



Trisura Group Ltd.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

RAPPORT DE GESTION

Notre rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation et la situation financière de Trisura Group Ltd. pour le trimestre clos le 31 mars 2020. Il devrait être lu parallèlement à nos états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et aux états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

À moins que le contexte ne laisse entendre autre chose, dans ce rapport de gestion, les références à la « Société » se rapportent à Trisura Group Ltd., et les références à « nous », « notre » ou « nos » se rapportent à la Société et ses filiales, ainsi qu'aux entités consolidées.

Les états financiers consolidés de la Société sont exprimés en dollars canadiens et préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board. Dans ce rapport de gestion, toute mention du symbole « \$ » renvoie au dollar canadien, sauf indication contraire ou si le contexte l'exige autrement.

Ce rapport de gestion est daté du 6 mai 2020. Des renseignements supplémentaires sont publiés sur le site SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

TABLE DES MATIÈRES

Rubrique 1 – Aperçu	3
• Nos activités	
• Structure organisationnelle et cadre réglementaire	
Rubrique 2 – Faits saillants financiers	5
Rubrique 3 – Revue financière.....	6
• Analyse de l'état du résultat net	
• Analyse du bilan	
• Capital social	
• Situation de trésorerie	
• Capital	
Rubrique 4 – Revue des résultats	10
• Assurance biens et responsabilité civile spécialisée	
• Canada	
• États-Unis	
• Réassurance	
• Siège social	
Rubrique 5 – Revue du rendement des placements	21
• Aperçu	
• Aperçu du portefeuille de placements	
• Rendement des placements	
Rubrique 6 – Perspectives et stratégie.....	24
• Secteur d'activité	
• Perspectives et stratégie	
Rubrique 7 – Gestion des risques	26
• Risques et incertitudes	
Rubrique 8 – Autres renseignements	27
• Notations	
• Sommaire des flux de trésorerie	
• Information sectorielle	
• Instruments financiers	
• Mesures d'exploitation	
• Mise en garde au sujet des déclarations prospectives	
• Glossaire des abréviations	

RUBRIQUE 1 – APERÇU

NOS ACTIVITÉS

Notre Société est un fournisseur international d'assurance spécialisée de premier plan qui exerce ses activités dans des créneaux du marché tels que le cautionnement, les solutions de risques, l'assurance d'entreprise, les affaires de façade et la réassurance. Nos filiales en exploitation comprennent une société canadienne d'assurance spécialisée, une société américaine d'assurance spécialisée et une société internationale de réassurance. Notre société canadienne d'assurance spécialisée a commencé à souscrire des affaires en 2006 et a obtenu de solides résultats en la matière au cours de ses 14 années d'exploitation. Notre société américaine d'assurance spécialisée est présente en tant qu'entité de façade hybride dans les marchés où elle est un assureur non agréé depuis le début de 2018 et est titulaire d'un permis d'assureur excédentaire, en Oklahoma, ce qui lui permet de souscrire des affaires dans 50 États. Notre société américaine d'assurance spécialisée peut également souscrire des affaires dans certains états, dans la mesure où elle est agréée pour le faire. Notre entreprise internationale de réassurance exerce ses activités à la Barbade depuis plus de 18 ans et, bien que nous ayons cessé de souscrire de nouvelles affaires en réassurance de tiers en 2008, nous avons recommencé à le faire afin de soutenir notre filiale américaine.

Notre Société compte sur une équipe de direction chevronnée et de solides partenariats avec les courtiers, les administrateurs de programmes et les réassureurs, et elle met l'accent sur la souscription spécialisée. Nous prévoyons faire croître nos activités en développant nos affaires aux États-Unis et en favorisant la croissance de nos activités canadiennes, tant de façon interne que par l'entremise d'acquisitions stratégiques. Nous estimons que notre Société peut tirer parti de conditions de marché favorables grâce à notre plateforme multigammas et multinationale.

