf premiers mois de 2011. La combinaison de nos résultats de souscription supérieurs, de nos résultats de placement plus élevés et de notre meilleure gestion du capital a donné lieu à un RCP qui a dépassé de 12,3 points de pourcentage celui du groupe de référence, malgré le fait que nous avions un capital excédentaire de plus de 758 millions \$ avant la clôture de l'acquisition de AXA Canada à la fin de septembre.

6.4 Assurance automobile en Ontario

En septembre 2010, les réformes du gouvernement de l'Ontario en matière d'assurance automobile ont été mises en œuvre pour offrir plus de choix aux consommateurs et créer un environnement plus propice à la stabilité des coûts. Les réformes ont également pour but de remédier aux problèmes d'abus et de fraudes dans le secteur de l'assurance automobile, qui font

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

augmenter les coûts et les primes. Les premiers signes encourageants observés à la suite de la mise en œuvre des réformes se sont avérés plus crédibles et laissent présager une amélioration des résultats dans ce secteur d'activité.

Outre les réformes gouvernementales, nous avons pris des mesures pour lutter contre la fraude et les abus en assurance automobile.

- Nous avons lancé un certain nombre d'initiatives en indemnisation qui visaient à combattre les fraudes et les abus.
- Nous avons resserré nos processus d'acceptation pour les évaluations et les plans de traitement et mis sur pied une équipe de paiement centralisé.
- Nous avons créé une unité spéciale de traitement et d'enquête pour les cas frauduleux et nous avons apporté de nombreuses améliorations à nos systèmes afin d'être capables de mieux effectuer le suivi et de gérer les coûts de règlement des sinistres.

Nous demeurons optimistes quant au fait que les avantages découlant des réformes de l'assurance automobile en Ontario et de nos actions se concrétiseront comme nous l'avons prévu, mais nous demeurons prudents et disciplinés dans ce marché pour les raisons suivantes :

- Les réformes sont entrées en vigueur en septembre 2010 et, depuis ce moment, environ 20 % de nos sinistres non encore réglés ont donné lieu à des différends. Dans l'industrie, la médiation accuse actuellement un retard important d'environ un an. L'importance de ce retard entretient un certain degré d'incertitude quant à l'interprétation des nouveaux règlements mis en œuvre dans le cadre des réformes.
- Une décision récente du tribunal a permis le cumul des dommages physiques et psychologiques lors de l'évaluation des dommages occasionnés par les catastrophes.

Selon les résultats de l'industrie, le ratio des sinistres en assurance automobile en Ontario pour les neuf premiers mois de l'exercice 2011, à l'exclusion de IFC et de AXA Canada, a été de 84,0 %, soit une amélioration par rapport à 99,1 % pour les neuf premiers mois de 2010. Cette amélioration a été favorisée par des hausses de taux continues et par les avantages des réformes qui ont commencé à se matérialiser. Au quatrième trimestre de 2011, la Commission des services financiers de l'Ontario (« CSFO ») a approuvé des hausses de tarifs de 0,8 % (46 % des assureurs ont déposé des demandes de hausse moyenne de tarifs de 1,8 %). Au total, les hausses de tarifs dans l'industrie ont été de 7,2 % depuis septembre 2010 en dépit de l'effet positif des réformes.

6.5 Marchés financiers

Au quatrième trimestre de 2011, le marché boursier canadien s'est légèrement amélioré, après deux trimestres consécutifs de recul, comme en témoigne la hausse de 2,8 % de l'indice S&P/TSX et la hausse de 1,1 % de l'indice des actions privilégiées. Pour l'exercice entier, l'indice S&P/TSX a baissé de 11,1 %, tandis que celui des actions privilégiées a relativement peu varié, augmentant de 0,4 %. Les fluctuations de la valeur de nos placements en titres de capitaux propres reflètent généralement la performance des marchés boursiers, même si nos degrés d'exposition à chacun des secteurs particuliers peuvent être différents. Le recul des taux d'intérêt qui se poursuit a été largement compensé par l'élargissement des écarts sur les obligations de grandes sociétés au cours du quatrième trimestre. Ainsi, l'amélioration de notre situation de profits latents avant impôt était surtout attribuable à une amélioration sur les marchés boursiers. Les tableaux 11, 23 et 24 fournissent de l'information détaillée sur les profits nets (pertes nettes) de placement et les profits nets latents (pertes nettes latentes) de notre portefeuille de placements.

6.6 Groupements d'assureurs

Les groupements d'assureurs comprennent ce qu'il est convenu d'appeler le « marché résiduel » (ou la Facility Association) et les plans de répartition des risques (« PRR ») en Alberta, en Ontario, au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse. Au quatrième trimestre de 2011, l'effet net des groupements d'assureurs a eu une incidence négative de 8,4 millions \$, à l'exclusion de l'ARM, sur le produit de souscription net en assurance automobile des particuliers par rapport au trimestre correspondant de 2010. Cette variation reflète l'évolution des sinistres des années antérieures moins favorable au quatrième trimestre de 2011 comparativement à une évolution beaucoup plus favorable liée à l'amélioration attendue des réformes en Ontario au quatrième trimestre de 2010. Le rendement des plans de répartition des risques tend à varier d'une période à l'autre.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

6.7 Conditions météorologiques

Dans l'ensemble, les conditions météorologiques ont été difficiles au cours de 2011 et nos résultats d'assurance des biens des particuliers ont subi les contrecoups de la majorité des sinistres liés aux conditions météorologiques. Les sinistres liés aux catastrophes ont bondi à 208 millions \$ (plus un montant additionnel de 23 millions \$ en primes de reconstitution en matière de réassurance), comparativement à 95 millions \$ au cours de l'exercice précédent (plus un montant additionnel de 16 millions \$ en primes de reconstitution). De loin, l'événement catastrophique le plus important de 2011 a été les feux de forêt de Slave Lake, suivis des tempêtes de grêle en Ontario et des séquelles de la tempête tropicale Irene au Québec.

Le quatrième trimestre de 2011 a connu des conditions météorologiques assez clémentes, ce qui s'est traduit par de très bons résultats dans nos activités d'assurance des biens des particuliers. Le seul événement catastrophique lié à la météo a été une grave tempête de vent qui a frappé Calgary à la fin de novembre.

Afin de refléter notre taille accrue après l'acquisition de AXA Canada, le seuil des sinistres liés aux catastrophes passera de 5 millions \$ à 7,5 millions \$ à compter du 1^{er} janvier 2012.

6.8 Caractère saisonnier de nos activités

Les activités de l'assurance IARD sont de nature saisonnière. Alors que les primes nettes acquises sont généralement stables d'un trimestre à l'autre, le produit de souscription net est habituellement le plus élevé au deuxième trimestre de chaque exercice. Ceci s'explique principalement par les conditions météorologiques qui peuvent varier considérablement d'un trimestre à l'autre.

Tableau 14 – Indicateur saisonnier

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	Moyenne des six ans
T1	1,00	0,98	1,00	1,03	1,01	1,02	1,01
T2	1,03	0,98	0,97	0,98	0,99	0,93	0,98
T3	0,99	1,01	1,07	0,97	1,02	1,01	1,01
T4	0,98	1,03	0,96	1,02	0,98	1,05	1,00

Section 7 - Stratégie et perspectives

7.1 Perspectives de l'industrie canadienne de l'assurance IARD – 12 prochains mois

Nous sommes bien positionnés pour continuer de surclasser l'industrie de l'assurance IARD dans le contexte actuel en raison de notre discipline de tarification et de souscription, de nos capacités de gestion du processus d'indemnisation et de nos pratiques de gestion prudente des placements et du capital.

Nos deux principaux objectifs sont de surclasser le RCP de l'industrie d'au moins 500 points de base chaque année et d'augmenter notre RONPA de 10 % par année au fil du temps.

	Industrie de l'assurance IARD	Notre stratégie
Environnement de la tarification et de l'indemnisation (perspectives pour les 12 prochains mois)	<ul style="list-style-type: none"> Les hausses de primes de l'industrie en 2011 devraient être comparables à celles de 2011 : la croissance devrait avoisiner 5 % en assurance automobile des particuliers (principalement en Ontario); elle devrait être légèrement inférieure à 10 % en assurance des biens des particuliers (compte tenu de l'incidence des sinistres causés par l'eau et de la fréquence ou de la gravité des intempéries); et elle devrait être inférieure à 5 % en assurance des entreprises. Nous nous attendons à une amélioration du ratio des sinistres en assurance automobile des particuliers (attribuable aux hausses de taux et aux économies de coûts anticipées à la suite des réformes en Ontario, qui contribuent à ralentir l'inflation des coûts des sinistres), de même qu'en assurance des biens des particuliers (en raison de l'avantage tiré des hausses continues de primes). Nous ne nous attendons pas à une amélioration du ratio des sinistres en assurance des entreprises, mais nous prévoyons une amélioration modérée des conditions de tarification à plus long terme, après plusieurs années d'assouplissement de la tarification de l'industrie. Les conditions en vigueur sur le marché de la réassurance devraient vraisemblablement soutenir des niveaux de primes plus fermes. 	<ul style="list-style-type: none"> Nous maintenons notre stratégie de tarification disciplinée tout en tablant sur notre très bonne position pour poursuivre notre croissance interne dans les conditions actuelles du marché. Nous avons relancé nos efforts de croissance au milieu de 2011 en assurance automobile en Ontario alors que les réformes se concrétisent de façon positive et que les efforts visant à réduire la fraude et les abus portent leurs fruits. En assurance habitation, nous continuons de porter notre attention sur les mesures qui ont déjà été mises en place et continuons de surveiller le nombre croissant d'intempéries, et de nous y adapter, de manière à créer un avantage concurrentiel durable. En assurance des entreprises, nous comptons miser sur notre avantage historique de 7 points sur le plan du ratio combiné et accélérer notre croissance dans le marché des petites et moyennes entreprises. L'acquisition de AXA Canada a rehaussé notre offre de produits et favorise de façon significative notre croissance dans le marché des moyennes entreprises.
Marchés financiers	<ul style="list-style-type: none"> Les récentes données économiques et les commentaires de la Banque du Canada nous laissent croire que les taux d'intérêt, qui sont présentement très bas, pourraient demeurer bas dans un avenir rapproché. Par conséquent, nous croyons que le rendement avant impôt des placements de l'industrie baissera de 50 à 75 points de base, compte tenu de la composition de son portefeuille d'actifs et de sa durée, ce qui pourrait entraîner un raffermissement des conditions de tarification. Les marchés financiers demeurent volatils à la lumière des données économiques (surtout à l'extérieur du Canada) qui mettent en doute la viabilité de la reprise mondiale. Si la volatilité donne lieu à une pression à la baisse sur les valeurs de marché, les niveaux de capitaux de l'industrie pourraient en subir les contrecoups. Les exigences de capital à l'échelle mondiale évoluent rapidement et deviennent généralement plus rigoureuses. Ce constat a également cours au Canada où le BSIF a récemment publié les lignes directrices sur le TCM de 2012 qui pourraient entraîner une réduction des ratios de capital de l'industrie. 	<ul style="list-style-type: none"> Nous maintenons une solide situation financière avec un capital excédentaire de 435 millions \$ et un ratio de dette par rapport au total du capital investi de 22,9 % à la fin du quatrième trimestre de 2011. Nous prévoyons affecter la majorité du produit de 300 millions \$ tiré de la vente des activités d'assurance vie de AXA Canada à la facilité de prêt à terme qui a servi à financer en partie l'acquisition. Par conséquent, notre ratio de dette par rapport au capital investi devrait se rapprocher de notre niveau cible de 20 % au début de 2012. Notre portefeuille de trésorerie et de placements de 11,8 milliards \$ se compose principalement de titres libellés en dollars canadiens avec une exposition minimale au marché étranger (les titres de créance des gouvernements européens et le marché de la dette américain représentent moins de 5 % du total du portefeuille). Nous nous attendons à ce que notre rendement fondé sur le marché continue de baisser, ce qui contrebalancera la croissance de notre portefeuille de placements. Le produit des placements sera touché en conséquence. Nous nous attendons à ce que les nouvelles lignes directrices sur le TCM aient un effet neutre sur le capital en 2012 et un effet légèrement négatif en 2013 étant donné la composition actuelle de notre portefeuille de placements.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

	Industrie de l'assurance IARD	Notre stratégie
Vue d'ensemble	<ul style="list-style-type: none">Le RCP de l'industrie a été d'environ 7 % en 2010 et pour les neuf mois de 2011. Bien que le ratio combiné puisse s'améliorer légèrement, nous croyons que l'amélioration pourrait être en grande partie compensée par une réduction du produit des placements. Par conséquent, nous ne prévoyons pas d'amélioration importante des RCP à court terme.	<ul style="list-style-type: none">Nous croyons fermement que nous allons fort probablement surclasser le RCP de l'industrie d'au moins 500 points de base au cours des 12 prochains mois pour les raisons suivantes :<ul style="list-style-type: none">Notre performance a dépassé celle de l'industrie de quelque 1 200 points de base au cours de neuf mois en 2011.Nous prévoyons maintenir notre avantage en ce qui a trait au ratio combiné grâce à de solides plans d'action en place dans tous nos secteurs d'activité et à l'acquisition de AXA Canada.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

7.2 Caractéristiques déterminantes

Nous possédons plusieurs caractéristiques déterminantes qui nous permettent de maintenir l'avantage que nous procure notre rendement par rapport à d'autres assureurs IARD au Canada. Ces caractéristiques sont décrites dans le tableau ci-après :

Taille	Le principal avantage que confère la taille de la société provient de notre importante base de données sur les clients et les sinistres, qui nous permet de détecter les tendances en indemnisation et de modéliser avec une plus grande précision le risque lié à chaque police. Nous tablons également sur notre taille pour négocier des modalités avantageuses avec nos fournisseurs, un service prioritaire pour les réparations, une qualité d'exécution garantie et des coûts de matériaux plus bas.
Tarifification et souscription de pointe	Nous avons recours à notre expertise supérieure en matière de souscription et à nos modèles exclusifs de segmentation pour tarifier les risques. Ces modèles sont constamment perfectionnés pour créer un avantage de tarification par rapport à nos concurrents et pour cibler certains segments du marché qui sont plus rentables que d'autres. Notre objectif est d'établir une tarification qui nous permettra de continuer à la fois à attirer de nouveaux clients et à conserver les clients actuels dont le profil est rentable.
Savoir-faire interne en matière de sinistre	La quasi-totalité de nos sinistres sont traités en interne. La gestion interne des sinistres assure un traitement plus rapide et moins coûteux ainsi qu'un service plus constant pour le client.
Relations avec les courtiers	Le réseau de courtage représente environ 80 % des PDS annuelles. Pour nos clients qui préfèrent le service hautement personnalisé d'un courtier près de chez eux, nous travaillons avec un réseau de courtage qui comprend plus de 2 000 courtiers d'un bout à l'autre du pays. Nous fournissons aux courtiers divers services de technologie, de formation sur la vente et de financement pour les aider à développer leurs affaires.
Distribution à réseaux multiples	Notre stratégie de distribution à réseaux multiples comprend la distribution par courtage et la vente directe aux consommateurs. Cette stratégie maximise notre croissance sur le marché et nous permet de répondre aux différentes préférences des clients et de mieux nous adapter aux tendances.
Agent de regroupement reconnu au sein de l'industrie	Nous sommes un agent de regroupement reconnu au sein de l'industrie, comptant 12 acquisitions à notre actif depuis 1988, la plus récente étant celle de AXA Canada. Notre stratégie vise des acquisitions d'envergure d'une valeur de 500 millions \$ ou plus en PDS et la réalisation d'acquisitions dans des secteurs d'activité où nous pouvons tirer parti de notre savoir-faire. Nous voulons tirer un taux de rendement interne d'au moins 15 % de nos acquisitions, réduire le ratio des sinistres du portefeuille de contrats acquis à notre ratio des sinistres moyen et ramener le ratio des frais à deux points de pourcentage de moins que notre propre pourcentage dans un délai de 18 à 24 mois.
Solides compétences en gestion de portefeuille de placements	Au fil des ans, nous avons acquis de solides compétences en gestion de placements. La gestion en interne donne une plus grande souplesse à l'appui de nos activités d'assurance, à des prix concurrentiels. Lorsque nous répartissons notre actif, nous tenons compte d'une foule de facteurs, notamment le risque et le rendement prospectifs de diverses catégories d'actif, la durée des obligations en matière de règlement des sinistres, le risque lié aux activités de souscription et le capital à l'appui de nos activités. Notre principal objectif de placement est de générer des produits après impôt constants tout en minimisant la possibilité de pertes extrêmement importantes. Nous nous concentrons surtout sur des titres canadiens qui génèrent des produits tout en préservant le capital, en diversifiant le risque et en tenant compte des exigences en matière de capital au moment de l'évaluation d'autres placements attractifs.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Section 8 - Situation financière

8.1 Bilans résumés selon les IFRS

Le tableau suivant présente les éléments importants des bilans consolidés audités :

Tableau 15 – Bilans

(en millions de dollars)	Aux			Ajouts découlant de l'acquisition de AXA Canada au 23 septembre 2011
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	1 ^{er} janvier 2010	
Placements				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	206	138	60	75
Titres de créance	7 887	4 821	4 784	3 076
Actions privilégiées	1 281	1 503	1 582	214
Actions ordinaires	2 051	1 877	1 312	121
Prêts	403	314	319	79
Total des placements	11 828	8 653	8 057	3 565
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	1 631	-	-	1 459
Primes à recevoir	2 487	1 762	1 640	679
Frais d'acquisition différés	652	420	396	211
Actifs de réassurance	410	235	261	131
Immobilisations incorporelles et goodwill	1 862	381	338	1 470
Autres actifs	883	624	619	266
Total des actifs	19 753	12 075	11 311	7 781
Passifs directement liés aux actifs classés comme détenus en vue de la vente	1 330	-	-	1 170
Passif des sinistres	6 886	4 379	4 270	2 193
Primes non acquises	3 790	2 586	2 464	1 148
Passifs financiers liés aux placements	532	715	406	40
Autres passifs	1 581	930	856	561
Dette impayée	1 293	496	398	-
Total des passifs	15 412	9 106	8 394	5 112
Capital social et surplus d'apport	2 493	1 089	1 144	
Résultats non distribués	1 642	1 565	1 527	
Cumul des AERG	206	315	246	
Capitaux propres	4 341	2 969	2 917	
Valeur comptable par action ordinaire (en dollars)	29,73	26,47	24,33	

Le total des actifs a augmenté passant de 12,1 milliards \$ au 31 décembre 2010 à 19,8 milliards \$ au 31 décembre 2011. L'augmentation s'explique principalement par l'acquisition de AXA Canada en septembre 2011.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Analyse des éléments d'importance des bilans

Placements

Le total des placements s'est établi à 11,8 milliards \$, ce qui représente environ 60 % du total des actifs au 31 décembre 2011. L'augmentation de 37 % par rapport à l'exercice précédent est essentiellement attribuable à l'acquisition de AXA Canada en septembre 2011. Pour plus de précisions, voir la section 8.2 – Placements ci-après.

Passif des sinistres

Le passif des sinistres s'est établi à 6,9 milliards \$ au 31 décembre 2011, en hausse de 2,5 milliards \$ par rapport au 31 décembre 2010. Cette hausse s'explique en grande partie par l'acquisition de AXA Canada, ainsi que par une croissance constante des activités et des taux d'actualisation moins élevés en 2011. Pour plus de précisions, voir la section 8.3 – Passif des sinistres ci-après.

Capitaux propres

L'augmentation des capitaux propres qui sont passés de 3,0 milliards \$ à 4,3 milliards \$ au 31 décembre 2011 découle surtout des facteurs suivants :

- Les actions ordinaires et les actions privilégiées émises dans le cadre de l'acquisition de AXA Canada (1 421 millions \$);
- Le résultat net diminué des dividendes déclarés (287 millions \$), en partie contrebalancé par :
- La variation négative du cumul des AERG, découlant surtout du reclassement en résultat net des pertes nettes sur les titres DAV (109 millions \$);
- Les écarts actuariels nets après impôt des régimes d'avantages futurs du personnel (105 millions \$);
- Les actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation en vertu de l'OPRA (129 millions \$).

Pour plus de précisions, voir la section 8.4 – Capitaux propres ci-après.

Autres variations importantes

Actifs et passifs classés comme détenus en vue de la vente

Les actifs et les passifs classés comme détenus en vue de la vente se rapportent aux activités d'assurance vie acquises dans le cadre de l'acquisition de AXA Canada, pour lesquels nous avons conclu une convention d'achat d'actions définitive avec SSQ, Société d'assurance-vie Inc. La vente de ces activités a été réalisée le 1^{er} janvier 2012 pour un produit de 300 millions \$.

Primes à recevoir et primes non acquises

La hausse de 41% des primes à recevoir et la hausse de 47 % des primes non acquises sont surtout attribuables à l'acquisition de AXA Canada en septembre 2011.

Immobilisations incorporelles et goodwill

L'augmentation est attribuable au goodwill et aux immobilisations incorporelles comptabilisés par suite de l'acquisition de AXA Canada. Les immobilisations incorporelles acquises ont trait au réseau de distribution et aux relations clients acquises.

Autres passifs

Les autres passifs se sont établis à 1,6 milliard \$ au 31 décembre 2011, en hausse de 0,7 milliard \$ par rapport au 31 décembre 2010. Cette hausse découle principalement de l'acquisition de AXA Canada et de la contrepartie éventuelle à payer (90 millions \$).

Dettes impayées

La dette impayée a augmenté de 0,8 milliard \$ en raison du financement obtenu relativement à l'acquisition de AXA Canada, plus particulièrement de l'émission de billets à terme (400 millions \$) et des prêts (400 millions \$). Pour plus de précisions, voir la section 9.1 – Financement de l'acquisition de AXA Canada ci-après.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

8.2 Placements

Au 31 décembre 2011, le total de nos placements a atteint 11,8 milliards \$, en hausse de 3,2 milliards \$ par rapport à 2010, en raison de l'acquisition de AXA Canada. Notre portefeuille de placements se compose principalement de titres canadiens et comprend un assortiment de titres à revenu fixe, d'actions ordinaires, d'actions privilégiées, de la trésorerie et des billets à court terme. Presque tous les placements sont libellés en dollars canadiens et tout risque de change fait l'objet d'une couverture.

Notre portefeuille est géré conformément à notre politique de placement. Dans son ensemble, le profil de risque du portefeuille vise à équilibrer les besoins de rendement des placements pour couvrir le passif tout en optimisant les occasions de placement offertes sur le marché. La direction s'assure du respect et de l'application de la politique de placement.

Titres à revenu fixe – Nous investissons dans des obligations de sociétés et d'État et environ 98 % de notre portefeuille de titres à revenu fixe est assorti d'une cote A ou plus. Nous n'avons aucune exposition à des effets de capital à effet de levier dans des placements structurés, soit directement, soit au moyen de produits dérivés. Au 31 décembre 2011, nous détenons 236 millions \$ (52 millions au 31 décembre 2010) dans des titres adossés à des créances mobilières, principalement composés de prêts sur cartes de crédit canadiens (158 millions \$ au 31 décembre 2011 et 40 millions \$ au 31 décembre 2010) et des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (78 millions \$ au 31 décembre 2011 et 12 millions \$ au 31 décembre 2010). Tous ces titres bénéficient de la cote AAA.

Actions ordinaires – Les placements dans les actions ordinaires sont surtout centrés sur les actions de sociétés canadiennes qui versent un dividende. Nous cherchons à obtenir un rendement supérieur en recensant et en investissant dans des actions qui devraient verser des dividendes supérieurs ou des dividendes spéciaux. La direction procède à une analyse approfondie des possibilités de placement afin de relever celles susceptibles de verser des dividendes spéciaux. Le même type d'analyse est effectué pour évaluer les placements les plus susceptibles d'augmenter les dividendes versés. En outre, le portefeuille d'actions est géré activement en vue de maximiser les revenus de dividendes pendant tout l'exercice.

Actions privilégiées – Nous investissons dans des actions privilégiées afin de maximiser les produits de dividendes, qui ne sont généralement pas imposables aux termes des lois canadiennes, sous réserve de certaines conditions. De façon générale, notre portefeuille d'actions privilégiées n'est pas négocié en Bourse, et nos actions sont détenues jusqu'à ce qu'elles soient rachetées. Par conséquent, ce n'est que lorsque les actions privilégiées subissent une perte de valeur ou lorsqu'elles sont rachetées ou vendues pour profiter des occasions du marché qu'elles auront généralement une incidence sur nos résultats non opérationnels. Le portefeuille d'actions privilégiées se compose entièrement de titres d'émetteurs canadiens, une partie importante du portefeuille étant investie dans des titres assortis d'une cote de crédit P2 ou d'une cote plus élevée.

Dérivés – Nous utilisons des instruments financiers dérivés à des fins de couverture et pour modifier le profil de risque du portefeuille de placements, pourvu que l'exposition qui en résulte respecte les lignes directrices de la politique de placement.

Composition des placements

Le tableau suivant donne un aperçu de la composition des placements :

Tableau 16 – Composition des placements

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	31 décembre 2011	En % du total	31 décembre 2010	En % du total	Juste valeur des placements de AXA Canada au 23 septembre 2011
Billets à court terme, y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie	450	4 %	501	6 %	125
Titres à revenu fixe	7 643	65 %	4 458	52 %	3 026
Actions privilégiées	1 281	11 %	1 503	17 %	214
Actions ordinaires	2 051	17 %	1 877	22 %	121
	11 425	97 %	8 339	97 %	3 486
Prêts	403	3 %	314	3 %	79
Total des placements	11 828	100 %	8 653	100 %	3 565

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Dans le cadre de nos stratégies de placement, nous détenons des positions longues et des positions à découvert en vue de maximiser la valeur découlant d'une gestion active du portefeuille de placements tout en tirant parti des positions à découvert pour limiter la volatilité générale des marchés boursiers. Les positions longues sont présentées dans les actions ordinaires et les positions à découvert sont présentées dans les passifs financiers liés aux placements aux bilans consolidés audités. Nous recourons aussi à des stratégies où une position longue fait l'objet d'une couverture grâce à un swap ou à d'autres instruments de couverture.

En novembre 2011, nous avons cherché à nous protéger contre la volatilité des marchés boursiers en adoptant une stratégie d'écart sur options de vente afin d'obtenir, dans une certaine mesure, une couverture économique contre les reculs.

Le tableau suivant effectue le rapprochement du total des placements avant et après avoir tenu compte de l'incidence des stratégies de couverture.

Tableau 17 – Rapprochement du total des placements (net des positions de couverture)

(en millions de dollars)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Total des placements (tableau 16)	11 828	8 653
Moins les positions à découvert sur actions	(368)	(397)
Moins la diminution de l'exposition au risque lié aux actions	(49)	-
Moins les swaps et les autres dérivés	(76)	(80)
Moins la valeur de l'actif net attribuable aux tiers détenteurs d'unités	(70)	(225)
Total des placements (nets des positions de couverture) (tableau 18)	11 265	7 951

Les tableaux suivants présentent le total de nos placements et la composition de nos actifs, après avoir tenu compte de l'incidence des stratégies de couverture et des passifs financiers. La composition des placements (nets des positions de couverture) correspond à notre risque économique par catégorie d'actifs.

Tableau 18 – Composition des placements (net des positions de couverture)

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	31 décembre 2011	En % du total	31 décembre 2010	En % du total	Placements de AXA Canada au 23 septembre 2011
Billets à court terme, y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie	450	4 %	501	6 %	125
Titres à revenu fixe	8 185	73 %	4 857	61 %	3 026
Actions privilégiées	1 214	11 %	1 252	16 %	214
Actions ordinaires	1 013	9 %	1 027	13 %	121
	10 862	97 %	7 637	96 %	3 486
Prêts	403	3 %	314	4 %	79
Total des placements (nets des positions de couverture)	11 265	100 %	7 951	100 %	3 565

Au 31 décembre 2011, la composition des placements par rapport à celle de 2010 reflète l'incidence de l'acquisition de AXA Canada et la transition vers une plus grande proportion en titres à revenu fixe.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Composition sectorielle par catégorie d'actifs

Le tableau suivant présente l'exposition sectorielle par catégorie d'actifs exprimée en pourcentage du total des placements (à l'exclusion de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des prêts) au 31 décembre 2011.

Tableau 19 – Composition des placements (nets des positions de couverture)

	Titres à revenu fixe	Actions privilégiées	Actions ordinaires		Total IFC
			IFC	Pondération de l'indice S&P/TSX	
Énergie	2 %	8 %	40 %	27 %	6 %
Matières	-	-	6 %	21 %	1 %
Industrie	2 %	-	8 %	6 %	3 %
Technologies de l'information	-	-	1 %	1 %	-
Télécommunications	1 %	8 %	15 %	5 %	3 %
Consommation discrétionnaire	-	1 %	7 %	4 %	1 %
Biens de consommation de base	1 %	-	4 %	3 %	1 %
Soins de santé	-	-	1 %	1 %	-
Services financiers	33 %	79 %	13 %	30 %	37 %
Services aux collectivités	3 %	4 %	4 %	2 %	2 %
Gouvernement	58 %	-	1 %	-	46 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Total en millions \$	8 429	1 214	1 013	s. o.	10 656

Notre portefeuille de placements est surtout concentré dans le secteur des services financiers et du gouvernement, étant donné que notre principale stratégie de placement à l'égard des actions repose surtout sur des actions canadiennes versant des dividendes, la plupart étant émises par des institutions financières canadiennes. C'est aussi la raison pour laquelle le portefeuille affiche une faible pondération dans le secteur des matériaux et des technologies de l'information. Notre portefeuille comprend aussi une partie importante de titres à revenu fixe du gouvernement du Canada, ce qui rend l'état de notre situation financière liquide et stable.

Qualité du crédit du portefeuille

Le tableau suivant présente la qualité du crédit de notre portefeuille de titres à revenu fixe :

Tableau 20 – Qualité du crédit des titres à revenu fixe

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Juste valeur	En % du total	Juste valeur	En % du total
Titres à revenu fixe¹				
AAA	2 534	33 %	1 702	38 %
AA	2 955	39 %	1 616	36 %
A	2 008	26 %	1 076	24 %
BBB	128	2 %	64	2 %
BB	18	-	-	-
Total	7 643	100 %	4 458	100 %

¹ Source : Standard & Poor's (« S&P ») ou Dominion Bond Rating Service.

Au 31 décembre 2011, notre portefeuille de titres à revenu fixe était assorti d'une cote de crédit moyenne pondérée de AA+, inchangée depuis le 31 décembre 2010. La durée moyenne de notre portefeuille d'obligations de trésorerie était de 4,2 (3,8, net de l'incidence des dérivés utilisés dans la réduction de l'exposition globale au risque de taux d'intérêt).

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Le tableau suivant présente la qualité du crédit de notre portefeuille d'actions privilégiées :

Tableau 21 – Qualité du crédit du portefeuille d'actions privilégiées

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Juste valeur	En % du total	Juste valeur	En % du total
Actions privilégiées¹				
P1	691	54 %	799	53 %
P2	393	31 %	403	27 %
P3	196	15 %	295	20 %
Non cotées	1	-	6	-
Total	1 281	100 %	1 503	100 %

¹ Source : Standard & Poor's (« S&P ») ou Dominion Bond Rating Service.

Au 31 décembre 2011, notre portefeuille d'actions privilégiées était assorti d'une cote de crédit moyenne pondérée de P2, inchangée depuis le 31 décembre 2010.

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille selon la région de l'émetteur :

Tableau 22 – Répartition du portefeuille selon la région de l'émetteur

Aux	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Canada	92 %	93 %
États-Unis	2 %	1 %
Europe ¹	4 %	4 %
Autres	2 %	2 %
Total	100 %	100 %

¹ Les titres de créance des États européens représentaient 2 % de notre portefeuille au 31 décembre 2011 (3 % au 31 décembre 2010).

Notre portefeuille de placements se compose principalement de titres canadiens. L'incertitude entourant les économies européenne et américaine qui perdure, combinée à la détérioration des titres de créance des États européens, exerce de la pression sur l'économie mondiale. Bien que nous surveillions de près la situation et l'incidence que ces facteurs pourraient avoir sur nos résultats, notre exposition aux titres de créance européens et au marché de la dette américain se situait sous la barre des 5 % au 31 décembre 2011.

Profits nets latents et pertes nettes latentes sur les titres DAV avant impôt

Pour déterminer la juste valeur des placements, nous nous appuyons principalement sur les prix du marché. Dans le cas où il n'existe pas de marché actif, la juste valeur estimée est calculée selon les transactions récentes ou aux prix du marché actuels pour des titres similaires.

Le tableau suivant présente les profits nets latents (pertes nettes latentes) sur les titres DAV avant impôt :

Tableau 23 – Profits nets latents (pertes nettes latentes) sur les titres DAV avant impôt

(en millions de dollars)	31 décembre 2011	30 septembre 2011	30 juin 2011	31 mars 2011	31 décembre 2010
Titres à revenu fixe	101	91	40	19	37
Actions ordinaires	44	(43)	56	101	139
Actions privilégiées	156	156	245	281	262
Position de profits nets latents (pertes nettes latentes) avant impôt	301	204	341	401	438

Au cours du quatrième trimestre, nos profits latents avant impôt ont augmenté de 97 millions \$, et ce, principalement en raison du raffermissement des marchés des actions. Des pertes de valeur totalisant 30 millions \$ ont été comptabilisées au cours du trimestre.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Les profits latents sur les actions ont diminué de 201 millions \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, essentiellement en raison de la vente d'actions privilégiées et d'actions ordinaires et la perte de valeur de 65 millions \$ de certains titres. Ces facteurs ont été contrebalancés par une augmentation de 64 millions \$ des titres à revenu fixe découlant du repli des taux d'intérêt.

Les profits et les pertes du portefeuille d'actions ordinaires sont habituellement réalisés de façon continue dans des conditions normales des marchés financiers, ce qui correspond à la stratégie de négociation du portefeuille d'actions ordinaires à dividendes élevés.

Comptabilisation d'une perte de valeur

Les actions ordinaires classées comme DAV sont soumises à un test de dépréciation si la valeur actuelle de marché baisse considérablement sous la valeur comptable, ou lorsqu'il y a eu une baisse prolongée de la juste valeur sous la valeur comptable. La direction évalue également s'il existe des raisons de croire que la baisse de la valeur de marché est permanente. D'après notre évaluation, nous avons comptabilisé des pertes de valeur totalisant 30 millions \$ et 52 millions \$ respectivement pour le quatrième trimestre et l'exercice 2011 sur les actions ordinaires DAV.

Tableau 24 – Classement chronologique des pertes latentes sur les actions ordinaires DAV

(en millions de dollars)	31 décembre 2011	30 septembre 2011	30 juin 2011	31 mars 2011	31 décembre 2010
Moins de 25 % en deçà de la valeur comptable	36	50	24	8	10
Plus de 25 % en deçà de la valeur comptable pendant moins de 6 mois consécutifs	4	44	3	2	-
Plus de 25 % en deçà de la valeur comptable pendant plus de 6 mois consécutifs	5	-	4	-	1
Pertes latentes sur les actions ordinaires DAV	45	94	31	10	11

8.3 Passif des sinistres

Évaluation de la suffisance des provisions pour sinistres

L'évaluation efficace de la suffisance des provisions pour sinistres est une compétence essentielle pour la gestion efficace d'une société d'assurance IARD et un facteur déterminant de sa viabilité à long terme. La provision totale pour sinistres comporte deux principaux éléments : 1) les provisions établies au cas par cas pour les sinistres déclarés et 2) les sinistres survenus mais non déclarés. Les provisions pour sinistres survenus mais non déclarés s'ajoutent aux provisions établies au cas par cas en tenant compte :

- d'éventuels sinistres survenus, mais non encore déclarés par les assurés;
- de la surestimation ou la sous-estimation prévue des provisions au cas par cas fondée sur les tendances historiques;
- d'autres frais de règlement non compris dans la provision au cas par cas initiale.

Les provisions au cas par cas et les sinistres survenus mais non déclarés devraient suffire pour couvrir la totalité du passif des sinistres prévus relatifs à des événements qui ont déjà eu lieu, peu importe s'ils ont été déclarés ou non, compte tenu de la provision pour écart défavorable (« PED ») et du taux d'actualisation pour la valeur temps de l'argent (voir la section 5.3 – Effet du rendement fondé sur le marché). Le taux d'actualisation est appliqué à l'ensemble de la provision pour sinistres et ajusté régulièrement selon les variations des rendements du marché. Si les rendements du marché augmentent, le taux d'actualisation augmente et réduit le total du passif des sinistres. Cette situation a un effet favorable sur les résultats techniques nets pour la période en question, toutes autres choses étant égales. Une baisse des rendements du marché aurait l'effet contraire. Les sinistres survenus mais non déclarés et la PED sont revus et ajustés au moins une fois par trimestre.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Évolution des sinistres des années antérieures (à l'exclusion de l'ARM)

Le tableau suivant présente l'évolution du passif des sinistres pour les dix dernières années de survenance. Les provisions sont évaluées trimestriellement pour déterminer si elles sont excédentaires ou insuffisantes. Cette évaluation est fondée sur les règlements réels complets ou partiels des sinistres en vertu des contrats d'assurance, ainsi que sur les estimations courantes du passif des sinistres pour sinistres non encore réglés ou non encore déclarés. L'évolution des sinistres des années antérieures peut fluctuer d'un trimestre à l'autre et d'un exercice à l'autre et, par conséquent, devrait être évaluée sur des périodes plus longues. Le taux historique d'évolution favorable des sinistres des années antérieures exprimé en pourcentage des sinistres en début de période est d'environ 3 % à 4 % par année à long terme.

Tableau 25 – Évolution des sinistres des années antérieures

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Année de survenance										
	Total	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001 et avant
Provision initiale ¹		2 004	1 736	1 576	1 415	1 278	1 175	1 153	1 009	862	2 004
Évolution (favorable) défavorable au T4 2011 ²	(38)	(19)	1	1	(10)	(2)	(3)	(6)	(3)	(3)	6
Évolution (favorable) défavorable pour 2011 ²	(223)	(135)	4	(8)	(30)	(16)	(14)	(11)	(9)	(7)	3
En % de la provision initiale ³		(8,8) %	0,3 %	(0,6) %	(2,2) %	(1,4) %	(1,2) %	(1,0) %	(0,9) %	(0,9) %	0,2 %

¹ Comprend la provision initiale d'Intact et la provision de AXA Canada au 23 septembre 2011.

² Y compris AXA Canada.

³ Calculé au prorata pour tenir compte de la provision de AXA Canada au 23 septembre 2011.

Tableau 26 – Taux annualisé de l'évolution favorable des sinistres des années antérieures

(Taux annualisé)	T4 2011	T4 2010	2011	2010
Évolution (favorable) défavorable des sinistres des années antérieures exprimée en pourcentage des provisions initiales	(2,8) %	(5,3) %	(4,9) %	(4,8) %

L'évolution favorable des sinistres des années antérieures s'est établie à 2,8 % des provisions initiales sur une base annualisée, soit moins que l'amélioration de 5,3 % observée au cours du quatrième trimestre de 2010 et un pourcentage inférieur à la tendance historique, qui se situe entre 3 % et 4 %. Les provisions liées à l'assurance automobile en Ontario reflètent l'incidence d'une récente décision d'un tribunal relative au cumul de dommages physiques et psychologiques lors de l'évaluation des dommages occasionnés par les catastrophes. Nous maintenons des provisions à un niveau conforme à l'incertitude des issues éventuelles du processus de médiation.

L'évolution favorable des sinistres des années antérieures de 2011, à 4,9 % des provisions initiales, a été conforme à celle de 2010 et supérieure à notre tendance historique, qui se situe entre 3 % et 4 %.

8.4 Capitaux propres

Émission d'actions ordinaires

À la date de clôture de l'acquisition de AXA Canada, nous avons converti nos 20 125 000 reçus de souscription (« reçus ») en 20 125 000 actions ordinaires. Nous avons complété ce placement de 20 125 000 reçus au prix de 47,80 \$ chacun le 9 juin 2011 pour un produit brut totalisant 962 millions \$. Nous avons engagé 42 millions \$ de frais d'émission d'actions, net de 10 millions \$ d'impôt, qui ont été comptabilisés en réduction des actions ordinaires.

Émission d'actions privilégiées

Le 12 juillet 2011, nous avons émis et vendu 10 000 000 d'actions de catégorie A à dividende non cumulatif à taux révisable, série 1, (les « actions privilégiées de série 1 ») au prix de 25,00 \$ par action, pour un produit brut total de 250 millions \$. Pour ce placement, nous avons engagé 6 millions \$ en frais d'émission d'actions, net de 2 millions \$ d'impôt, qui ont été comptabilisés en réduction des actions privilégiées.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Le 18 août 2011, nous avons conclu une émission d'actions privilégiées de série 3 en émettant et vendant 10 000 000 d'actions de catégorie A à taux révisable et à dividende non cumulatif, série 3 (les « actions privilégiées de série 3 »), au prix de 25,00 \$ par action, pour un produit brut total de 250 millions \$. Pour ce placement, nous avons engagé 5 millions \$ en frais d'émission d'actions, net de 2 millions \$ d'impôt, qui ont été comptabilisés en réduction des actions privilégiées.

Dividendes

Les dividendes déclarés et payés sur les actions ordinaires et privilégiées ont totalisé 178 millions \$ en 2011, contre 156 millions \$ en 2010. Les dividendes déclarés pour chaque catégorie sont présentés à la section 14 – Renseignements pour les investisseurs ci-après.

Offre publique de rachat d'actions

La direction est d'avis que le programme de rachat d'actions est un moyen efficace et souple de remettre le capital excédentaire aux actionnaires. Au cours des deux dernières années, un montant de 470 millions \$ a été remis aux actionnaires sous forme de rachat d'actions à un prix moyen de 44,86 \$ par action.

Le 22 février 2010, nous avons lancé une offre publique de rachat d'actions (« OPRA ») dans le cours normal des activités en vue de l'achat d'au plus 5 % de nos actions flottantes, au cours des douze mois prenant fin le 21 février 2011. Le 5 août 2010, nous avons fait passer le nombre maximal d'actions que nous pouvions racheter en vertu de l'OPRA de 5 % à 10 % de nos actions flottantes. Au cours de 2010, 7,7 millions d'actions ordinaires) avaient été rachetées aux fins d'annulation en vertu de l'OPRA au prix moyen de 44,06 \$ par action pour une contrepartie totale de 341 millions \$.