En 2019, la Société a conclu l'acquisition de 21st Century Preferred Insurance Company et effectué son rapatriement de la Pennsylvanie à l'Oklahoma. Au T1, nous avons poursuivi l'expansion de nos licences d'État agréées, qui comprennent 14 états au 31 mars 2020, et nous sommes en processus de demande de licences dans les autres états.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE ET CADRE RÉGLEMENTAIRE

La Société a été constituée en société par actions en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) en janvier 2017. Nous détenons entièrement trois principales filiales d'assurance réglementées :

- i) La Compagnie d'assurance Trisura Garantie (« Trisura Canada ») est notre société canadienne d'assurance spécialisée. Constituée en vertu des lois fédérales du Canada, Trisura Canada est une société titulaire d'un permis l'autorisant à faire des affaires dans toutes les provinces et territoires du Canada. Elle est assujettie à la réglementation prudentielle établie par le Bureau du surintendant des institutions financières Canada (le « BSIF »), ainsi qu'à la réglementation en matière de conduite commerciale établie par chacune des autorités de réglementation du domaine de l'assurance des provinces et territoires où elle exerce ses activités.
- ii) Trisura Specialty Insurance Company (« Trisura États-Unis ») est notre société américaine d'assurance spécialisée. Constituée en société en 2017, Trisura États-Unis est titulaire d'un permis de l'Oklahoma Insurance Department en tant que fournisseur local d'assurance excédentaire; elle peut en outre souscrire des affaires à titre d'assureur non agréé dans tous les États des États-Unis, ainsi que souscrire des affaires dans la mesure où elle est agréée pour le faire dans 14 États.
- iii) Trisura International Insurance Ltd. (« Trisura International ») est notre société internationale de réassurance à l'égard des risques de tiers. Constituée en société à la Barbade, Trisura International est titulaire d'un permis l'autorisant à souscrire des affaires de réassurance à l'échelle internationale et elle est régie par les règlements de la Financial Services Commission (la « FSC ») de la Barbade. Une filiale entièrement détenue de Trisura International a été établie à la Barbade, afin qu'elle agisse comme un réassureur auprès de nos sociétés en territoire national, et elle a commencé à souscrire des affaires au T4 de 2019.

RUBRIQUE 2 – FAITS SAILLANTS FINANCIERS DU T1 DE 2020

- ✓ Bénéfice net de 8,4 M\$, ce qui démontre les améliorations substantielles par rapport aux T1 et T4 de 2019, favorisées par les résultats stables au Canada, l'accélération de la rentabilité aux États-Unis et la mise en œuvre d'une stratégie d'utilisation des pertes fiscales.
- ✓ BPA dilué de 0,94 \$ au T1 de 2020, comparativement à 0,37 \$ au T1 de 2019.
- ✓ Le RCP de 6,8 % pour les 12 derniers mois, comparativement à 7,2 % au T1 de 2019, est solide et tient compte de l'incidence des résultats défavorables enregistrés par nos activités de réassurance en 2019 et de la dilution résultant de la mobilisation de capitaux propres réalisée en septembre 2019.
 - Le RCP annualisé trimestriel s'est établi à 12,6 %, après ajustement pour tenir compte d'éléments non récurrents comptabilisés au T1 de 2020.
- ✓ Rendement solide continu pour nos activités au Canada et aux États-Unis.
 - Canada :
 - Croissance des PBS et des PNA de 24,8 % et de 24,2 %, respectivement, au T1 de 2020.
 - Le ratio combiné de 82,0 % pour le T1 et l'ensemble de l'exercice, conjugués aux revenus de placement élevés, ont généré un RCP de 19,3 % pour les 12 derniers mois.
 - États-Unis :
 - Croissance continue des PBS, lesquelles se sont chiffrées à 120,7 M\$ au T1 de 2020, une hausse de 25,3 M\$ par rapport au T4 de 2019.
 - Le bénéfice net de 2,6 M\$ et le RCP de 7,0 % pour les 12 derniers mois démontrent la poursuite de la mise à l'échelle et le potentiel du modèle de façade.
 - Le ratio d'exploitation de façade de 69,1 % au T1 s'est amélioré de façon significative par rapport à la période correspondante de 2019, grâce à la croissance des PNA et des honoraires de façade à mesure que le volume d'activité augmente.
- ✓ Situation de capital solide dans l'ensemble de la Société, y compris un ratio du TCM de 233 % au sein de nos activités canadiennes, un capital suffisant au sein de nos activités américaines pour soutenir la notation de A- (catégorie VII) attribuée par A.M. Best et un capital adéquat au sein de notre société internationale de réassurance.
- ✓ Capacité de facilité de crédit renouvelable augmentée à 50,0 M\$, à un taux constant, avec la capacité de tirer un produit en dollar canadien ou américain.
- ✓ Ratio d'endettement de 15,3 % au T1 de 2020, ce qui est inférieur à notre cible à long terme de 20,0 %.