Le 9 février 2011, nous avons renouvelé l'OPRA afin de racheter une autre tranche de 5 % de nos actions en circulation. La nouvelle OPRA a commencé le 22 février 2011 pour une période de douze mois. Nous avons cessé le rachat d'actions lorsque nous avons annoncé l'acquisition de AXA Canada et aucun rachat n'a été fait depuis. L'OPRA arrive à échéance le 21 février 2012 et la société a décidé de ne pas renouveler le programme immédiatement à l'échéance.

Tableau 27 – Offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités

	Nombre maximal d'actions pouvant être rachetées (en unités)	Cumul de l'exercice au 31 décembre 2011	Du début au 31 décembre 2011
Programme du 22 février 2010 au 21 février 2011	11 955 826		
Nombre d'actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation (en unités)		1 979 500	9 706 502
Prix moyen pondéré par action		46,69 \$	44,61 \$
Contrepartie totale payée (en millions)		92 \$	433 \$
Programme du 22 février 2011 au 21 février 2012	5 523 548		
Nombre d'actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation (en unités)		771 400	771 400
Prix moyen pondéré par action		47,89 \$	47,89 \$
Contrepartie totale payée (en millions)		37 \$	37 \$
Total de la période			
Nombre d'actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation (en unités)		2 750 900	s. o.
Prix moyen pondéré par action		47,03 \$	s. o.
Contrepartie totale payée (en millions)		129 \$	s. o.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

8.5 Régimes d'avantages du personnel

Nous soutenons un certain nombre de régimes de retraite à prestations définies et régimes de retraite à cotisations définies. Nous offrons également des régimes d'avantages complémentaires de retraite payés par l'employeur procurant de l'assurance vie et de l'assurance de soins médicaux et dentaires à certains retraités, mais en règle générale non aux employés actifs. Nous offrons également des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi qui fournissent une couverture d'assurance de soins médicaux et dentaires, d'assurance invalidité et d'assurance vie. Les régimes d'avantages complémentaires de retraite et postérieurs à l'emploi ne sont pas capitalisés.

Tableau 28 – Variation du passif net au titre des prestations
(en millions de dollars)

Solde au 31 décembre 2010	40
Passif net acquis de AXA Canada au 23 septembre 2011	154
Incidence négative de variations des hypothèses sur les taux d'actualisation (comptabilisés dans les AERG)	155
Autres écarts actuariels (ajustements liés à l'expérience des régimes) (comptabilisés dans les AERG)	14
Rendement réel des actifs des régimes ¹	(78)
Cotisations patronales	(64)
Coût financier relatif à l'obligation au titre des prestations	45
Coût des services rendus au cours de l'exercice	38
Amortissement du coût des services passés	7
Profits découlant de réductions, de règlements et d'indemnités de fin de contrat de travail	(12)
Solde au 31 décembre 2011	299

¹ Se compose du rendement prévu des actifs des régimes (48 millions \$) comptabilisé dans le résultat et des écarts actuariels des actifs des régimes de retraite (30 millions \$) comptabilisés dans les AERG. Voir la note 18 – Avantages futurs du personnel des états financiers consolidés audités sur lesquels porte le présent rapport pour plus de détails.

Le passif net au titre des prestations est monté en flèche au cours de 2011, en raison surtout de taux d'actualisation moins élevés, qui sont passés de 5,30 % au 31 décembre 2010 à 4,40 % au 31 décembre 2011. Le passif net au titre des prestations au 31 décembre 2011 comprend aussi le passif net provenant de l'acquisition de AXA Canada.

Les obligations au titre des prestations sont tributaires des hypothèses, notamment le taux d'actualisation et le taux de croissance de la rémunération. Le taux d'actualisation, qui est utilisé pour déterminer la valeur actualisée des prestations futures estimatives à la date de mesure, est l'une des principales hypothèses du calcul. Nous avons peu de latitude quant au choix du taux d'actualisation, car ce taux doit représenter le taux du marché pour les placements à revenu fixe de sociétés de grande qualité disponibles pour la période à courir jusqu'à l'échéance des prestations. Par conséquent, le taux d'actualisation varie en fonction des fluctuations de la conjoncture du marché. Un taux d'actualisation plus faible augmente l'obligation au titre des prestations. Nos obligations au titre des prestations au 31 décembre 2011 ont augmenté de 155 millions \$ sur 12 mois en raison des variations négatives des taux d'actualisation.

Au 31 décembre 2011, la juste valeur des actifs de nos régimes de retraite s'établissaient à 1,1 milliard \$, dont une tranche de 57 % est investie dans des titres à revenu fixe. La tranche restante est essentiellement investie dans des actions. Les actifs des régimes sont grandement tributaires du rendement de l'actif des caisses de retraite et du niveau des cotisations. Au cours de 2011, nous avons inscrit un rendement intéressant de 9,4 % sur les actifs des régimes et nous avons versé des cotisations aux régimes de retraite totalisant 64 millions \$. Selon une extrapolation des plus récentes évaluations actuarielles de tous nos régimes, ajustées à la conjoncture à la clôture de la période en cours, le total de nos cotisations en trésorerie aux régimes de retraite, pour le volet à prestations définies, devrait s'élever à environ 83 millions \$ en 2012.

Tableau 29 – Incidence des variations des principales hypothèses

(en millions de dollars)	Passif net au 31 décembre 2011
Incidence d'une augmentation (diminution) de 1 % des principales hypothèses	
Taux d'actualisation :	
Augmentation	(216)
Diminution	268
Taux de croissance de la rémunération :	
Augmentation	65
Diminution	(60)

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Pour plus de précisions sur nos régimes de retraite et sur les régimes d'avantages complémentaires de retraite et postérieurs à l'emploi, voir la note 18 – Avantages futurs du personnel des états financiers consolidés audités ci-joints.

Section 9 - Situation de trésorerie et sources de financement

9.1 Financement de l'acquisition de AXA Canada

Dans le contexte de l'acquisition de AXA Canada, nous avons obtenu du financement à long terme à des taux attrayants, et ce, malgré la volatilité des marchés financiers. Le prix d'acquisition de 2,6 milliards \$ a été financé par le produit tiré de l'émission de reçus de souscription échangés contre des actions ordinaires, ainsi que de l'émission d'actions privilégiées et de billets à terme totalisant environ 1,9 milliard \$. Ce financement à long terme (excluant les actions ordinaires) a été réalisé à un taux moyen pondéré après impôt d'environ 3,5 %.

Tableau 30 – Financement à long terme de l'exercice en cours (montant nominal)

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	Coupon	Dividendes	Échéance	Total
Actions ordinaires	s. o.	Discrétionnaire	s. o.	962
Actions privilégiées de série 1	s. o.	4,2 % ¹	s. o.	250
Actions privilégiées de série 3	s. o.	4,2 % ¹	s. o.	250
Billets à terme de série 3	6,2 %	s. o.	8 juillet 2061	100
Billets à terme de série 4	4,7 %	s. o.	18 août 2021	300
Total				1 862

¹ Le taux de dividende sera révisé le 31 décembre 2017 pour les actions privilégiées de série 1 et le 30 septembre 2016 pour les actions privilégiées de série 3.

Le solde du coût d'acquisition a été financé par des prêts prélevés sur les facilités de crédit pour un montant totalisant 400 millions \$, ainsi que par notre capital excédentaire. Le paiement de la contrepartie éventuelle sera financé par les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

En raison de la structure de financement de l'acquisition, à la clôture de l'exercice 2011, nous affichons un ratio de dette par rapport au total du capital investi de 22,9 %, ce qui est temporairement plus élevé que notre cible de 20,0 %.

Nous prévoyons affecter la plupart du produit de 300 millions \$ tiré de la vente des activités d'assurance vie de AXA Canada à la facilité de prêt à terme qui a servi à financer l'acquisition. Par conséquent, notre ratio de dette par rapport au total du capital investi devrait se rapprocher de notre niveau cible au début de 2012.

Billets à terme

Dans le cadre du financement de l'acquisition de AXA Canada, le 8 juillet 2011, par voie d'un placement privé au Canada, nous avons émis des billets à terme de 50 ans non garantis d'un montant en capital de 100 millions \$ (les « billets de série 3 ») échéant le 8 juillet 2061. Ces billets portent intérêt à un taux annuel fixe de 6,20 % payable en versements semestriels égaux à partir du 8 janvier 2012.

Également dans le cadre du financement de l'acquisition de AXA Canada, le 18 août 2011, nous avons émis des billets à moyen terme non garantis d'un montant en capital de 300 millions \$ (les « billets de série 4 »). Ces billets portent intérêt à un taux annuel fixe de 4,70 % jusqu'à l'échéance, soit le 18 août 2021, payable en versements égaux semestriels à partir du 18 février 2012. En relation avec ce placement, nous avons conclu des contrats à terme normalisés pour gérer le risque d'intérêt sur une portion des billets pour la période allant de l'annonce du placement à sa clôture. Ces contrats à terme normalisés ont été désignés comme couverture des flux de trésorerie et ont pris fin le 12 août 2011. Le taux d'intérêt effectif incluant l'incidence de la couverture est de 5,0 %.

Facilités de crédit liées à l'acquisition

Le 23 septembre 2011, afin de financer une partie du prix d'achat pour l'acquisition de AXA Canada, nous avons obtenu un prêt de 100 millions \$ prélevé sur une facilité de prêt à terme de deux ans (la « facilité de la tranche A ») ainsi qu'un prêt de 300 millions \$ prélevé sur une facilité de prêt à terme de trois ans (la « facilité de la tranche B »). Ces deux prêts portent intérêt au taux préférentiel plus une marge ou au taux des acceptations bancaires plus une marge.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Selon les clauses restrictives des prêts sur les facilités de crédit, nous devons maintenir certains ratios financiers. Ces ratios étaient entièrement respectés au 31 décembre 2011.

9.2 Stratégie de financement

La société n'a généralement pas besoin d'obtenir du financement pour ses activités. Elle a recours à des instruments de financement, de préférence à long terme, pour optimiser l'état de sa situation financière ou pour soutenir les initiatives de croissance. Nous sommes d'avis que notre structure du capital est au mieux lorsque le ratio de la dette par rapport au total du capital investi s'établit à 20 % et nous prévoyons exercer nos activités en permanence en respectant ce ratio ou un ratio inférieur. Il est possible que nous dépassions ce ratio de temps à autre pour saisir les occasions sur le marché, mais nous reviendrons à notre cible dans un délai raisonnable.

9.3 Facilité de crédit à terme renouvelable

En date du 23 septembre 2011, nous avons obtenu une facilité de crédit à terme renouvelable non garantie de 250 millions \$ d'une durée de quatre ans, qui vient à échéance le 23 septembre 2015, pour remplacer la facilité de crédit à terme renouvelable précédente de 250 millions \$ qui devait venir à échéance le 20 décembre 2013. Cette facilité de crédit peut être prélevée sous forme d'emprunts de premier rang au taux préférentiel plus une marge ou sous forme d'acceptations bancaires au taux des acceptations bancaires plus une marge. Aux 31 décembre 2011 et 2010, nous n'avions prélevé aucun montant sur cette facilité de crédit. Cette facilité servira à des fins de financement temporaire qui pourrait survenir de temps à autre.

9.4 Cotes de solvabilité

À la suite de l'acquisition de AXA Canada, DBRS a confirmé la cote qu'elle nous attribuait en se basant principalement sur la complémentarité stratégique des deux entreprises, la solide performance financière de AXA Canada, la robustesse de la couverture par le résultat pro forma projeté et notre intention de réduire notre ratio de levier financier à court terme. Moody's a abaissé la cote d'IFC et de ses filiales réglementées d'un cran, l'agence de notation étant d'avis que les avantages tirés du profil d'affaires rehaussé seront compensés par un ratio de levier financier plus élevé et par une hausse importante du goodwill et des immobilisations incorporelles. A.M. Best a mis IFC et ses filiales réglementées sous surveillance avec implication négative pour tenir compte du ratio de levier financier plus élevé, d'un montant important de goodwill et d'immobilisations incorporelles et du risque d'exécution associé à l'intégration. A.M. Best a par ailleurs placé les anciennes filiales réglementées de AXA Canada sous surveillance avec perspective évolutive. Les cotes de solvabilité demeureront sous surveillance jusqu'à ce que A.M. Best approfondisse son analyse et poursuive ses discussions avec la direction.

Tableau 31 – Cotes de solidité financière et de solvabilité

	A. M. Best	Moody's	DBRS
Cotes de solvabilité d'IFC	a-	Baa1	A (faible)
Cotes de solidité financière des filiales d'assurance d'Intact	A+	A1	s. o.
Cotes de solidité financière des anciennes filiales d'assurance de AXA Canada	A	s. o.	s. o.

9.5 Prospectus préalable de base et supplément relatif aux billets à moyen terme

Le 5 juillet 2011, nous avons déposé un prospectus préalable de base simplifié définitif auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières de chaque province et territoire du Canada pour nous permettre d'offrir, sur une période de 25 mois, une combinaison de titres d'emprunt, d'actions privilégiées et d'actions ordinaires, de reçus et de bons de souscription, de contrats d'achat d'actions et d'unités, d'une valeur ne dépassant pas un montant global de 2,5 milliards \$. Ce prospectus remplace un prospectus similaire déposé en mai 2009, qui est venu à échéance en juin 2011. Nous avons également déposé un supplément à notre prospectus préalable de base visant à établir un programme de billets à moyen terme qui nous permettra d'émettre des billets à moyen terme non garantis d'un montant maximum de 750 millions \$. Les placements d'actions privilégiées de série 3 et de billets de série 4 ont été conclus en vertu du prospectus préalable de base et du supplément relatif aux billets à moyen terme de sorte que les montants disponibles dans le cadre des prospectus respectifs sont de 1,95 milliard \$ et 450 millions \$. Nous avons déposé ces prospectus afin de faciliter notre accès aux marchés financiers en cas de besoin.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

9.6 Flux de trésorerie

Tableau 32 – Principales entrées (sorties)

(en millions de dollars)	T4 2011	T4 2010	Variation	2011	2010	Variation
Activités opérationnelles						
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités opérationnelles	94	113	(19)	529	360	169
Activités d'investissement						
Acquisition d'entreprise, nette de la trésorerie acquise	-	-	-	(2 546)	-	(2 546)
Flux de trésorerie nets provenant de (affectés à) la vente (l'achat) de placements	4	(82)	86	266	196	70
Acquisitions de cabinets de courtage, de portefeuilles d'assurance et d'immobilisations corporelles, nettes des ventes	(11)	(28)	17	(66)	(79)	13
Activités de financement						
Produit net de l'émission de titres de créance	-	-	-	797	98	699
Produit de l'émission d'actions ordinaires	(1)	-	(1)	910	-	910
Produit de l'émission d'actions privilégiées	-	-	-	485	-	485
Actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	-	(37)	37	(129)	(341)	212
Dividendes versés	(53)	(38)	(15)	(178)	(156)	(22)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	33	(72)	105	68	78	(10)

Au cours de 2011, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, ainsi que le produit de l'émission de titres de créance, de reçus de souscription échangés contre des actions ordinaires ainsi que de l'émission et d'actions privilégiées, ont été essentiellement utilisés dans le cadre de l'acquisition de AXA Canada, le paiement de dividendes et le rachat d'actions ordinaires aux termes de l'OPRA.

9.7 Obligations contractuelles

Tableau 33 – Obligations contractuelles

(en millions de dollars)	Paiements exigibles par période				
	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Dette impayée ¹	1 300	-	400	-	900
Passif des sinistres ²	4 247	1 843	994	629	781
Contrats de location simple de locaux et de matériel	443	98	141	94	110
Obligations en matière de retraite ³	119	28	49	14	28
Total des obligations contractuelles	6 109	1 969	1 584	737	1 819

¹ Capital seulement.

² Les provisions calculées dossier par dossier pour les sinistres déclarés.

³ Ces montants représentent le financement annuel obligatoire requis par le BSIF, selon les évaluations actuarielles au 31 décembre 2010.

Nous jugeons que nous avons suffisamment de source de financement, de flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles et de capacité d'emprunt pour soutenir nos activités en cours et prévues, pour verser les montants prévus de capital et d'intérêt sur la dette impayée, pour payer les dividendes et pour respecter les autres exigences financières prévues à court terme, ce qui comprend le montant à payer à AXA S.A.

Section 10 - Gestion du capital**10.1 Objectifs en gestion du capital**

Nos objectifs en termes de gestion du capital consistent à concilier le besoin :

- de pourvoir au passif des sinistres et d'assurer la confiance des titulaires de police;
- d'appuyer les stratégies de tarification concurrentielle;
- de respecter les exigences de capital réglementaires;
- d'offrir un rendement approprié à nos actionnaires;
- de conserver notre position de chef de file dans le secteur canadien de l'assurance IARD.

Notre capital est géré à la fois sur une base consolidée et sur une base individuelle pour chacune des filiales réglementées. Nos filiales d'assurance IARD à charte fédérale sont assujetties aux exigences définies par le BSIF, l'AMF et par la *Loi sur les sociétés d'assurances* en matière de capital réglementaire. Les filiales à charte provinciale sont assujetties aux exigences fixées par l'AMF et par la *Loi sur les assurances* (Québec). Le BSIF et l'AMF ont émis une directive à l'égard du TCM, qui établit à 100 % la cible minimale et à 150 % le niveau cible de TCM aux fins de surveillance pour les sociétés d'assurance IARD. Pour garantir l'atteinte de nos objectifs, nous avons établi une cible interne minimale de 170 %, dans des circonstances normales, pour notre capital réglementaire.

Le capital total disponible et le capital total requis représentent les sommes applicables à nos filiales d'assurance IARD réglementées et sont établis conformément aux règles prescrites par les organismes de réglementation. Le capital total disponible représente essentiellement les capitaux propres totaux, nets de déductions particulières pour les actifs exclus, tels le goodwill et les immobilisations incorporelles. Le capital total requis est calculé en classant les actifs et les passifs par catégorie et en appliquant les facteurs de risque prescrits à chacune des catégories. Nous avons choisi d'appliquer l'exemption permise par le BSIF afin d'échelonner sur une période de deux ans l'incidence du passage aux IFRS sur le capital total disponible aux fins de calcul du TCM.

Les lignes directrices sur le TCM évoluent dans le temps et peuvent avoir une incidence sur nos niveaux de capital. C'est pourquoi nous surveillons de très près tous les changements, qu'ils soient réels ou prévus. À l'heure actuelle, nous n'entrevoions aucune incidence notable sur nos niveaux de capital par suite de la mise en œuvre des nouvelles lignes directrices sur le TCM publiées récemment.

Le tableau suivant présente notre ratio de TCM combiné comprenant toutes nos filiales d'assurance au Canada au 31 décembre :

Tableau 34 – TCM combiné

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	2011 ¹	2010
Total du capital disponible	3 285	2 969
Total du capital requis	1 668	1 272
% du TCM	197 %	233 %
En sus de 100 %	1 617	1 697
En sus de 150 %	783	1 061
En sus de 170 %	449	807

¹ Estimé

Notre niveau de TCM au 31 décembre 2011 demeurait solide, à environ 197 %. La baisse par rapport au 31 décembre 2010 reflète principalement la diminution du capital excédentaire en raison du financement de l'acquisition de AXA Canada, les coûts d'intégration et de restructuration et la comptabilisation d'une contrepartie éventuelle à payer à AXA S.A.

Au 31 décembre 2011, nos filiales d'assurance IARD demeuraient chacune bien capitalisées et respectaient les exigences des organismes de réglementation, et surpassaient les objectifs internes.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Au 31 décembre 2011, nous disposons d'un capital excédentaire totalisant 435 millions \$ en sus du TCM de 170 %, comparativement à un capital excédentaire totalisant 809 millions \$ au 31 décembre 2010. La diminution du capital excédentaire reflète principalement le capital utilisé pour financer l'acquisition de AXA Canada.

Nous gardons le capital excédentaire à des niveaux adéquats pour veiller à ne jamais enfreindre les montants minimums exigés par les organismes de réglementation. Ces niveaux peuvent varier à long terme selon notre perception de risques et l'incidence éventuelle sur le capital. Par exemple, lorsque les marchés financiers font face à des périodes de grande volatilité, nous conserverons des niveaux de capital plus élevés pour neutraliser les fluctuations des marchés des actions ou les variations des taux d'intérêt. En outre, nous maintiendrons des niveaux plus élevés de capital excédentaire si nous avons des projets de croissance ou d'acquisition à moyen terme. Enfin, nous remettrons le capital excédentaire aux actionnaires, tout d'abord en augmentant le dividende annuel puis en rachetant des actions. Nous avons l'intention d'augmenter le dividende chaque année, quoique de façon prudente afin de suivre la volatilité du secteur de l'assurance. Nous préférons utiliser le rachat d'actions pour remettre des montants de capital plus élevés puisqu'il nous permet de gérer le rythme de mise en œuvre.

10.2 Sensibilité du TCM

Plusieurs facteurs influent sur le TCM, notamment l'évolution du rendement des marchés des actions, des taux d'intérêt et de la rentabilité technique. Le tableau ci-dessous présente l'estimation de l'incidence ou la sensibilité immédiate de certaines variations soudaines, mais indépendantes, des taux d'intérêt et des cours des marchés des actions sur notre ratio de TCM d'environ 197 % au 31 décembre 2011. Les résultats réels pourraient différer de façon importante de ces estimations pour diverses raisons et, par conséquent, ces incidences devraient être considérées comme des estimations directionnelles des facteurs sous-jacents.

Tableau 35 – Sensibilité du TCM

	Augmentation de 1 % du taux d'intérêt ¹	Diminution de 10 % des marchés des actions ²
Incidence sur le TCM ³	(5) %	(3) %

¹ La courbe de rendement présente une variation parallèle instantanée.

² Un choc de -10 % est appliqué au portefeuille d'actions ordinaires, net des positions de couverture que nous pouvons détenir. De plus, un choc d'environ -5 % est appliqué à toutes les actions privilégiées.

³ La sensibilité du capital est déterminée indépendamment à l'égard de chaque facteur de risque en supposant que toutes les autres variables de risque demeurent constantes. Aucune action de la part de la direction n'est prise en compte.

Nous exécutons tous les ans l'examen dynamique de suffisance du capital sur le TCM afin de nous assurer que nous disposons d'un montant de capital suffisant dans l'éventualité d'événements défavorables. Nous passons en revue ces éventualités chaque année pour nous assurer que les risques appropriés sont pris en compte lors de l'examen. Les résultats de 2011 indiquent que la situation de notre capital est solide. De plus, pour assurer leur bien-fondé, la direction surveille de façon continue les situations de capital cible, réelle et prévue en utilisant des analyses de contraintes et d'éventualités.

Section 11 - Gestion des risques

11.1 Introduction

La société a un cadre de gestion des risques global et des procédures de contrôle interne conçues pour gérer et surveiller les divers risques en vue de protéger nos activités, nos clients, nos actionnaires et nos employés. Les efforts que nous déployons pour gérer les risques visent à éviter ceux qui pourraient nuire sérieusement à notre situation financière, à accepter ceux qui contribuent à dégager un résultat et une croissance durables et à les communiquer de manière complète et détaillée.

Une gestion efficace du risque repose sur l'identification, la compréhension et la communication de tous les risques auxquels la société est exposée dans le cours de ses activités. Pour prendre des décisions avisées, tant sur le plan stratégique qu'opérationnel, la direction doit avoir un accès direct et continu à l'information la plus récente et la plus exacte. Soit directement, soit par l'entremise de ses comités, le conseil d'administration s'assure que la direction de la société a mis en place des programmes appropriés pour la gestion du risque. Le conseil d'administration, directement et plus particulièrement par l'entremise du comité de vérification et d'examen des risques, supervise les programmes, procédures et contrôles de gestion des risques de la société, et reçoit des rapports périodiques notamment du Service de la gestion des risques par l'intermédiaire du chef de la gestion des

risques, des auditeurs internes et des auditeurs indépendants. Un résumé des risques auxquels la société est exposée et de la procédure de gestion et de contrôle de ces risques est présenté ci-après.

Les risques décrits ci-après et tout autre renseignement que renferment nos documents publics, notamment nos états financiers consolidés audités et les notes, doivent être lus attentivement. Les risques et les incertitudes décrits ci-après sont ceux que, actuellement, nous estimons significatifs, mais ce ne sont pas les seuls auxquels nous sommes exposés. Si l'un de ces risques ou tout autre risque ou toute autre incertitude que nous n'avons pas encore cerné ou que nous ne considérons pas actuellement comme significatifs se réalise ou devient un risque significatif, nos perspectives, notre situation financière, nos résultats opérationnels et flux de trésorerie pourraient en être touchés négativement.

Alors que la société utilise un ensemble complet et diversifié de techniques de réduction des risques, ces techniques et les jugements qui accompagnent leur application ne peuvent prévoir toutes les répercussions économiques et financières dans tous les environnements de marchés, ni les particularités, ni le moment de ces répercussions.

11.2 Structure de la gestion des risques

Le conseil d'administration a la responsabilité ultime de veiller aux activités de la société comportant des risques et aux programmes de gestion des risques. Il est appuyé par les comités suivants afin de s'assurer que les risques sont évalués, surveillés et déclarés comme il se doit :

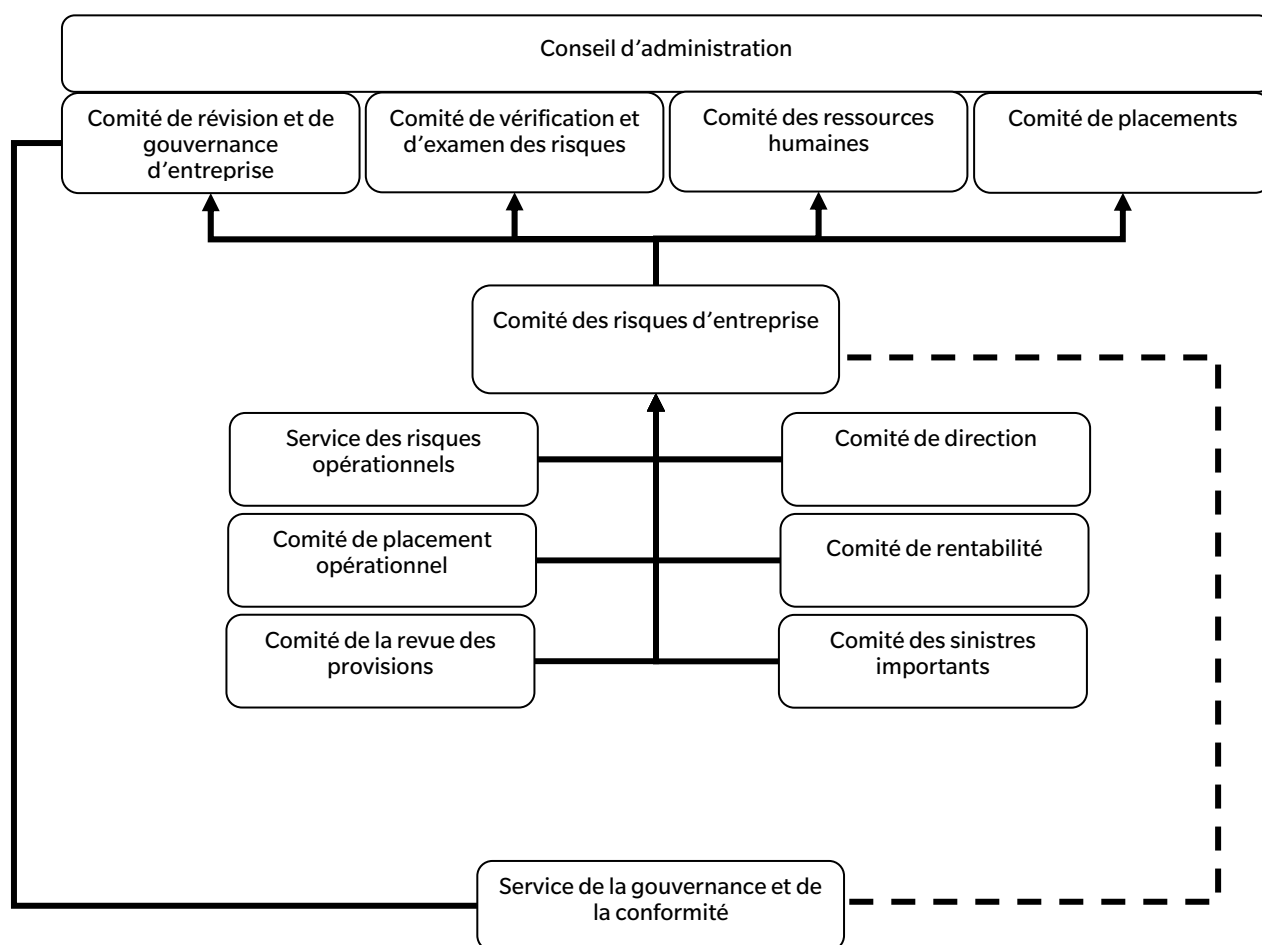
- **Comité de vérification et d'examen des risques** : Ce comité est composé exclusivement de membres indépendants de notre conseil d'administration et il est présidé par un administrateur indépendant. En plus de ses fonctions de comité de vérification, qui comprennent l'examen de l'information financière et la surveillance des contrôles internes, ce comité examine les tendances, les principales positions à risque et les principaux risques courus, les programmes de gestion de risques, les pratiques et les contrôles internes, et il s'assure du respect des principales politiques et limites en matière de risque opérationnel.
- **Comité de révision et de gouvernance d'entreprise** : Ce comité est composé exclusivement de membres indépendants du conseil d'administration et il est présidé par un administrateur indépendant. Il passe en revue, approuve et formule des recommandations au conseil d'administration en ce qui a trait aux opérations entre apparentés, les programmes de conformité et de saines pratiques commerciales, y compris la résolution des conflits d'intérêts, et les restrictions quant à l'usage des renseignements confidentiels.
- **Comité des ressources humaines** : Ce comité est composé exclusivement de membres indépendants de notre conseil d'administration et il est présidé par un administrateur indépendant. Il supervise la gestion de la société en matière de ressources humaines, y compris la rémunération des employés, de la direction et des dirigeants, l'évaluation du chef de la direction et des membres de l'équipe de direction, ainsi que la planification de la relève. Ce comité revoit également les pratiques de rémunération de la société par rapport à celles consignées dans le programme du Conseil de stabilité financière, aux pratiques exemplaires recommandées par les associations de gouvernance et aux exigences réglementaires, en plus d'évaluer les risques que peuvent représenter les pratiques de la société à cet égard après avoir reçu le rapport du chef de la gestion des risques et ses recommandations.
- **Comité de placements** : Ce comité est majoritairement composé de membres indépendants du conseil d'administration qui possèdent de l'expertise dans le domaine des marchés des capitaux et des risques qui y sont liés. Il est présidé par un administrateur indépendant. Le rôle de ce comité est de conseiller la société sur les stratégies de placement qui sont appropriées dans le contexte de ses activités et de celles de ses filiales et des régimes de retraite. La principale fonction du comité est de recommander au conseil d'administration l'adoption de politiques de placement visant à aider la société et ses filiales à répondre à leurs obligations financières tout en optimisant le risque et le rendement et en minimisant la possibilité de pertes importantes.
- **Comité des risques d'entreprise** (voir la figure 1) : Ce comité est composé de dirigeants de la société et il est présidé par le chef de la gestion des risques désigné par le conseil d'administration. Il se réunit au moins une fois par trimestre et surveille et approuve les priorités de gestion des risques, évalue l'efficacité des programmes, des politiques et des mesures de gestion des risques de chacun des principaux secteurs de notre société et en rend compte tous les trimestres au comité de vérification et d'examen des risques et deux fois par année au conseil d'administration. Le comité évalue notre profil global de risque, en recherchant un équilibre entre le risque, le rendement et le capital, et approuve les politiques en matière de risques. Le comité a pour mandat : i) de déterminer les risques qui pourraient influencer de façon importante sur notre société; ii) de mesurer les risques et leurs incidences financières et les autres incidences, comme sur la réputation; iii) de surveiller les risques; et iv) de gérer les risques selon le niveau de tolérance au risque fixé par notre conseil d'administration. Régulièrement, le comité peut créer des sous-comités chargés de revoir en détail certains sujets particuliers et de présenter un rapport de leurs conclusions et

recommandations. Le comité a ainsi accès à toutes les compétences disponibles au sein de la société, ce qui lui permet d'être plus efficace pour contrer les principaux risques.

- **Service de la gouvernance et de la conformité** : Sous la direction de la chef du contentieux, ce service exerce diverses fonctions indépendamment des unités d'affaires, notamment en ce qui concerne la protection des renseignements personnels, le bureau de l'ombudsman et les responsabilités des sociétés cotées à la Bourse. Ce service relève directement d'un comité du conseil d'administration pour ce qui est de ces fonctions. Il collabore étroitement avec l'équipe de la gestion des risques et avise celle-ci des enjeux et des risques qu'il constate.

De plus, la société a mis sur pied plusieurs autres comités responsables de la gestion, de la surveillance et de l'examen d'aspects précis des risques liés à ses activités, à ses placements, à sa rentabilité, aux activités d'assurance, à la sécurité et à la continuité des affaires. La figure ci-dessous et les pages qui suivent donnent de plus amples renseignements sur les activités de ces comités et sur la façon dont ils veillent au respect des lois et des règlements et en rendent compte au comité des risques d'entreprise.

Tableau 36 – Figure 1 : Structure de la gestion des risques



11.3 Assurer la conformité des activités aux lois et aux règlements

La société est d'avis qu'une saine gouvernance d'entreprise et la surveillance du respect des exigences légales et réglementaires sont essentielles au maintien de la confiance de ses investisseurs et des différentes parties prenantes. Le risque lié à la conformité légale et réglementaire découle du non-respect des lois, des règlements ou des lignes directrices qui s'appliquent à la société ainsi que du risque de perte en raison de l'inexécution d'un contrat. La société est assujettie à des exigences réglementaires strictes et ses activités font l'objet d'une surveillance détaillée dans toutes les provinces et tous les territoires où elle exerce ses activités, soit

directement, soit par l'entremise de ses filiales. Le programme de gouvernance d'entreprise et de conformité de la société repose sur les assises suivantes :

- Le conseil d'administration et ses comités sont structurés selon de saines normes de gouvernance d'entreprise. Les administrateurs reçoivent de l'information importante sur tous les aspects de l'exploitation de la société afin de surveiller efficacement la gestion, les objectifs commerciaux et les risques de la société.
- Les contrôles et les procédures de divulgation de l'information ont été mis en place pour permettre d'obtenir l'information pertinente et de la communiquer à la direction et aux membres du conseil d'administration afin d'assurer que la société s'acquitte de ses responsabilités en matière de divulgation de l'information tout en protégeant la confidentialité. Une procédure décisionnelle axée sur le comité de divulgation a également été mise en place pour privilégier la communication exacte et opportune de l'information au public.
- Une gouvernance d'entreprise efficace repose sur des structures et des procédures saines en matière de conformité. La société a établi pour l'ensemble de l'entreprise une Politique en matière de conformité et un cadre d'intervention, y compris les procédures et les politiques nécessaires au respect des lois, des règlements et des obligations connexes. Les activités de conformité comprennent l'identification, l'atténuation et la surveillance des risques de conformité / de réputation de l'entreprise, de même que la communication, la formation et la promotion d'une culture de conformité et de comportement professionnel exemplaire.
- Le conseil d'administration et le comité de vérification et d'examen des risques reçoivent des rapports périodiques faisant état de tous les litiges importants, soit ceux qui surviennent dans le cours normal des activités et qui risquent d'avoir des répercussions défavorables significatives ainsi que ceux qui sortent du cours normal des activités.
- Pour gérer les risques associés aux questions de conformité, aux questions réglementaires et juridiques et aux litiges, la société dispose de ressources spécialisées qui relèvent de la chef du contentieux et qui sont indépendantes des unités d'affaires. En ce qui concerne ces questions, ainsi que les plaintes dirigées aux bureaux de la protection des renseignements personnels ou de l'ombudsman, la chef du contentieux rend des comptes directement au chef de la direction, au conseil d'administration et aux comités de celui-ci. La société a également recours à des conseillers juridiques externes. Elle établit des provisions lorsqu'il est jugé nécessaire ou approprié de le faire.

Bien que la direction en soit ultimement responsable, la conformité est une responsabilité que partage chaque employé. Cette responsabilité est clairement énoncée dans les valeurs fondamentales et le Code de conduite d'Intact et les employés signent annuellement une attestation qu'ils ont revu ces documents et qu'ils s'y conforment.

11.4 Surveillance de la gestion des risques opérationnels

Notre structure interne vise à permettre aux équipes de gestion des risques de collaborer avec les unités d'affaires pour créer un avantage concurrentiel durable en intégrant pleinement la gestion des risques dans les activités quotidiennes et dans la planification stratégique. La société est d'avis que l'équipe de gestion ainsi que tous les employés ont la responsabilité de prendre les mesures qui s'imposent pour réduire nos risques et pour respecter toutes les exigences légales et réglementaires :

- Les gestionnaires des services ont la responsabilité principale de la mise en place et de l'application de contrôles adéquats pour gérer les risques et les enjeux qui touchent leur service respectif. Ils sont responsables de la mise en application des politiques de gestion des risques, qui sont établies par le comité des risques d'entreprise.
- Les membres de l'équipe de gestion des risques collaborent avec les gestionnaires des services dans l'exercice des activités de gestion des risques. Les fonctions de surveillance de la gestion des risques sont indépendantes de la direction des unités d'affaires concernées. Voici quelques exemples d'activités typiques :
 - Superviser et questionner l'exécution des activités de gestion des risques;
 - Surveiller les principaux risques de l'entreprise;
 - Exercer le pouvoir d'informer les échelons supérieurs des problèmes constatés relativement à la gestion des risques et d'opposer un veto aux activités qui comportent un risque élevé;
 - Assigner des responsabilités précises en matière d'intervention en cas de réalisation d'un risque;
 - Assurer la conformité aux politiques en matière de risques.
- Le Service de la vérification interne effectue un examen indépendant de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard des risques opérationnels de la société. En effectuant ce travail, ce service recommande des mesures précises dans le but d'améliorer le cadre de gouvernance, de gestion des risques et de contrôle.
- Pour assurer le maintien de la conformité, le Service de la gouvernance et de la conformité passe en revue et analyse les exigences légales et réglementaires actuelles et en évolution, et fait rapport à ce sujet.

11.5 Principaux facteurs de risque et mesures d'atténuation

Les principaux facteurs de risque auxquels la société est confrontée, ainsi que les pratiques de gestion des risques qu'elle emploie pour les atténuer, sont expliqués ci-après.

Risques liés au placement

Risque de marché

Les variations de taux d'intérêt à court et à long termes, ainsi que les fluctuations des écarts de crédit, des taux de change et des cours des actions, entraînent des changements dans les profits et pertes réalisés et latents. En règle générale, les produits d'intérêts et de dividendes de la société diminuent pendant les périodes prolongées de taux d'intérêt faibles, ce qui donnera vraisemblablement lieu à des profits latents de la valeur des titres à revenu fixe que continue de détenir la société, ainsi qu'à des profits réalisés dans la mesure où les titres visés sont vendus. Dans les périodes de taux d'intérêt à la hausse, la juste valeur des titres à revenu fixe de la société tend généralement à baisser et ses profits réalisés sur les titres à revenu fixe diminueront vraisemblablement ou occasionneront des pertes réalisées. Les fluctuations des écarts de crédit auront généralement des incidences comparables à celles décrites ci-dessus pour les mouvements des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt sont actuellement les plus bas depuis les 50 dernières années. Dans ce contexte, l'achat de titres à revenu fixe aura un taux de rendement plus faible qu'il y a plusieurs années, exerçant une pression à la baisse sur le produit des placements.

La conjoncture économique, la situation politique et bien d'autres facteurs peuvent aussi avoir une incidence négative sur les marchés boursiers et, par conséquent, sur la juste valeur des actions que détient la société, et ultimement sur le montant de profits ou pertes réalisés et sur le moment de leur comptabilisation. La crise financière de 2008 est un exemple d'un événement qui a eu une importante incidence défavorable sur la situation financière de la société. Au cours de la crise, plusieurs institutions financières ont fait faillite ou ont reçu de l'aide de l'État, tandis que beaucoup d'autres ont éprouvé de graves difficultés. La valeur de la plupart des placements dans des actions et dans certains titres à revenu fixe émis par des entreprises a diminué considérablement et les taux de rendement des obligations d'État ont baissé. Ces événements ont eu une incidence négative sur certains des placements de la société, entraînant ainsi des pertes. L'effet de contagion possible de la crise de la dette souveraine en Europe est un autre exemple d'un événement qui pourrait avoir une incidence significative sur la valeur des placements de la société.

Bien que la société pratique une stratégie à long terme, celle-ci est régulièrement révisée afin de l'adapter, au besoin, à l'évolution de l'univers des placements, notamment pendant les périodes de turbulence et de volatilité accrue. Régulièrement, la société déploie plusieurs mesures d'atténuation des risques, notamment en changeant la composition stratégique de son portefeuille, en couvrant les taux d'intérêt ou les risques inhérents aux actions et en augmentant ses liquidités. Ces mesures permettent de réduire le risque associé au portefeuille de placements, diminuant ainsi la sensibilité du ratio de TCM à la volatilité des marchés des capitaux.

L'analyse de sensibilité est une technique de gestion des risques qui aide la direction à s'assurer que les risques assumés cadrent avec le niveau de tolérance au risque acceptable pour la société. Elle consiste à modifier une variable pour évaluer les effets de cette modification sur les résultats et la situation financière de l'entreprise.

Par exemple, pour nos titres privilégiés ou nos titres à revenu fixe DAV, une augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt entraînerait une hausse du résultat avant impôt sur le résultat d'environ 7 millions \$ en raison de la réévaluation à la valeur de marché du passif au titre des options d'achat vendues incorporées aux actions privilégiées rachetables de la société ainsi que de la réévaluation à la valeur marchande des positions sur dérivés. Une hausse de 100 points de base entraînerait également une baisse des AERG d'environ 188 millions \$. Inversement, une baisse de 100 points de base des taux d'intérêt entraînerait respectivement une diminution du résultat net avant charge d'impôt sur le résultat et une hausse des AERG des mêmes montants. Les incidences décrites ici ont une relation approximativement linéaire à la fluctuation des taux d'intérêt.

Par ailleurs, une hausse de 10 % des cours des actions ordinaires et une hausse de 5 % des cours des actions privilégiées entraîneraient une baisse du résultat avant charge d'impôt sur le résultat d'environ 20 millions \$ en raison de la réévaluation à la valeur de marché du passif au titre des options d'achat vendues incorporées aux actions privilégiées rachetables de la société. Toutefois, cette hausse entraînerait une augmentation linéaire des AERG de 187 millions \$. Inversement, une baisse de 10 % des

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

cours des actions ordinaires et de 5 % des cours des actions privilégiés entraînerait respectivement une hausse du résultat net avant charge d'impôt sur le résultat et une baisse des AERG des mêmes montants. Les incidences décrites ici ont une relation approximativement linéaire à la fluctuation des marchés des actions.

Les analyses de sensibilité ci-dessus ont été effectuées en utilisant les principales hypothèses suivantes :

- les titres du portefeuille de la société n'ont pas subi de perte de valeur;
- les taux d'intérêt et les cours des actions fluctuent de façon indépendante;
- les variations de la courbe de rendement sont parallèles;
- les risques de crédit, de liquidité et de corrélation n'ont pas été considérés;
- pour ce qui est de nos titres à revenu fixe JVBRN, nous présumons que l'incidence estimative sur le résultat net avant charge d'impôt sur le résultat sera compensé par l'ARM. De plus, il est important de noter que les pertes latentes sur les titres DAV, telles qu'elles ont été comptabilisées dans les AERG, peuvent, à un certain moment, être réalisées, soit par la vente de titres, soit par la comptabilisation d'une perte de valeur.

La société emploie également des tests de tension pour déterminer l'incidence de différents scénarios du marché sur sa situation financière et sa situation de trésorerie. (Voir la discussion sur la surveillance du TCM à la section 10 – Gestion du capital.)

Pour atténuer ces risques, les politiques de placement de la société établissent des limites relatives à chaque type de placement. La conformité à ces politiques fait l'objet d'une surveillance étroite de la part du comité de placements. La société gère le risque de marché en diversifiant ses placements selon les catégories d'actifs et les secteurs économiques, et, dans certains cas, en utilisant des dérivés. La société surveille et passe en revue également la durée de ses titres à revenu fixe et du passif des polices pour s'assurer que toute non-concordance de la durée se situe dans les limites de tolérance acceptables.

Le taux de change peut également produire une incidence non intentionnelle sur le résultat et les capitaux propres une fois que ceux-ci ont été mesurés en monnaie nationale. Bien que la société soit exposée à certains risques de change découlant de ses placements dans certains de ses actifs libellés en dollars américains, sa politique générale vise à minimiser le risque de change. La société réduit les risques de change en achetant ou en vendant des contrats de change à terme sur des mois successifs ou en concluant des swaps de taux de change.

Risque de crédit

Le risque de crédit est la possibilité que les contreparties ne soient pas en mesure de s'acquitter de leurs obligations de paiement lorsqu'elles sont exigibles. Une contrepartie est une personne ou une entité de laquelle des espèces ou d'autres formes de contrepartie sont attendues afin de régler un passif ou une obligation envers nous. Le risque de crédit de la société se concentre principalement sur les portefeuilles de titres à revenu fixe et d'actions privilégiées, sur les dérivés hors cote et, dans une moindre mesure, les recouvrements de réassureurs et les contrats de rente conclus avec diverses sociétés d'assurance-vie.

La stratégie de gestion des risques de la société consiste à investir dans des instruments à revenu fixe et des actions privilégiées émis par des émetteurs dont la cote de solvabilité est élevée et à limiter le montant du risque de crédit envers chaque émetteur en imposant des limites établies en fonction de la qualité de crédit. Voir les tableaux 20 et 21 pour de plus amples renseignements sur la ventilation de la qualité de crédit des titres à revenu fixe et des actions privilégiées. En outre, la société limite le montant total du risque de crédit dans l'ensemble des catégories d'actifs, incluant le crédit au bilan et hors bilan.

La concentration du risque de crédit survient soit lorsqu'un certain nombre d'emprunteurs ou de contreparties qui exercent des activités similaires sont situés dans le même secteur géographique ou qu'ils ont des caractéristiques économiques comparables. Un changement des conditions économiques, politiques ou autres pourrait influencer de la même façon sur leur capacité de remplir leurs engagements contractuels. Les placements de la société pourraient être sensibles aux changements touchant un secteur géographique ou un secteur d'activité en particulier. La société investit une partie importante de ses placements dans le secteur financier. La concentration des risques fait l'objet d'une surveillance étroite de la part de la société, qui couvre certains risques dans la mesure où elle le juge nécessaire. Voir le tableau 19 pour de plus amples renseignements sur la répartition des placements par secteur économique.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Le risque de crédit découlant de transactions sur les dérivés résulte de la possibilité que la contrepartie manque à ses obligations contractuelles à un moment où la valeur de marché d'une ou de plusieurs transactions est positive pour la société. Par conséquent, le risque de crédit lié aux dérivés est représenté par la juste valeur positive du dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du capital nominal du contrat. De plus, la société pourrait être exposée au risque de corrélation défavorable découlant de certaines transactions sur les dérivés. Le risque de corrélation défavorable se produit lorsque l'exposition à une contrepartie est corrélée de façon défavorable à la qualité de crédit de cette contrepartie.

La société gère le risque de crédit lié aux dérivés en suivant les mêmes normes en matière d'approbation de crédit, de limites et de surveillance que celles qu'elle applique aux autres transactions de crédit. Cette méthode comprend l'évaluation de la solvabilité des contreparties et la gestion de la taille, de la diversification et de la structure des échéances du portefeuille. L'utilisation du crédit pour tous les produits est comparée régulièrement à des limites établies et fait l'objet d'un examen trimestriel par le comité de placements.

La compensation est une technique qui peut réduire le risque de crédit découlant des dérivés; elle est facilitée, en général, par l'utilisation de clauses de compensation dans des accords-cadres de dérivés. Ces clauses prévoient un règlement unique de tous les instruments financiers visés par l'accord-cadre en cas de manquement aux dispositions. Cependant, le risque de crédit est diminué uniquement dans la mesure où les obligations financières de la société envers une même contrepartie peuvent être déduites des obligations qu'a cette contrepartie envers nous. La société utilise des clauses de compensation prévues dans des accords-cadres de dérivés pour réduire l'exposition au risque de crédit lié aux dérivés. L'exposition globale au risque de crédit, atténuée au moyen de l'utilisation de clauses de compensation, peut varier de façon importante après la date de clôture, puisqu'elle subit l'incidence de toutes les transactions faisant l'objet d'un contrat, de même que des fluctuations des valeurs marchandes et des taux du marché des instruments sous-jacents.

L'utilisation de garanties représente une autre technique importante d'atténuation du risque de crédit aux fins de la gestion du risque de crédit de contrepartie lié aux dérivés. Des clauses de réévaluation à la valeur de marché figurant dans les contrats que la société conclut avec certaines contreparties donnent à la société le droit de demander que la contrepartie paie ou garantisse la valeur de marché courante de ses positions lorsque la valeur franchit un certain seuil.

La société conclut, avec diverses sociétés d'assurance-vie canadiennes ayant une cote de solvabilité minimale de A-, des contrats de rente qui prévoient le paiement de montants fixes et récurrents aux réclamants. En vertu de ces contrats, la société décomptabilise du passif de son bilan consolidé audité sa responsabilité envers ses réclamants à mesure que celle-ci est pratiquement acquittée, bien que la société demeure exposée au risque de crédit que les assureurs-vie ne soient pas en mesure de s'acquitter de leurs obligations.

Utilisation de produits dérivés

La société utilise des produits dérivés principalement pour atténuer certains des risques susmentionnés. La société utilise des produits dérivés, ce qui l'expose à certains risques, dont le risque de crédit et le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt et des marchés des actions. La couverture de certains risques au moyen de dérivés crée un risque de corrélation. Le risque de corrélation est le risque que la fluctuation des prix de deux placements visant à se compenser l'un l'autre dans une stratégie de couverture ne se neutraliseront pas pleinement. Cette corrélation imparfaite entre les deux placements crée un potentiel de profits ou pertes excédentaires dans le cadre d'une stratégie de couverture, ce qui ajoute du risque à la position. La société surveille régulièrement l'efficacité de ses opérations de couverture.

Risques liés aux activités d'assurance

Risque d'insuffisance des provisions

Notre succès dépend de notre capacité à évaluer avec exactitude les risques inhérents aux polices d'assurance que nous souscrivons. Nous établissons des provisions afin de couvrir nos obligations estimatives au titre du règlement de tous les sinistres et des charges de règlement par rapport aux primes perçues ou à percevoir sur les polices d'assurance que nous souscrivons. Ces provisions ne représentent pas un calcul exact des montants payables. Elles représentent plutôt notre estimation du coût ultime associé au règlement et à la gestion des sinistres. Ces estimations sont fondées sur divers facteurs, dont :

- les projections actuarielles quant au coût de règlement et de gestion des sinistres reflétant les faits et circonstances alors connus;
- les estimations des tendances futures quant à l'ampleur et la fréquence des sinistres;
- les théories judiciaires de responsabilité;
- les variables quant aux procédures de traitement des sinistres;
- les facteurs économiques (comme l'inflation);
- les tendances judiciaires et législatives et les actions comme les recours collectifs et l'interprétation judiciaire des garanties ou des exclusions de garantie;
- le niveau de fraudes à l'assurance.

La plupart, sinon la totalité, de ces facteurs ne sont pas directement quantifiables, surtout sur une base prospective, et les conséquences de ces facteurs et d'autres facteurs imprévus pourraient peser sur notre capacité à évaluer avec exactitude les risques que représentent les polices que nous souscrivons. En outre, il pourrait se produire des décalages importants entre la survenance d'un sinistre assuré et le moment où il est déclaré à l'assureur, et des décalages additionnels entre le moment de la déclaration et le règlement définitif du sinistre.

Nous raffinons continuellement nos estimations de provisions à mesure que les sinistres sont déclarés et réglés. La constitution d'un niveau de provisions approprié représente un processus intrinsèquement incertain. Les facteurs suivants pourraient avoir des conséquences appréciables sur nos sinistres réels futurs et nos frais de règlement des sinistres :

- le montant des indemnités versées;
- les frais que nous engageons pour résoudre des sinistres;
- l'évolution législative et judiciaire;
- l'évolution de la conjoncture, dont l'inflation.

Si les sinistres réels et les frais de règlement des sinistres dépassent nos attentes et les provisions reflétées dans nos états financiers consolidés audités, nous devons tenir compte de ces modifications en accroissant nos provisions. De plus, les autorités gouvernementales pourraient nous obliger à accroître nos provisions si elles déterminent qu'elles ont été sous-estimées par le passé. Si nous accroissons nos provisions, notre résultat avant impôt pour la période au cours de laquelle nous le faisons diminuera d'un montant correspondant. En outre, des provisions à la hausse ou « renforcées » entraînent une réduction du capital de nos filiales d'assurance et pourraient se traduire par une décote de ces filiales. Une telle décote pourrait à son tour avoir une incidence négative sur notre capacité à souscrire des contrats d'assurance.

Risque lié aux cycles du marché de l'assurance

L'industrie de l'assurance IARD est cyclique et il se peut que la propension et la capacité de nos concurrents à assumer des risques varient selon leurs propres résultats techniques. Ces variations auront différentes répercussions sur la tarification et sur notre capacité à souscrire de nouvelles affaires. La rentabilité de cette industrie peut être touchée de façon marquée par ce qui suit :

- la concurrence;
- la disponibilité de capitaux au soutien de la prise en charge de nouvelles affaires;
- les niveaux croissants des coûts réels que ne prévoient pas les sociétés au moment où elles tarifent leurs produits;
- les situations instables et imprévisibles, dont des catastrophes anormales, liées aux conditions météorologiques et autres catastrophes naturelles ou des attaques terroristes;

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

- les changements dans les provisions pour sinistres en fonction de l'environnement général des demandes d'indemnités et de la jurisprudence à mesure que divers types de sinistres se produisent et que les interprétations judiciaires concernant la portée de la responsabilité des assureurs évoluent;
- les changements relatifs aux lois et règlements en matière d'assurance et d'impôt, de même que de nouvelles mesures législatives;
- la conjoncture générale, comme les variations de taux d'intérêt, l'inflation et d'autres changements dans l'univers des placements, qui a une incidence sur les rendements des capitaux investis et peut influencer sur le déboursement ultime des montants d'indemnités;
- les pratiques générales de l'industrie.

Le rendement financier de l'industrie de l'assurance IARD a eu tendance, historiquement, à varier selon des modes cycliques, alternant de marchés dits « faibles » caractérisés de façon générale par une concurrence accrue entraînant une baisse des taux de primes et des normes de souscription, suivis par des marchés « porteurs » caractérisés en général par une concurrence moindre, des normes de souscription plus strictes et des taux de primes à la hausse. Notre rentabilité a tendance à suivre ces modes cycliques, la rentabilité augmentant en général en phase de marchés porteurs et baissant en phase de marchés faibles. Ces variations concernant la demande et la concurrence pourraient se traduire par des résultats techniques qui pèseraient négativement sur nos résultats opérationnels et notre situation financière.

Risque d'événements catastrophiques

L'année 2011 a été particulièrement difficile pour les réassureurs, qui ont dû composer avec de nombreuses catastrophes dans le monde. Tout a commencé avec deux tremblements de terre en Nouvelle-Zélande et un au Japon (suivi d'un énorme tsunami). Les réassureurs ont toutefois eu affaire à d'autres catastrophes, comme les tempêtes de vent aux États-Unis et les inondations en Thaïlande. Les changements climatiques peuvent influencer sur l'avènement et la gravité de ce type d'événements catastrophiques naturels, lesquels comprennent les ouragans, les tempêtes de vent, les tremblements de terre, les tempêtes de grêle, les orages violents, le verglas, les inondations, les explosions, les conditions météorologiques hivernales particulièrement rigoureuses et les incendies. Parmi les situations catastrophiques non naturelles, mentionnons les hostilités, les actes terroristes, les émeutes, les explosions, les écrasements et les déraillements. Malgré l'utilisation de « modèles », la fréquence et la gravité des catastrophes sont intrinsèquement imprévisibles. L'étendue des pertes issues d'une catastrophe est fonction tant du montant total de risques assurés dans la zone touchée par l'événement que de la gravité de l'événement. La plupart des catastrophes se limitent à de petites zones géographiques; toutefois, les ouragans, les tempêtes de vent et les tremblements de terre peuvent produire des dommages importants sur de grandes zones fortement peuplées. Les catastrophes peuvent entraîner des pertes pour une variété de secteurs d'assurance IARD. Par exemple, la tempête de verglas dans l'est du Canada en 1998 et, plus récemment, les feux de forêt de Slave Lake en mai 2011 ont engendré pour les compagnies d'assurance IARD des pertes dans plusieurs secteurs d'activité, notamment les pertes d'exploitation, l'assurance automobile, l'assurance biens des particuliers et l'assurance biens des entreprises.

Les demandes d'indemnités découlant de catastrophes naturelles ou non naturelles pourraient entraîner une volatilité marquée de nos résultats financiers et réduire de façon appréciable notre rentabilité ou peser sur notre situation financière.

La stratégie de gestion des risques de la société comprend la surveillance de l'accumulation des valeurs assurées et de la concentration des risques, la modélisation de scénarios de catastrophe et la réassurance. Cela explique d'ailleurs pourquoi la répartition du risque parmi un nombre approprié de réassureurs est un élément clé de la stratégie de la société. De plus amples renseignements sur le programme de réassurance de la société se trouvent à la section 11.6.

Risque lié au changement climatique

Le changement climatique représente un défi pour toute l'industrie de l'assurance IARD. En particulier, les activités d'assurance habitation de la société ont été affectées par l'évolution des régimes climatiques et par l'augmentation du nombre et du coût des sinistres associés aux violentes tempêtes. Les dommages causés par l'eau constituent dorénavant plus de la moitié des sinistres que règle la société en assurance habitation.

Pour contrer ce risque, la société a lancé plusieurs initiatives, dont des changements de tarification et de produits visant à refléter les nouvelles réalités climatiques, un plan d'action en assurance habitation, un examen de nos processus de traitement des sinistres et une concentration accrue sur la prévention des sinistres et la sensibilisation des consommateurs à ce sujet.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Depuis 2010, la société s'associe à l'Université de Waterloo pour appuyer la réalisation d'études sur les changements climatiques qui contribueront à accroître nos connaissances sur les répercussions de ces changements.

Réassurance

Nous avons recours à la réassurance pour nous aider à gérer nos risques d'assurance. La disponibilité et le coût de la réassurance sont fonction des conditions en vigueur sur le marché à la fois en termes de prix et de capacité offerte, ce qui peut avoir une incidence sur notre volume de primes et notre rentabilité. La fréquence des événements importants en 2011 montre clairement l'incidence que ceux-ci peuvent avoir sur la situation des réassureurs, et par conséquent sur les modalités et sur le soutien offert. Les réassureurs peuvent de temps à autre exclure certaines garanties des polices que nous leur achetons ou modifier les modalités de ces polices. Par exemple, à la suite des attaques terroristes du 11 septembre 2001, certains réassureurs ont exclu la garantie contre les actes terroristes ou ont tarifé cette garantie à des taux prohibitifs. Cette lacune en matière de protection par réassurance nous expose à des risques plus élevés et à des pertes potentielles plus grandes et pourrait avoir des répercussions défavorables sur notre capacité à souscrire des assurances à l'avenir. Nous pourrions ne pas réussir à atténuer les risques au moyen d'accords de réassurance, ce qui pourrait se traduire par une réduction de nos primes souscrites dans certaines catégories d'assurance ou entraîner des pertes. Afin de minimiser ces lacunes, nous rapprochons du mieux que nous le pouvons les modalités des contrats d'assurance et de réassurance.

Tel qu'il a été mentionné précédemment, nous bénéficions de l'appui d'un nombre restreint de réassureurs qui pourraient être affectés par des résultats ou des situations difficiles. Cela accroît le potentiel de répercussions négatives sur les résultats de nos activités si un ou plusieurs de nos réassureurs ne pouvaient satisfaire à leurs obligations financières. Bien que l'ensemble de nos réassureurs aient obtenu une cote minimale de A- de A.M. Best ou de S&P, entre autres critères, au moment de la conclusion des ententes de réassurance, ces cotes sont susceptibles d'être modifiées et peuvent être abaissées. Bien que la réassurance rende le réassureur preneur redevable envers nous à hauteur du risque cédé, cela ne nous dégage en rien de notre responsabilité première envers nos assurés à titre d'assureur direct. Ainsi, nous assumons un risque de crédit à l'égard de nos réassureurs. Malgré notre surveillance de la situation d'ensemble en ce qui concerne nos relations avec nos réassureurs, qui comprend des vérifications régulières des sommes à payer à notre société, il n'y a aucune certitude que nos réassureurs régleront tous les sinistres de réassurance en temps opportun, si tant est qu'ils les règlent. Nous évaluons chaque sinistre réassuré en fonction des faits en cause, des règlements de sinistres antérieurs avec le réassureur des sinistres similaires et du droit existant et nous incluons, dans nos provisions au titre d'indemnités de réassurance non recouvrables, toutes les sommes réputées non recouvrables. D'autres renseignements sur la réassurance se trouvent à la section 11.6.

Risque de concurrence

L'industrie de l'assurance IARD est fortement concurrentielle et cette concurrence intense qui touche nos produits d'assurance pourrait porter atteinte à notre capacité de maintenir ou d'accroître notre rentabilité, notre niveau de primes et notre volume de risque souscrit. Nous estimons que l'industrie demeurera très concurrentielle dans un avenir prévisible. En outre, nous estimons que la concurrence dans nos secteurs d'activité est fondée sur le prix, le service, la structure de commissions, les caractéristiques du produit, la santé et l'envergure financières, la capacité de régler les indemnités, les cotes attribuées, la réputation et la reconnaissance du nom ou de la marque. Nous concurrençons un grand nombre d'assureurs canadiens et étrangers ainsi que les différentes banques canadiennes qui vendent des produits d'assurance. Ces sociétés peuvent employer des modèles d'affaires différents des nôtres et placer leurs produits par l'entremise de divers réseaux de distribution, dont des courtiers et agents exclusifs qui vendent des produits exclusivement pour un assureur et directement auprès du consommateur. Nous sommes en concurrence non seulement pour obtenir la clientèle d'entreprises et de particuliers, d'employeurs et d'autres clients collectifs, mais également celle de courtiers et d'autres distributeurs de produits de placement et d'assurance.

En outre, nous pourrions ne pas être au courant que d'autres compagnies projettent de faire leur entrée sur le marché des assurances ou que des assureurs existants pourraient projeter de réunir des capitaux supplémentaires. De plus, comme il est arrivé en 2010, des concurrents pourraient bonifier leur offre ou tenter d'accroître leur part de marché en effectuant une acquisition, ce qui pourrait se répercuter sur notre capacité de livrer concurrence. Tout fait nouveau, proposé ou potentiel du point de vue législatif ou sectoriel pourrait accroître encore la concurrence dans nos marchés. Nous ne pouvons affirmer avec certitude que nous serons en mesure d'atteindre, voire de maintenir, un niveau particulier de primes directes souscrites dans ce cadre concurrentiel.

Risque lié à la compétence en matière de souscription

Nos résultats dépendent de notre capacité de réduire les pertes financières résultant de la sélection de risques qui seront assurés et de la gestion des clauses des contrats d'assurance. Des résultats défavorables à ce titre peuvent causer des déviations relativement aux estimations formulées selon les hypothèses actuarielles. La société a adopté des politiques qui établissent ses limites de rétention et de tolérance au risque et dont l'application dépend de la formation et de la discipline de nos équipes de souscription. Une fois ces limites de rétention atteintes, la société cède le risque excédentaire à des réassureurs. Notre rentabilité et notre capacité à croître pourraient également être influencées négativement par notre participation obligatoire à la Facility Association, soit le groupement d'assureurs chargé du plan de répartition de risques sur les marchés d'assurance automobile du Canada.

Risque de conception de produits et de tarification

Le risque lié à la conception de produits et à la tarification est le risque selon lequel un prix établi est insuffisant ou devient insuffisant pour assurer un rendement adéquat pour les actionnaires comparativement aux objectifs de rentabilité de la société. Ce risque peut relever d'une évaluation inadéquate des besoins du marché, d'un nouveau contexte d'affaires, d'une mauvaise estimation de l'évolution de plusieurs facteurs, ainsi que du lancement de nouveaux produits qui pourraient avoir une incidence négative sur le comportement futur des titulaires de police.

La haute direction revoit les nouveaux produits, et le risque est surtout géré au moyen d'une analyse régulière de la pertinence des primes de la société comparée à la récente expérience. Les hypothèses entourant la tarification sont révisées au besoin ou les diverses options offertes sur le marché de la réassurance sont utilisées, ou les deux.

Risques opérationnels et stratégiques

Ces risques sont essentiellement les risques de pertes liées à des processus ou des systèmes inadéquats ou défectueux, des personnes ou des événements externes. Ils comprennent, entre autres, les événements tels que les activités non autorisées, l'activité criminelle interne ou externe et la défaillance de la sécurité de l'information.

Nous sommes d'avis que la gestion des risques liés aux activités de la société réduit considérablement les pertes résultant d'un défaut de processus, de procédures ou de contrôles, de systèmes inadéquats, d'erreurs humaines, de fraude ou d'événements externes tels que les catastrophes naturelles. Pour gérer ces risques, la société respecte un cadre précis qui comprend plusieurs étapes, dont l'identification, l'évaluation, la surveillance et l'atténuation des risques.

Pour assurer une détection précoce de nos principaux risques opérationnels ou de tout autre type de risque connexe et pour bien les comprendre, l'équipe de la gestion des risques utilise plusieurs méthodes, notamment les entrevues d'examen des risques avec des membres de la direction, l'autoévaluation des risques liés aux fonctions de la société ainsi que des contrôles de ces fonctions. De plus, elle surveille et évalue les risques de la société sur une base continue au moyen d'indicateurs de risques clés qui permettent à la direction de mettre en œuvre des mesures efficaces et proactives. La société a également établi des filières à suivre pour les rapports d'incidents au sein de l'entreprise pour signaler, gérer et surveiller systématiquement les incidents opérationnels qui pourraient éventuellement occasionner des pertes financières ou porter atteinte à sa réputation. La formation et les exercices présentés à tous les employés sur une base continue permettent également une plus grande sensibilisation aux risques opérationnels à l'intérieur de l'entreprise et contribuent à réduire la gravité et le nombre de tels incidents.

La mise en œuvre de l'ensemble du programme de gestion des risques opérationnels dépend de la direction de la société. Le Service de la gestion des risques aide la direction à surveiller les processus de gestion des risques et à assurer que les mesures appropriées sont prises, au besoin. Le Service de la gestion des risques opérationnels relève du comité des risques d'entreprise. Ce comité est chargé de surveiller la gestion de tous les risques d'entreprise ainsi que la gouvernance des risques au sein de la société. Enfin, pour assurer la transparence, le comité présente, sur une base régulière, des comptes rendus de ses activités au comité de vérification et d'examen des risques et au conseil d'administration.

Risque de mise en œuvre des stratégies

Afin d'atteindre une croissance rentable et de maximiser les rendements pour les actionnaires, nous avons l'intention d'affecter des ressources importantes à l'expansion de nos activités de base et à la mise en œuvre de nos stratégies. Nous ne pouvons être certains que nous poursuivrons avec succès la mise en œuvre de nos stratégies. Nous pourrions connaître des difficultés d'exécution de nos stratégies en raison, entre autres, de la concurrence accrue, de la difficulté à l'égard de la mise au point et du lancement de nouveaux produits, d'une conjoncture néfaste, de changements dans l'environnement réglementaire ou de difficultés dans nos relations avec nos réseaux de distribution et nos assurés. Pour atténuer ces risques, la société a un recours considérable à la technologie afin d'assurer sa capacité à fournir ses services.

Dans la mise en œuvre de notre stratégie de croissance, nous avons l'intention de continuer à étendre nos activités en partie au moyen de l'acquisition d'autres sociétés d'assurance IARD ou d'entreprises offrant des produits d'assurance IARD. L'acquisition de AXA Canada en 2011 est un très bon exemple de cette stratégie. Cependant, les acquisitions pourraient comporter un certain nombre de risques spéciaux, y compris le détournement de l'attention de la direction, le défaut de conserver des collaborateurs clés, des situations ou circonstances imprévues et des responsabilités juridiques, dont tout ou partie pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur nos activités, nos résultats opérationnels et notre situation financière. Nous ne pouvons être certains que les entreprises acquises afficheront les produits, le résultat et les synergies prévus. Les acquisitions pourraient également se traduire par des émissions, potentiellement dilutives, d'actions. Une gestion non fructueuse de notre stratégie d'acquisition pourrait peser fortement sur nos activités, les résultats de nos activités et notre situation financière. La société pourrait de plus procéder à des acquisitions ou investir dans des entreprises à l'étranger. Ces activités pourraient entraîner d'autres risques, y compris les risques propres au pays. Nous ne pouvons affirmer que nous serons en mesure de déterminer des objectifs appropriés, de gérer les nouvelles entreprises de façon rentable ou d'intégrer avec succès dans nos activités toute entreprise acquise.

En ce qui a trait à l'acquisition de AXA Canada, la société fait face à un certain nombre de risques d'intégration, notamment :

- l'incapacité de générer les synergies prévues sur le plan des charges;
- les difficultés d'harmonisation des systèmes et des processus technologiques;
- l'incapacité de conserver suffisamment d'activités ou une détérioration dans la rentabilité des résultats d'assurance de AXA Canada, ce qui, dans certaines situations défavorables, pourrait occasionner une dépréciation du goodwill lié à la transaction;
- la démission d'employés clés au cours de la phase d'intégration.

La société atténue certains de ces risques de mise en œuvre des stratégies au moyen de procédures et d'approbations formelles, notamment les suivantes :

- l'obtention de l'approbation définitive de notre conseil d'administration du plan à moyen terme qui prévoit une planification stratégique et une répartition du capital, et qui comprend une analyse de la gestion des risques;
- l'examen trimestriel des rapports financiers et d'exploitation par le comité de vérification et d'examen des risques et par notre conseil d'administration;
- l'obligation, pour chacune de nos unités d'exploitation, d'élaborer des plans d'affaires détaillés qui sont par la suite appliqués par la direction locale;
- l'obligation, pour notre conseil d'administration, d'examiner et d'approuver chaque acquisition importante;
- la surveillance et la gestion par le comité des risques d'entreprise;
- l'application de normes de conduite élevées au moyen de la distribution de notre code de conduite à tous nos nouveaux employés et au moyen de rappels périodiques à tous les employés, de même que des sessions de formation.

Risque d'interruption des activités

Nous pourrions également connaître une interruption abrupte des activités causée par des situations imprévisibles ou des catastrophes, par exemple une pandémie mondiale de grippe (comme la grippe H1N1). Nos activités pourraient être soumises à des pertes advenant de telles perturbations. Les pertes peuvent être liées aux biens, aux actifs financiers, aux positions de négociation et également aux collaborateurs clés. Si nos plans de continuité d'affaires ne peuvent être mis en œuvre ou ne tiennent pas compte de telles situations, les pertes peuvent être encore plus grandes.

Pour maintenir l'intégrité et la poursuite de ses activités dans l'éventualité d'une crise, la société a élaboré des procédures d'alertes et de mobilisation personnalisées ainsi que des protocoles de communication. Par exemple, la société a défini et teste sur une base continue ses plans d'urgence, ses plans de continuité des affaires, ses plans de reprise après sinistre, son plan en cas de crise de santé majeure, ses plans d'évacuation des édifices et ses plans de communication en cas de crise. Ce processus est appuyé par une structure de gestion de crises bien adaptée à l'organisation de notre société et au genre d'événements que nous pourrions être appelés à gérer.

Risque de distribution

Le risque de distribution est le risque lié à la distribution des produits d'assurance IARD de la société. Il comprend le risque inhérent lié à la distribution par l'entremise de distributeurs indépendants, le risque lié aux nouveaux joueurs sur le marché et le risque associé à la stratégie de multiples canaux de distribution actuellement en place. Nous pourrions également être confrontés au risque que l'un ou l'autre de nos canaux de distribution ou modèles d'affaires ne puisse poursuivre ses activités dans un marché ou contexte précis.

Nous distribuons nos produits principalement par l'entremise d'un réseau de courtiers. Notre succès dépend dans une large mesure de la compétitivité de ce réseau par rapport à d'autres distributeurs, entre autres les assureurs « directs », et de notre capacité de protéger notre relation avec ces courtiers tout en développant notre stratégie en matière de réseaux de distribution.

Ces courtiers vendent les produits de nos concurrents et pourraient cesser entièrement de vendre nos produits. Il existe une forte concurrence entre assureurs pour les services de courtiers qui ont une capacité avérée de vendre des produits d'assurance. Le volume de primes et la rentabilité pourraient être affectés de manière défavorable et appréciable en cas de diminution sensible du nombre de courtiers qui choisissent de vendre nos produits. De plus, notre stratégie de distribution par l'entremise d'un réseau direct pourrait avoir des conséquences défavorables sur nos rapports avec des courtiers qui distribuent nos produits.

De temps à autre, la société consent des prêts ou acquiert des participations en actions dans certains cabinets de courtage. Ce faisant, elle s'expose à un risque financier et au risque de problèmes dans les relations avec ces courtiers. Pour maintenir de solides relations avec ces derniers, chaque relation est gérée par des dirigeants dans chacune des principales régions où nous exerçons des activités. Pour atténuer le risque financier, la société reçoit généralement des garanties et utilise des conventions types qui renferment des clauses générales de garantie et de surveillance. Le conseil d'administration de la société participe à ce processus de surveillance en passant en revue ces prêts et les ententes de participation financière une fois l'an. Pour diverses raisons, le réseau de courtage a connu une période de consolidation depuis quelques années, et l'on prévoit que cette tendance se poursuivra au cours des prochaines années. L'acquisition de cabinets de courtage par d'autres cabinets ou par des assureurs pourrait avoir des conséquences défavorables pour nos relations avec certains cabinets et nuire à notre capacité à accroître notre volume d'affaires.

La société a établi et entretient d'étroites relations avec ses distributeurs indépendants en leur fournissant la technologie et la formation qui les aident à renforcer leur position dans le marché. Elle surveille de près les écarts de tarification entre ses divers canaux de distribution, qu'elle gère sous différentes marques, dont BrokerLink, le réseau de courtage qui lui appartient en propriété exclusive.

Risque de réglementation et risque juridique

Nos filiales d'assurance sont assujetties à la réglementation et à la supervision des autorités de réglementation en matière d'assurance ayant compétence sur les territoires où elles sont constituées et agréées pour exercer leurs activités. Ces lois et règlements délèguent les pouvoirs de réglementation, de surveillance et d'application aux commissaires et organismes d'assurance du gouvernement fédéral, des provinces et des territoires. Ils sont de façon générale conçus pour protéger les titulaires de polices et les créanciers plutôt que les actionnaires et ont trait, entre autres, aux questions qui suivent :

- la tarification de l'assurance automobile des particuliers;
- les normes en matière de solvabilité et de fonds propres pondérés en fonction des risques;
- les restrictions sur les types de placements;
- le maintien de provisions appropriées au titre des primes non acquises et des sinistres non réglés;
- l'examen des sociétés d'assurance par les autorités de réglementation, y compris l'examen périodique en matière de finance et de conformité;
- la délivrance de permis aux assureurs, agents et courtiers;
- les restrictions à l'égard des dividendes et des opérations avec des sociétés du même groupe;
- les mesures réglementaires.

Nous estimons que nos filiales d'assurance respectent en tout point important les exigences réglementaires applicables. Il n'est pas possible de prévoir les incidences futures de modifications apportées à la réglementation fédérale, provinciale et territoriale sur nos activités d'exploitation, et nous ne saurions affirmer avec certitude que les lois et les règlements adoptés à l'avenir ne seront pas plus contraignants que les lois actuelles. Globalement, nos activités sont lourdement réglementées et des changements apportés à la réglementation pourraient réduire notre rentabilité et restreindre notre croissance.

En outre, ces lois et règlements exigent habituellement que nous déposions périodiquement des états financiers et des rapports annuels, préparés selon un cadre comptable réglementaire, et d'autres renseignements auprès des autorités de réglementation de l'industrie des assurances. Ces renseignements comprennent ceux ayant trait à notre structure du capital, à notre propriété, à notre situation financière, y compris, une fois l'an, le montant total des commissions conditionnelles versées, ainsi qu'à l'exploitation commerciale générale. Nous pourrions être soumis à des mesures réglementaires, des sanctions et des amendes si une autorité de réglementation estimait que nous avons manqué à une loi ou à un règlement applicable. Le défaut d'observer toute loi applicable pourrait entraîner l'imposition de restrictions appréciables sur notre capacité à faire affaire ou de pénalités importantes, ce qui pourrait avoir des conséquences néfastes sur notre réputation, les résultats de nos activités et notre situation financière. En outre, tout changement aux lois et règlements, y compris l'adoption de mesures pour les consommateurs ou d'autres mesures ayant trait aux commissions conditionnelles et autres commissions, aux tarifs exigés pour l'assurance automobile ou aux procédures de traitement des demandes de règlement, pourrait avoir une incidence négative importante sur nos activités, les résultats de nos activités et notre situation financière.

Outre l'occasionnel litige lié à l'emploi, nous sommes partie défenderesse dans un certain nombre de poursuites ayant trait à nos activités d'assurance et aux activités connexes. De temps à autre, il se peut que nous soyons assujettis à des poursuites ou à des mesures réglementaires ayant trait à nos activités actuelles et passées, y compris, sans s'y limiter :

- des différends ayant trait aux garanties ou au règlement des demandes d'indemnités;
- des différends ayant trait aux pratiques de vente, aux divulgations, aux remboursements de primes, aux permis, à la conformité réglementaire et aux ententes de rémunération;
- des différends avec nos agents, courtiers ou fournisseurs de notre réseau relatifs à la rémunération et à la résiliation de contrats et de réclamations connexes;
- des poursuites entreprises par les autorités de réglementation pour répondre aux pressions reçues de la part des consommateurs relativement aux gains des assureurs;
- des différends avec les autorités fiscales relativement à nos obligations fiscales et à notre actif d'impôt;
- des différends ayant trait à certaines entreprises acquises ou aliénées par nous.

Des parties demanderesses peuvent également continuer d'intenter de nouveaux genres de poursuites contre la société. Les décisions judiciaires et l'activité législative actuelles et à venir pourraient accroître notre exposition à ces genres de poursuites. Les recours collectifs ou actions multipartites peuvent présenter un risque supplémentaire de jugements en dommages-intérêts

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

pécuniaires, non pécuniaires ou punitifs substantiels. Le fait de perdre l'une de ces poursuites, si cela se soldait par des dommages-intérêts importants ou une décision judiciaire qui était par ailleurs préjudiciable, pourrait entraîner des répercussions négatives importantes pour nos résultats opérationnels de notre situation financière. Des jugements défavorables pourraient rendre le processus de règlement équitable des sinistres plus difficile. Nous ne pouvons déterminer avec certitude quelles nouvelles théories de recouvrement surviendront ni quel sera leur incidence sur nos activités.

Nos secteurs d'activité fortement réglementés pourraient être soumis à des enquêtes et procédures gouvernementales ou administratives. Nous ne pouvons présumer de l'issue de ces enquêtes, procédures et examens et rien ne garantit que ceux-ci ou tout litige connexe ou les modifications apportées aux politiques et aux méthodes d'exploitation ne pèseront pas lourdement sur nos résultats opérationnels et sur notre situation financière. En outre, si nous devons éprouver des difficultés dans nos rapports avec un organisme de réglementation dans un territoire donné, cela pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur notre capacité à faire affaire dans ce territoire et sur le cours des actions ordinaires de la société.

À l'égard des questions de réglementation et des litiges en général, nous sommes appuyés par une équipe d'avocats et de personnel de soutien en interne, et par des conseillers externes lorsqu'il est jugé nécessaire ou approprié d'y avoir recours. La société est un membre actif des grandes associations de l'industrie de l'assurance. Par ailleurs, notre équipe des relations gouvernementales maintient les relations avec les gouvernements des différents territoires où nous exerçons nos activités et peut être proactive dans les situations qui peuvent porter atteinte à notre entreprise.

En outre, la rentabilité des assureurs automobiles peut être touchée de façon significative par de nombreux facteurs, dont :

- les régimes réglementaires, qui restreignent la capacité à détecter les demandes d'indemnités frauduleuses et les bandes de fraudeurs et à se défendre contre eux;
- l'évolution des tendances en matière d'actions en responsabilité délictuelle et de recours collectifs;
- les changements dans d'autres lois ou règlements, y compris l'adoption de mesures de consommateurs concernant les tarifs demandés pour les garanties d'assurance automobile et autres garanties ou les procédures de traitement des demandes d'indemnités;
- les lois sur la protection des renseignements personnels et du consommateur qui interdisent aux assureurs d'évaluer des risques ou des facteurs qui présentent une forte corrélation avec les risques pris en considération, tels que la cote de crédit.

Conjoncture générale, état des marchés des capitaux et situation politique

Nos entreprises et notre rentabilité pourraient être affectées négativement et de façon considérable par la conjoncture économique générale, l'état des marchés des capitaux et la situation politique. En période de ralentissement économique caractérisé par une hausse du chômage, une baisse du revenu familial, une baisse des bénéfices et des investissements des entreprises et une baisse des dépenses des consommateurs, les particuliers et les entreprises pourraient choisir de ne pas acheter de produits d'assurance, de ne pas renouveler les polices existantes ou encore de réduire le montant d'assurance souscrit. Outre la réduction de la demande pour nos produits, la fréquence ou la gravité des sinistres pourraient augmenter, ce qui se traduirait par des résultats plus faibles. Les pressions inflationnistes générales pourraient influencer sur les coûts des soins médicaux, des pièces automobiles et réparations de véhicules, des matériaux de construction et autres éléments, accroissant ainsi les coûts liés au règlement de sinistres.

En plus des risques liés aux placements qui ont été traités ci-dessus, un ralentissement économique pourrait avoir une incidence importante sur la situation financière des régimes de retraite à prestations définies des employés de la société et, par conséquent, des retombées sur la situation financière de la société.

Risque lié à la solvabilité

Les organismes de réglementation surveillent étroitement la solvabilité des sociétés d'assurance en exigeant que celles-ci respectent des normes de solvabilité strictes fondées sur les risques assumés par chaque société à l'égard de la composition de l'actif, la composition du passif et la correspondance entre ces deux composantes. La société est tenue de déposer auprès des organismes de réglementation des rapports réguliers sur sa solvabilité et de publier son ratio de solvabilité tous les trimestres. La société cible un ratio de solvabilité minimal de 170 %, ce qui dépasse l'exigence réglementaire du TCM, qui est de 150 %. L'actuaire désigné doit présenter un rapport annuel au comité de vérification et d'examen des risques et au comité des risques d'entreprise faisant état de la solvabilité actuelle et future de la société et des mesures d'atténuation. En 2011, la société a adopté une politique de gestion du capital. Cette politique contient des directives permettant de s'assurer que la société dispose d'un

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

montant de capital adéquat dans l'éventualité d'événements défavorables et qu'elle consigne des procédures permettant de prendre des mesures correctrices si des situations imprévues devaient se présenter.

Risque lié à la réputation

Nos produits et services d'assurance sont ultimement distribués auprès des consommateurs particuliers et des entreprises. À l'occasion, les groupes de protection des consommateurs ou les médias peuvent attirer l'attention sur nos produits et services, soumettant ainsi périodiquement nos activités ou celles de nos filiales à de la publicité négative. Nous pouvons également subir des effets négatifs relativement à nos systèmes informatiques, de sécurité et de technologie. Les pratiques d'une de nos filiales pourraient attirer l'attention du public sur nos entreprises. La publicité négative peut également se traduire par un examen accru des pratiques dans l'industrie de l'assurance IARD par les organismes de réglementation ou les instances législatives, de même que par un accroissement des litiges. Cette situation pourrait en outre faire augmenter nos coûts opérationnels et avoir une incidence négative sur notre rentabilité en restreignant notre capacité à commercialiser nos produits et services, en nous obligeant à modifier nos produits et services ou en accroissant le fardeau des règlements en vertu desquels nous exerçons nos activités. Le domaine des assurances et les activités connexes peuvent périodiquement faire l'objet de publicité négative, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives sur nos résultats financiers et sur notre situation financière. Afin d'atténuer ces risques, le conseil d'administration a mis sur pied le comité de divulgation, qui est composé de dirigeants de la société et présidé par la chef du contentieux. Ce comité surveille les pratiques et procédures de la société en matière de présentation de l'information. Il est notamment chargé de maintenir la connaissance et la compréhension des règles et directives en matière d'information à fournir, d'éduquer et d'informer les employés au sujet des pratiques de divulgation de la société, de déterminer si des changements survenus au sein de la société constituent des renseignements importants et de revoir et d'approuver les communiqués et déclarations d'Intact Corporation financière contenant des informations importantes. En outre, le comité des risques d'entreprise surveille les activités de la société afin de relever les situations pouvant avoir une incidence négative sur sa réputation. Au besoin, le comité approuve les politiques et met en œuvre des procédures afin de réduire le risque lié à la réputation.

Risque de décote de notre crédit

Les agences tierces et indépendantes de notation évaluent la capacité de la société à respecter ses obligations financières (la « cote de solvabilité de l'émetteur ») et la capacité de nos filiales d'assurance à respecter leurs obligations permanentes envers les titulaires de police (la « cote de solidité financière »).

Les agences de notation nous évaluent périodiquement afin de confirmer que nous continuons à satisfaire aux critères des notations qui nous ont antérieurement été attribuées.

Nous pourrions ne pas être en mesure de maintenir les cotes de crédit de l'émetteur ou les cotes de solidité financière que les agences de notation nous ont attribuées. Une révision à la baisse d'une cote de solvabilité de l'émetteur pourrait entraîner une augmentation importante des coûts d'emprunt. Une révision à la baisse d'une cote de solvabilité pourrait entraîner une réduction du nombre de contrats d'assurance que nous souscrivons et une perte appréciable d'affaires puisque ces affaires pourraient passer à des concurrents mieux notés, ce qui entraînerait une baisse des primes et des résultats.

Après la clôture de l'acquisition de AXA Canada, Moody's Investors Service a abaissé la cote de créance prioritaire et la cote d'émetteur à long terme de la société de A3 à Baa1. D'autres décotes pourraient diminuer la capacité de la société à mobiliser du capital ou engendrer une augmentation du coût de mobilisation du capital, ce qui aurait une incidence négative pour les actionnaires et les parties prenantes.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la société éprouve des difficultés à mobiliser les fonds nécessaires pour respecter ses engagements relativement à des passifs financiers. Afin de gérer ses exigences en matière de flux de trésorerie, la société conserve une partie de ses placements sous forme de titres liquides.

Pour assurer la gestion de ses liquidités, la société a établi une politique prudente qui prévoit des responsabilités d'encadrement. Elle a également fixé des limites et mis en œuvre des techniques efficaces de surveillance, de mesure et de contrôle de son exposition au risque de liquidité. Une partie des placements est maintenue dans des titres du marché monétaire à court terme (de moins d'un an) très liquides, lesquels sont utilisés pour gérer les besoins opérationnels de la société. Une partie importante des

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

placements est détenue dans des instruments de créance de gouvernements provinciaux et du gouvernement fédéral pour protéger la société contre tout besoin imprévu d'importantes liquidités. La société a une facilité de crédit consentie non garantie.

La société a émis des billets à moyen terme additionnels relativement à l'acquisition de AXA Canada. Pour gérer le risque de liquidité supplémentaire provenant d'une augmentation de la dette impayée, la société a fixé des échéances à plus long terme et a étalé les échéances en conséquence.

Risques liés aux limites de dividendes et à la distribution de capital

À titre de société de portefeuille, IFC est une entité juridique distincte de ses filiales d'exploitation, dont la plupart sont des compagnies d'assurance réglementées. Les lois et règlements canadiens en matière d'assurance limitent la capacité de nos filiales d'assurance à verser des dividendes et nous obligent à maintenir des niveaux précis de surplus et de fonds propres réglementaires. De plus, pour des raisons de concurrence, nos filiales d'assurance doivent maintenir des cotes de crédit qui nous obligent à maintenir des niveaux minimums de capitaux propres dans nos filiales d'assurance. Ces restrictions influent sur la capacité de nos filiales d'assurance de verser des dividendes et d'utiliser leurs capitaux d'autre façon. L'incapacité de nos filiales à nous verser des dividendes pourrait avoir une incidence négative considérable sur nos activités et notre situation financière, notre capacité à verser des dividendes et le cours des titres émis par la société.

Risque de dépendance envers des employés clés

Notre succès dépend de notre capacité à conserver les services de nos employés clés actuels et à intéresser et retenir des employés compétents à l'avenir. La perte des services de l'un de nos employés clés ou l'incapacité à trouver, embaucher et conserver d'autres employés hautement qualifiés dans le futur pourrait nuire à la qualité et à la rentabilité de nos activités.

La société a élaboré une stratégie de recrutement ciblé visant à promouvoir activement les possibilités de carrière chez Intact. La stratégie comporte un site Internet à jour, des activités de recrutement externe, des campagnes, une refonte de la marque et des publicités ciblées. Elle comprend également des partenariats avec quatre universités relativement au recrutement de diplômés et le recrutement pour des programmes de stagiaires en assurance des entreprises et des particuliers. Des programmes de repérage et de perfectionnement des talents ont été mis en œuvre pour retenir et perfectionner les employés de talent et pour intégrer la planification de la relève dans nos pratiques.

11.6 Réassurance

Dans le cours normal des affaires, nous réassurons certains risques auprès d'autres réassureurs afin de limiter nos pertes en cas de catastrophes ou d'autres sinistres importants.

Nos objectifs relatifs aux sinistres cédés en réassurance sont les suivants :

- la protection du capital;
- l'atténuation de la volatilité des résultats;
- l'augmentation de la capacité d'assurance;
- l'accès à l'expertise de réassureurs.

L'attribution de sinistres cédés à des réassureurs s'effectue presque exclusivement selon la méthode de l'excédent de sinistres (par événement ou par risque) conformément à la pratique, aux normes actuarielles et aux lignes directrices des organismes de réglementation. Dans le cadre de ces programmes, la direction considère que pour réduire l'exposition au risque, un contrat doit être structuré de manière à ce que le réassureur assume un risque d'assurance important relativement aux polices réassurées sous-jacentes, et il est raisonnablement possible que le réassureur subisse une perte importante découlant de la réassurance. De plus, les contrats de réassurance stipulent un remboursement en temps opportun des sinistres cédés.

Les réassureurs choisis pour le programme de la société ont une cote de solvabilité minimale de A- de A.M. Best ou de S&P à la date de prise d'effet des traités. La société tient également compte de l'analyse financière réalisée par ses courtiers spécialisés en réassurance et d'autres informations qualitatives au moment de choisir les réassureurs de la société. Les traités sont assortis d'une clause de sécurité qui permet à la société de remplacer un réassureur pendant la durée du contrat si la cote de solvabilité de ce dernier baisse sous le niveau exigé. En raison de l'importance du programme de catastrophes mis en place, un certain niveau de concentration existe au sein des réassureurs de grande qualité. Toutefois, la diversification des réassureurs demeure un élément clé pour la société, qui l'analyse et la privilégie afin d'éviter une concentration excessive dans un groupe de réassureurs en

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

particulier. Étant donné qu'une seule catastrophe, comme un tremblement de terre, peut mettre en danger l'intégrité financière d'un réassureur, la répartition du risque est un élément clé de la stratégie de réassurance de la société.

Au 31 décembre 2011, nous avons tous nos traités de réassurance avec des réassureurs non affiliés, dont la quasi-totalité respecte nos exigences en matière de cote de solidité financière.

Conformément à la pratique de l'industrie, nos montants de réassurance recouvrables auprès de réassureurs agréés canadiens (276 millions \$ au 31 décembre 2011, 190 millions \$ au 31 décembre 2010) sont généralement non garanties, étant donné que la réglementation canadienne exige que ces réassureurs maintiennent des soldes minimums d'actifs et de capital au Canada leur permettant de respecter leurs obligations canadiennes. De plus, le passif des sinistres est prioritaire par rapport aux créanciers subalternes du réassureur. Pour les sommes recouvrables de réassurance auprès des réassureurs non agréés (130 millions \$ au 31 décembre 2011, 45 millions \$ au 31 décembre 2010), la société obtient une garantie sous forme de liquidités, de lettres de crédit ou d'actifs déposés dans des comptes détenus en fiducie de 183 millions \$ au 31 décembre 2011 (66 millions \$ au 31 décembre 2010).

Afin de refléter la nouvelle ampleur du portefeuille d'affaires combiné et de nos fonds propres, nous avons apporté d'importants changements à notre couverture de réassurance, ainsi qu'à notre rétention nette de risques.

Section 12 - Arrangements hors bilan

12.1 Prêts de titres

Nous participons à un programme de prêt de titres dans le but de réaliser des produits de commissions. Le programme est géré par notre dépositaire, une grande institution financière canadienne. Dans le cadre du programme, nous prêtons des titres que nous possédons à d'autres institutions financières afin de leur permettre de respecter leurs engagements de livraison. Au 31 décembre 2011, nous avons prêté des titres, lesquels sont présentés à titre de placements dans les états financiers consolidés audités ci-joints, dont la juste valeur s'élevait à 1 550 millions \$ (1 332 millions \$ au 31 décembre 2010). Des garanties sont fournies par les contreparties et détenues en fiducie par le dépositaire pour notre compte jusqu'à ce que les titres sous-jacents nous aient été rendus. Nous ne pouvons pas vendre ces garanties, ni les donner à nouveau en garantie, à moins que la contrepartie en question ne manque à ses obligations financières envers nous. D'autres garanties sont obtenues ou remises de façon quotidienne, selon les fluctuations de la valeur marchande des titres prêtés. Les garanties se composent de titres gouvernementaux, dont la juste valeur estimative équivaut à 105 % de celle des titres prêtés et s'élevait à 1 628 millions \$ au 31 décembre 2011 (1 399 millions \$ au 31 décembre 2010).

Section 13 - Questions de comptabilité et de communication de l'information

13.1 Estimations et hypothèses comptables importantes

La préparation d'états financiers selon les IFRS exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants constatés à titre d'actifs et de passifs et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date de clôture, de même que sur les montants constatés à titre de produits et de charges au cours de la période. Nos résultats reflètent les jugements formulés par la direction relativement à l'incidence des conditions mondiales du crédit et des marchés des actions qui prévalent. Compte tenu de l'incertitude entourant la volatilité continue de ces marchés et du manque général de liquidités des marchés des capitaux, les résultats financiers réels pourraient différer de ces estimations.

Les principales estimations et hypothèses qui présentent un risque significatif d'entraîner un rajustement important de la valeur comptable de certains actifs et passifs au cours de la prochaine période annuelle de présentation de l'information financière sont les suivantes :

Évaluation du passif des sinistres

Le coût ultime du passif des sinistres est estimé au moyen de techniques actuarielles appropriées en matière d'évaluation prospective des sinistres, conformément à la pratique actuarielle reconnue au Canada.

La principale hypothèse servant de fondement à ces techniques consiste à supposer que l'expérience en matière de sinistres d'une société peut servir à prévoir l'évolution future des sinistres et, par conséquent, le coût ultime de leur règlement. Ces méthodes extrapolent donc l'évolution des pertes payées et subies, les coûts moyens de règlement par sinistre et le nombre de sinistres en fonction de l'évolution observée durant les exercices antérieurs et de la sinistralité escomptée. L'évolution passée des sinistres est principalement analysée par année de survenance, mais cette analyse peut être précisée par région, par secteur d'activité et par type de sinistre. Les sinistres importants font habituellement l'objet d'une analyse distincte : une provision équivalant au montant estimé par l'expert en sinistres étant constituée, ou ils font l'objet de projections distinctes pour tenir compte de leur évolution future. Dans la plupart des cas, aucune hypothèse explicite n'est posée quant aux taux éventuels d'inflation des sinistres ou aux ratios des sinistres. Les hypothèses utilisées sont plutôt celles qui sont implicites dans les antécédents en matière de sinistres sur lesquelles se fondent les projections. On utilise un jugement qualitatif supplémentaire pour évaluer la mesure dans laquelle les tendances passées pourraient ne pas s'appliquer à l'avenir afin d'établir le coût global ultime de règlement des sinistres qui présente le résultat le plus vraisemblable parmi tous les résultats possibles, en tenant compte de toutes les incertitudes en cause.

Évaluation de l'obligation au titre des prestations de retraite

Le coût des régimes de retraite à prestations définies et autres prestations médicales postérieures à l'emploi et la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations de retraite sont déterminés au moyen d'évaluations actuarielles. L'évaluation actuarielle repose sur des hypothèses au sujet des taux d'actualisation, des taux de rendement prévus des actifs, des augmentations futures des salaires, des taux de mortalité et des augmentations futures des prestations de retraite. En raison de la complexité de l'évaluation, des hypothèses sous-jacentes et de sa nature à long terme, une obligation au titre des prestations définies est très sensible à la variation des hypothèses. Toutes les hypothèses font l'objet d'un examen à chaque date de présentation de l'information financière. Les détails des principales hypothèses utilisées dans les estimations figurent à la note 18 – Avantages du personnel des états financiers consolidés audités ci-joints.

Perte de valeur***Goodwill et immobilisations incorporelles***

Nous déterminons au moins une fois par année si le goodwill et les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est indéterminée ont subi une perte de valeur. Par ailleurs, les immobilisations incorporelles en phase de développement ne sont pas assujetties à l'amortissement, mais sont soumises à un test de dépréciation annuel. Le test de dépréciation sur ces actifs exige une estimation du montant recouvrable des unités génératrices de trésorerie auxquelles les actifs sont affectés. Les hypothèses utilisées pour l'estimation des valeurs recouvrables sont mentionnées à la note 17 – Goodwill et immobilisations incorporelles des états financiers consolidés audités ci-joints.

Actifs financiers

Nous déterminons à chaque date de clôture si les actifs financiers, autres que ceux classés ou désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, ont subi une perte de valeur. Ces actifs financiers font l'objet d'une perte de valeur lorsqu'il y a une indication objective d'une baisse de la juste valeur en deçà du coût. Les décisions comptables sur ces indications objectives sont fondées notamment sur une baisse importante ou prolongée de la juste valeur d'un instrument de capitaux propres DAV ou sur un événement qui a entraîné une perte de valeur des flux de trésorerie prévus d'un titre de créance DAV. Dans le cas de titres adossés à des créances, les éléments à considérer comprennent le risque de liquidité, le risque de crédit, la volatilité, les taux d'actualisation, les taux de remboursement anticipé et les hypothèses sur les taux de défaillance.

Évaluation des dérivés incorporés

Nous détenons des actions privilégiées perpétuelles assorties d'une clause de rachat qui donne à l'émetteur le droit de racheter les actions à un cours déterminé. Les principes comptables exigent que la valeur de l'obligation au titre de l'option de rachat soit mesurée séparément de celle des actions privilégiées. La valeur de l'obligation au titre de l'option de rachat touchant les dérivés incorporés est déterminée par une évaluation qui repose principalement sur la volatilité des cours des actions privilégiées

sous-jacentes, qui peuvent être fortement influencés par la conjoncture. Il faut également user de jugement pour établir la période sur laquelle la volatilité est évaluée.

Évaluation de charge d'impôt

La direction doit poser des jugements afin d'estimer la provision pour impôt sur le résultat. Nous sommes assujettis aux lois fiscales des diverses provinces où nous exerçons nos activités. Des lois fiscales diverses peuvent faire l'objet d'interprétations différentes de la part du contribuable et de l'administration fiscale compétente. Dans la mesure où nos interprétations diffèrent de celles des administrations fiscales, ou dans la mesure où la réalisation ne se produit pas au moment prévu, la provision pour impôt sur le résultat peut augmenter ou diminuer au cours de périodes ultérieures en fonction de la situation réelle.

Regroupements d'entreprises

Au moment de la comptabilisation initiale, l'actif et le passif de la société acquise ont été présentés à leur juste valeur aux bilans consolidés audités. La direction a estimé la juste valeur en fonction des estimations portant sur les flux de trésorerie et les taux d'actualisation futurs. Cependant, les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les modifications des estimations se rapportant aux nouvelles informations obtenues sur les faits et les circonstances qui existaient à la date d'acquisition, formulées au moment de la comptabilisation initiale en ce qui a trait aux éléments pour lesquels l'évaluation était incomplète, se répercuteraient sur la valeur du goodwill comptabilisée. Toute autre modification des estimations formulées au moment de la comptabilisation initiale serait présentée aux états consolidés audités du résultat global. Les détails des actifs acquis et des passifs repris sont présentés à la note 4 – Acquisition d'entreprise des états financiers consolidés audités ci-joints.

13.2 Instruments financiers

Une partie importante de notre bilan consolidé audité se compose d'instruments financiers. Nos actifs financiers comprennent les placements (trésorerie et équivalents de trésorerie, titres de créances, actions privilégiées, actions ordinaires et prêts) et les primes à recevoir. Nos passifs financiers comprennent le passif des sinistres, les passifs financiers liés aux placements et la dette impayée. Les instruments financiers dérivés sont principalement utilisés pour gérer nos risques de marché et de crédit (voir la section 11.5). Ils sont principalement composés de contrats à terme de gré à gré et normalisés, de swaps et de dérivés de crédit.

- Les contrats à terme de gré à gré sont utilisés pour gérer les risques de fluctuation du taux de change et les contrats à terme normalisés, pour limiter les risques de fluctuation des taux d'intérêt.
- Les swaps sont utilisés principalement de pair avec d'autres instruments financiers, afin de modifier de façon synthétique les flux de trésorerie de certains de nos placements.
- Les dérivés de crédit sont utilisés principalement pour gérer le risque de crédit lié à des émetteurs d'obligations particuliers.

Les instruments financiers doivent être comptabilisés à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale. Par la suite, ils sont évalués au coût amorti ou à la juste valeur selon leur classement. Les instruments financiers classés à la JVBRN ou comme DAV sont comptabilisés à la juste valeur, tandis que les autres sont comptabilisés au coût amorti.

Lors de la comptabilisation initiale, la juste valeur d'un instrument financier équivaut d'ordinaire au prix de transaction, c'est-à-dire la juste valeur de la contrepartie versée ou reçue. Après leur comptabilisation initiale, la juste valeur des instruments financiers est établie en fonction des renseignements disponibles et classée selon une hiérarchie de la juste valeur à trois niveaux. La répartition des instruments financiers de la société dans chacun des niveaux est présentée à la note 8 – Évaluation de la juste valeur des états financiers consolidés audités.

Lorsque la juste valeur des actifs et passifs financiers présentés à l'état de la situation financière consolidé audité ne peut être tirée des marchés actifs, elle est déterminée au moyen d'un éventail de techniques d'évaluation comme des modèles de flux de trésorerie actualisés ou des modèles mathématiques. Les intrants de ces modèles sont tirés de données observables de marché lorsque celles-ci sont disponibles, mais dans le cas contraire, il faut user de jugement pour en établir la juste valeur. Les modifications des hypothèses concernant ces facteurs pourraient influencer sur la juste valeur présentée des instruments financiers.

Se reporter à la note 3 – Sommaire des principales méthodes comptables, à la note 7 – Instruments financiers dérivés et à la note 8 – Évaluation de la juste valeur des états financiers consolidés audités ci-joints pour plus de détails sur le classement et l'évaluation des instruments financiers.

13.3 Changement de méthodes comptables à venir

Nous analysons actuellement les répercussions que les normes suivantes auront sur nos états financiers consolidés audités :

Instruments financiers – classement et évaluation

En novembre 2009, l'IASB a publié la norme IFRS 9, Instruments financiers. Cette norme représente le premier volet d'un projet en trois phases visant le remplacement de la norme IAS 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation. La nouvelle norme réduit la complexité en remplaçant les nombreuses règles de l'IAS 39. Les principales caractéristiques de la nouvelle norme sont les suivantes :

- Les actifs financiers sont d'abord soumis à un test de modèle économique pour déterminer s'ils peuvent être évalués au coût amorti. L'objectif du modèle économique est de détenir des actifs financiers afin de recevoir des flux de trésorerie contractuels et non pas de vendre les actifs financiers afin de réaliser des flux de trésorerie.
- Pour être admissible à l'évaluation au coût amorti, l'actif financier doit présenter des caractéristiques de flux de trésorerie contractuels représentant le capital et les intérêts.
- Tous les autres actifs financiers sont évalués à la juste valeur au bilan.
- Une entité peut choisir, lors de la comptabilisation initiale, de présenter les variations de la juste valeur d'un placement en actions détenu à des fins autres que de transaction directement dans les AERG. Les dividendes des placements visés par ce choix doivent être comptabilisés dans le résultat net attribuable aux actionnaires, mais les profits ou pertes ne sont pas soustraits des AERG lorsque les placements en actions sont vendus.
- Si un actif financier est admissible à l'évaluation au coût amorti, une entité peut choisir de l'évaluer à la juste valeur si ce choix permet d'éliminer ou de réduire sensiblement une non-concordance comptable.

La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015.

États financiers consolidés

La norme IFRS 10, États financiers consolidés, remplace les normes IAS 27, États financiers consolidés et individuels, et SIC-12, Consolidation – Entités ad hoc. Elle établit les principes de présentation et de préparation des états financiers consolidés lorsqu'une entité contrôle une ou plusieurs entités. Les principales caractéristiques de la nouvelle norme sont les suivantes :

- Le principe du contrôle établit les trois éléments du contrôle : 1) le pouvoir sur l'entité émettrice; 2) l'exposition, ou les droits, à des rendements variables en raison des liens avec l'entité émettrice; 3) la capacité de l'investisseur d'exercer son pouvoir sur l'entité de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient.
- Lors de la préparation des états financiers consolidés, une entité doit appliquer des méthodes comptables uniformes pour des transactions et autres événements semblables se produisant dans des circonstances similaires. Les soldes et transactions entre entités membres du groupe doivent être éliminés. Les participations ne donnant pas le contrôle dans des filiales doivent être présentées au bilan consolidé audité dans les capitaux propres, séparément de la participation des propriétaires de la société mère.

La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

Partenariats

La norme IFRS 11, Partenariats, remplace l'IAS 31, Participation dans des coentreprises, et SIC-13, Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs. Elle doit être appliquée par toutes les entités qui sont parties à un partenariat, où deux parties ou plus exercent un contrôle conjoint. Les principales caractéristiques de la nouvelle norme sont les suivantes :

- Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.
- Les partenariats sont classés en deux catégories : entreprise commune et coentreprise.
- Une entité détermine le type de partenariat auquel elle participe en fonction de ses droits et obligations.
- Un coparticipant doit comptabiliser et évaluer les actifs, les passifs, les produits et les charges relativement à ses intérêts dans une entreprise commune.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

- Un coentrepreneur doit comptabiliser une participation selon la méthode de la mise en équivalence.

La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités

La norme IFRS 12, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, remplace les exigences de présentation des normes IAS 27, États financiers consolidés et individuels, IAS 28, Participations dans des entreprises associées, et IAS 31, Participation dans des coentreprises. La norme IFRS 12 établit des objectifs de présentation selon lesquels une entité fournit des informations quant aux entités consolidées, aux entreprises associées, aux partenariats, aux entités structurées non consolidées et quant aux participations ne donnant pas le contrôle.

La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

Évaluation de la juste valeur

En mai 2011, l'IASB a publié la norme IFRS 13, Évaluation de la juste valeur, en vue d'établir un cadre unique pour définir et évaluer et communiquer de l'information à son sujet. Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

- La norme définit la juste valeur comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.
- L'évaluation de la juste valeur requiert qu'une entité identifie les éléments suivants :
 - l'actif ou le passif spécifique devant être mesuré;
 - pour un actif non financier, l'utilisation optimale de l'actif et si l'actif est utilisé conjointement avec d'autres actifs ou sur une base autonome;
 - le marché dans lequel une transaction normale aurait lieu pour l'actif ou le passif;
 - la ou les techniques d'évaluation appropriées à utiliser pour évaluer la juste valeur. La ou les techniques d'évaluation utilisées devraient maximiser l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et minimiser les données d'entrée non observables. Ces données d'entrée doivent correspondre à celles qu'un intervenant du marché utiliserait pour déterminer le prix de l'actif ou du passif.
- L'entité doit fournir des informations sur les techniques d'évaluation et les données d'entrée utilisées pour élaborer les évaluations de la juste valeur.

La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

Avantages du personnel

En juin 2011, l'IASB a mené à bien son projet visant à améliorer la comptabilisation des régimes de retraite et d'autres avantages postérieurs à l'emploi en publiant la version modifiée de l'IAS 19, Avantages du personnel. Les modifications visent à :

- éliminer l'option de reporter la comptabilisation des profits et pertes, communément appelée la « méthode du corridor », ce qui donnera une information plus comparable et plus fiable;
- simplifier la présentation des variations des actifs et des passifs provenant des régimes à prestations définies, en imposant notamment l'obligation de présenter les variations découlant de modifications d'estimation dans les AERG, afin de distinguer ces changements de ceux qui sont souvent perçus comme étant le résultat d'activités quotidiennes de la société;
- améliorer les informations à fournir concernant les régimes à prestations définies en exigeant une meilleure information sur les caractéristiques de ces régimes et les risques auxquels la société est exposée en raison de sa participation à ces régimes.

La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

Présentation des états financiers

En juin 2011, l'IASB a modifié l'IAS 1, Présentation des états financiers. Le principal changement résultant des modifications apportées à l'IAS 1 est une exigence de regrouper les éléments dans les AERG qui peuvent être reclassés dans l'état du résultat. Les modifications réaffirment également les exigences existantes voulant que les éléments dans les AERG et le résultat net soient présentés dans un seul état ou dans deux états consécutifs.

La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

13.4 Transactions entre parties liées

Nous concluons des transactions avec des entreprises associées et des coentreprises dans le cours normal de nos activités. Toutes les transactions entre parties liées sont effectuées avec des entités liées à notre réseau de distribution. Ces transactions se composent principalement de commissions versées à l'égard de services de courtage et de produits financiers sur les prêts. Ces transactions sont mesurées selon le montant payé ou reçu qui a été convenu entre les parties liées. La direction estime que ces valeurs d'échange se rapprochent de la juste valeur.

Nous concluons aussi des transactions avec des principaux dirigeants et des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi. Nos principaux dirigeants comprennent tous les membres du conseil d'administration et les membres de la haute direction visés. Les principaux dirigeants peuvent souscrire des produits d'assurance offerts par la société dans le cours normal des activités. Les modalités de ces transactions sont essentiellement les mêmes que celles applicables à nos clients et à nos employés. Nos transactions avec les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi comprennent les cotisations payées aux régimes.

La note 25 – Transactions entre parties liées des états financiers consolidés audités offre de plus amples renseignements sur les transactions entre parties liées.

13.5 Contrôles et procédures de communication de l'information

Nous entendons divulguer, sans délai et de façon exacte, toute l'information importante qui concerne la société et fournir un accès juste et universel à cette information. La direction est responsable de l'établissement et du maintien des contrôles et des procédures de communication de l'information de la société afin d'assurer que l'information utilisée en interne et divulguée à l'extérieur de la société est complète et fiable. En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle, une évaluation des contrôles peut seulement fournir une assurance raisonnable, mais non absolue, que tous les problèmes de contrôle et que tous les cas de fraude ou d'erreur, le cas échéant, pouvant survenir à l'intérieur de la société ont été détectés. Nous modifions et améliorons constamment nos systèmes de contrôle et nos procédures.

La direction, suivant la directive du chef de la direction et du chef des finances de la société, et sous leur supervision, a évalué l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information de la société, conformément aux exigences du Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Cette évaluation a confirmé, sous réserve des limites inhérentes mentionnées au paragraphe précédent, qu'en date du 31 décembre 2011, la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces. Ainsi, la direction peut fournir une assurance raisonnable que les informations importantes concernant la société et ses filiales lui sont rapportées en temps opportun, de façon à fournir aux investisseurs une information complète et fiable.

13.6 Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction a mis en place des contrôles internes adéquats à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés conformément aux IFRS aux fins de la publication de l'information financière. La direction a également la responsabilité de maintenir ces contrôles internes.

La direction a limité l'étendue de la conception des contrôles et des procédures de communication de l'information (CPCI) et du contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) de la société de manière à exclure les contrôles, les politiques et les procédures de AXA Canada, qui a été acquise par IFC le 23 septembre 2011. L'apport de AXA Canada à nos états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 a représenté 10 % des produits consolidés et 6 % du résultat consolidé. Par ailleurs, au 23 septembre 2011, le total des actifs et le total des passifs de AXA Canada s'élevaient respectivement à approximativement 39 % et 34 % de nos actifs et passifs consolidés. La direction entend retirer cette limitation dans les délais prescrits par les règlements, soit dans l'année qui suit la date d'acquisition.

Afin de faciliter l'adoption des IFRS, nous avons mis en œuvre un contrôle ponctuel pendant la transition aux IFRS. Toutefois, au cours de la période close le 31 décembre 2011, aucune modification n'a été apportée à nos contrôles internes continus ayant eu une incidence significative ou étant raisonnablement susceptible d'avoir une incidence significative sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Section 14 - Renseignements pour les investisseurs**14.1 Données sur les actions en circulation**

Le tableau suivant présente les données sur les actions en circulation les plus récentes disponibles pour le présent rapport de gestion.

Tableau 37 – Données sur les actions en circulation

(nombre d'actions)	7 février 2012
Actions ordinaires	129 553 665
Actions privilégiées de série 1	10 000 000
Actions privilégiées de série 3	10 000 000

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les droits des actionnaires ordinaires, voir notre notice annuelle.

À la clôture de l'acquisition de AXA Canada, le 23 septembre 2011, nous avons converti les reçus de souscription émis le 9 juin 2011 en 20 125 000 actions ordinaires.

Le 12 juillet 2011, nous avons conclu un placement de 10 000 000 d'actions privilégiées de catégorie A à dividende non cumulatif à taux révisable, série 1 et le 18 août 2011, nous avons émis de 10 000 000 d'actions privilégiées de catégorie A à dividende non cumulatif à taux révisable, série 3. Les actions privilégiées de série 1 et de série 3 sont convertibles respectivement en actions de catégorie A à dividende non cumulatif à taux variable, série 2 (les « actions privilégiées de série 2 ») et en actions de catégorie A à dividende non cumulatif à taux variable, série 4 (les « actions privilégiées de série 4 »), sous réserve de certaines conditions, respectivement le 31 décembre 2017 et le 30 septembre 2016, et respectivement le 31 décembre et le 30 septembre tous les cinq ans par la suite.

Pour plus de précisions, voir la section 8.4 – Capitaux propres.

14.2 Dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées**Actions ordinaires**

Le 7 février 2011, le conseil d'administration a augmenté le dividende trimestriel de 8 %, ou six cents, à 40 cents par action sur nos actions ordinaires en circulation. Cette décision reflétait notre objectif de créer de la valeur pour nos actionnaires, notre forte situation financière et la qualité de notre résultat opérationnel. Nous avons ainsi augmenté notre dividende pour une septième année d'affilée.

Actions privilégiées de série 1

Les porteurs des actions privilégiées de série 1 ont le droit de recevoir des dividendes en espèces privilégiés et non cumulatifs à taux fixe déclarés par le conseil d'administration de la société, sur une base trimestrielle, pendant la période à taux fixe initiale se terminant le 31 décembre 2017, en fonction d'un taux annuel de 4,20 %. Le taux de dividende sera révisé le 31 décembre 2017 et par la suite tous les cinq ans, à un taux équivalent au taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada de 5 ans, plus 1,72 %. Sous réserve du respect de certaines conditions, le 31 décembre 2017 et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite, les porteurs d'actions privilégiées de série 1 auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à dividende non cumulatif à taux variable, série 2. De plus, à ces mêmes dates, nous aurons l'option de racheter les actions privilégiées de série 1 et de série 2.

Actions privilégiées de série 3

Les porteurs des actions privilégiées de série 3 ont le droit de recevoir des dividendes en espèces privilégiés et non cumulatifs à taux fixe déclarés par le conseil d'administration de la société, sur une base trimestrielle, pendant la période à taux fixe initiale se terminant le 30 septembre 2016, en fonction d'un taux annuel de 4,20 %. Le taux de dividende sera révisé le 30 septembre 2016 et par la suite tous les cinq ans, à un taux équivalent au taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada de 5 ans, plus 2,66 %. Sous réserve du respect de certaines conditions, le 30 septembre 2016 et le 30 septembre tous les cinq ans par la suite, les porteurs d'actions privilégiées de série 3 auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées de catégorie A, à

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

dividende non cumulatif à taux variable, série 4. De plus, à ces mêmes dates, nous aurons l'option de racheter les actions privilégiées de série 3 et de série 4.

14.3 Unités d'actions des régimes incitatifs à long terme

Le tableau ci-dessous présente les unités en circulation et leur juste valeur pour chacun des cycles de rendement de la société au 31 décembre 2011.

Tableau 38 – Unités en circulation et juste valeur par cycle de rendement

	Nombre d'unités	Juste valeur par unité à la date d'attribution (en \$)	(en millions de dollars)
Cycle de rendement 2009-2011	368 242	23,06	8
Cycle de rendement 2010-2012	419 617	35,06	15
Cycle de rendement 2011-2013	227 832	48,06	11
Total	1 015 691	33,63	34

Voir la note 22 – Paiements fondés sur des actions des états financiers consolidés audités pour de plus amples renseignements.

14.4 Date de publication prévue de nos résultats financiers pour les 12 prochains mois

Les résultats financiers du prochain exercice devraient être publiés comme suit pour les 12 prochains mois :

Résultats du premier trimestre, pour la période prenant fin le 31 mars 2012	2 mai 2012
Résultats du deuxième trimestre, pour la période prenant fin le 30 juin 2012	1 ^{er} août 2012
Résultats du troisième trimestre, pour la période prenant fin le 30 septembre 2012	7 novembre 2012
Résultats annuels, pour la période prenant fin le 31 décembre 2012	6 février 2013

Section 15 - Principaux résultats trimestriels et annuels

15.1 Principaux résultats annuels

Le tableau suivant présente les principaux résultats annuels pour les exercices clos en :

Tableau 39 – Principaux résultats annuels

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	IFRS		PCGR du Canada
	2011	2010	2009
Total des produits	5 531	4 788	4 241
Produit de souscription net	273	193	54
Résultat net lié aux activités poursuivies	457	498	127
Résultat net	465	498	127
RPA – de base et dilué (en dollars)	3,96	4,32	1,06
Des activités poursuivies	3,89	4,32	1,06
Dividendes en espèces déclarés par action (en dollars)			
Actions ordinaires	1,48	1,36	1,28
Catégorie A			
Actions privilégiées de série 1	0,25	-	-
Actions privilégiées de série 3	0,19	-	-

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Le tableau suivant présente les principaux résultats annuels aux :

Tableau 40 – Principaux résultats annuels

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	IFRS		
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	1 ^{er} janvier 2010
Placements	11 828	8 653	8 057
Total des actifs	19 753	12 075	11 311
Dette impayée	1 293	496	398
Capitaux propres	4 341	2 969	2 917

Voir la note 29 – Première application des IFRS des états financiers consolidés audités ci-joints pour de plus amples renseignements sur notre adoption des IFRS.

15.2 3

Tableau 41 – Principaux résultats trimestriels

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	T4 2011	T3 2011	T2 2011	T1 2011	T4 2010	T3 2010	T2 2010	T1 2010
Risques assurés (en milliers)	1 508	1 251	1 379	946	1 054	1 247	1 369	944
PDS	1 576	1 226	1 354	943	1 060	1 206	1 318	914
Total des produits	1 730	1 329	1 247	1 225	1 196	1 225	1 220	1 148
Primes nettes acquises	1 616	1 121	1 075	1 068	1 092	1 067	1 054	1 019
Évolution (favorable) défavorable des sinistres des années antérieures	(38)	(31)	(72)	(81)	(53)	(25)	(39)	(75)
Produit net (perte nette) de souscription	118	65	33	58	22	37	66	69
Ratio combiné	92,7 %	94,2 %	97,0 %	94,6 %	98,0 %	96,6 %	93,7 %	93,2 %
Résultat opérationnel net	152	111	95	101	80	90	119	113
Résultat net lié aux activités poursuivies attribuable aux actionnaires	76	101	123	157	107	109	141	141
Résultat net	84	101	123	157	107	109	141	141
RPA – de base et dilué (en dollars)	0,62	0,87	1,12	1,42	0,95	0,96	1,22	1,19
Des activités poursuivies	0,55	0,87	1,12	1,42	0,95	0,96	1,22	1,19
RONPA (en dollars)	1,14	0,97	0,87	0,91	0,71	0,79	1,04	0,95

Nos résultats pour le troisième et le quatrième trimestres de 2011 tiennent compte de l'acquisition de AXA Canada le 23 septembre 2011.

Voir l'analyse sur le caractère saisonnier des activités à la section 6 – Faits récents et cadre opérationnel.

Section 16 - Mesures financières non conformes aux IFRS

Les mesures financières non conformes aux IFRS n'ont pas de définition normalisée en vertu des IFRS et elles pourraient ne pas être comparables aux mesures similaires utilisées par d'autres sociétés au sein de notre secteur. La direction et les analystes financiers s'appuient sur ces mesures financières non conformes aux IFRS pour évaluer notre rendement.

- Le RON, le RON avant impôt, le RONPA et le RCPO ne tiennent pas compte des coûts de restructuration et d'intégration, de la variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle, de l'incidence du rendement fondé sur le marché et de l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisés lors des regroupements d'entreprises.
- Le RPA et le RCPA ne tiennent pas compte des coûts de restructuration et d'intégration, de la variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle et de l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisés lors des regroupements d'entreprises.
- Le rendement fondé sur le marché représente le produit total des placements avant impôt sur une base annualisée (avant les charges) divisé par la moyenne des justes valeurs des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe détenus dans le portefeuille au cours de la période.

Intact Corporation financière

Rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011

Nous croyons que ces mesures reflètent plus fidèlement notre performance sous-jacente.

Tableau 42 – Rapprochement du résultat opérationnel (montant net et avant impôt) et du RONPA par rapport au résultat net

(en millions de dollars, sauf indication contraire)	T4 2011	T4 2010	2011	2010
Résultat net	84	107	465	498
Moins le résultat net des activités abandonnées	(8)	-	(8)	-
Ajouter la charge d'impôt sur le résultat, montant net	40	29	137	139
Ajouter les pertes nettes de placement (déduire les profits), à l'exclusion des titres à revenu fixe JVBRN (tableau 11)	6	(50)	(140)	(161)
Ajouter l'effet du rendement fondé sur le marché (tableau 12)	-	8	17	15
Ajouter l'amortissement des immobilisations incorporelles comptabilisées lors d'acquisition d'entreprises	5	2	13	9
Ajouter les coûts d'intégration et de restructuration	42	-	71	-
Ajouter la variation de la juste valeur de la contrepartie éventuelle	41	-	41	-
Résultat opérationnel avant impôt	210	96	596	500
Ajouter l'incidence fiscale	(58)	(16)	(136)	(98)
RON	152	80	460	402
Moins les dividendes sur les actions privilégiées	(5)	-	(8)	-
RON pour les actionnaires ordinaires	147	80	452	402
Divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en millions)	130	113	115	115
RONPA	1,14	0,71	3,91	3,49

Section 17 - Mise en garde concernant les énoncés de nature prospective

Certains énoncés inclus dans le présent document concernant les projets et les intentions, les attentes et les résultats, les niveaux d'activité, le rendement, les objectifs ou les accomplissements actuels et futurs de la société ou tout autre événement à venir ou fait nouveau constituent des informations prospectives. Les mots « peut », « devrait », « pourrait », « prévoit », « s'attend », « planifie », « a l'intention de », « indique », « croit », « estime », « prédit », « susceptible de » ou « éventuel », ou la forme négative ou autres variations de ces mots ou autres mots ou phrases comparables indiquent des énoncés prospectifs.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur des estimations et des attentes de la direction à la lumière de son expérience et de sa perception des tendances historiques, des conditions actuelles et des faits nouveaux prévus, ainsi que d'autres facteurs que la direction estime appropriés dans les circonstances. De nombreux facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels de la société, son rendement ou ses réalisations ou des événements à venir ou faits nouveaux diffèrent de façon importante de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs, y compris, mais sans s'y limiter, les facteurs suivants : la capacité de la société de mettre en œuvre sa stratégie ou d'exploiter son entreprise selon les attentes actuelles de la direction; sa capacité d'évaluer avec exactitude les risques liés aux contrats d'assurance qu'elle souscrit; des événements négatifs du marché financier ou autres facteurs pouvant avoir une incidence sur les placements et les obligations de financement aux termes des régimes de retraite de la société; le caractère cyclique du secteur de l'assurance IARD; la capacité de la direction de prévoir avec exactitude la fréquence des sinistres; la réglementation gouvernementale conçue pour protéger les titulaires de police et les créanciers plutôt que les investisseurs; les litiges et les procédures réglementaires; la publicité négative périodique à l'égard du secteur de l'assurance; une vive concurrence; la dépendance de la société envers les courtiers et des tiers pour vendre ses produits à des clients; sa capacité de concrétiser sa stratégie d'acquisition; sa capacité d'exécuter sa stratégie commerciale; les synergies générées par l'acquisition de AXA Canada et par les plans d'intégration connexes; les estimations et attentes de la direction quant à l'augmentation du résultat par action, au taux de rendement interne et au ratio de la dette par rapport au total du capital investi après la clôture de l'acquisition de AXA Canada; diverses actions à prendre ou exigences à respecter relativement à l'acquisition de AXA Canada et l'intégration de la société et de AXA Canada ainsi qu'à la vente des activités d'assurance vie de AXA Canada à SSQ, Société d'assurance-vie Inc.; la participation de la société à la Facility Association (plan de répartition des risques obligatoire entre tous les participants du secteur de l'assurance) et à d'autres plans de répartition des risques obligatoires; des attaques terroristes et les événements qui s'ensuivent; des événements catastrophiques; la capacité de la société de conserver ses cotes de solvabilité relatives à la solidité financière; sa capacité de réduire le risque par l'intermédiaire de la réassurance; son succès à gérer le risque de crédit (y compris le risque de crédit lié à la santé financière des réassureurs); sa dépendance envers les technologies de l'information et les systèmes de télécommunications; sa dépendance envers les employés clés; la conjoncture économique et les conditions financières et politiques générales; sa dépendance envers les résultats opérationnels de ses filiales; la volatilité du marché boursier et autres facteurs ayant une incidence sur le cours des actions de la société; et les ventes futures d'un nombre important de ses actions ordinaires.

Tous les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion sont visés par ces mises en garde et les mises en garde figurant à la rubrique « Gestion des risques » du présent document. Ces facteurs ne constituent pas une liste exhaustive des facteurs pouvant avoir une incidence sur la société; toutefois, ces facteurs devraient être examinés avec soin. Bien que les énoncés prospectifs soient basés, de l'avis de la direction, sur des hypothèses raisonnables, la société ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront en corrélation avec ces énoncés prospectifs. Les investisseurs devraient s'assurer que l'information qui précède est considérée avec soin lorsqu'ils se fient aux énoncés prospectifs pour prendre des décisions. Les lecteurs ne devraient pas se fier outre mesure aux présents énoncés prospectifs. La société et la direction n'ont pas l'intention de mettre à jour ni de réviser les énoncés prospectifs, et ne s'engagent pas à le faire, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement, sauf tel qu'il est requis par la loi.