Mise à jour relativement à la COVID-19

Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la santé a déclaré que l'éclosion de COVID-19 constituait une pandémie mondiale. Nous surveillons de près les développements liés à la COVID-19, y compris l'incidence actuelle et potentielle sur l'économie et sur les marchés des capitaux mondiaux. Compte tenu de la vitesse à laquelle la situation évolue et de l'incertitude quant à sa portée, son issue et sa durée, il est difficile d'anticiper l'incidence à plus long terme de la pandémie de COVID-19 sur notre Société, nos activités d'assurance et nos résultats financiers, le cas échéant. Se reporter à la rubrique 7 – Gestion des risques.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

RUBRIQUE 3 – REVUE FINANCIÈRE

ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

	T1 2020	T1 2019 ¹	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	169 952	81 383	88 569	108,8 %
Primes nettes souscrites	41 500	28 410	13 090	46,1 %
Primes nettes acquises	30 567	22 093	8 474	38,4 %
Honoraires	7 541	4 349	3 192	73,4 %
Total des produits liés aux souscriptions	38 108	26 442	11 666	44,1 %
Sinistres nets et frais de règlement	(14 186)	(14 894)	708	(4,8) %
Commissions nettes	(11 233)	(8 518)	(2 715)	31,9 %
Charges d'exploitation et taxes sur les primes	(12 085)	(11 290)	(795)	7,0 %
Total des sinistres et des charges	(37 504)	(34 702)	(2 802)	8,1 %
Produit (perte) de souscription net(te)	604	(8 260)	8 864	n.s.
Produit net de placement	8 534	4 313	4 221	97,9 %
Règlement lié aux actifs d'assurance structurés	–	8 077	(8 077)	s.o.
Profits nets (pertes nettes)	(2 054)	655	(2 709)	(413,6) %
Charges d'intérêts	(400)	(345)	(55)	15,9 %
Bénéfice avant impôt sur le résultat	6 684	4 440	2 244	50,5 %
Économie (charge) d'impôt sur le résultat	1 687	(1 923)	3 610	n.s.
Bénéfice net	8 371	2 517	5 854	232,6 %
Autres éléments (de perte globale) de bénéfice global	(11 370)	2 658	(14 028)	(527,7) %
(Perte) bénéfice global	(2 999)	5 175	(8 174)	(157,9) %
Bénéfice par action ordinaire – de base (en dollars)	0,95	0,38	0,57	150,0 %
Bénéfice par action ordinaire – dilué (en dollars)	0,94	0,37	0,57	154,9 %
Valeur comptable par action (en dollars)	21,23	20,41	0,82	4,0 %
RCP pour les 12 derniers mois	6,8 %	7,2 %	s.o.	(0,4) p.p.

1. Certains soldes de produit de placement net du 31 mars 2019 ont été reclassés aux (pertes nettes) profits nets afin de rendre leur présentation conforme à celle des états financiers annuels au 31 décembre 2019.

Produits tirés des primes et honoraires

La croissance des primes s'est poursuivie au T1 de 2020, les PBS ayant augmenté de 108,8 % par rapport au T1 de 2019, en raison de l'accélération continue enregistrée aux États-Unis. La croissance de 46,1 % des PNS a également été importante, mais inférieure à celle des PBS en raison de la proportion élevée d'activités de nos affaires de façade aux États-Unis cédées à des réassureurs. Les PNA ont augmenté de 38,4 % en raison de l'apport de nos activités canadiennes et américaines. La hausse des honoraires découle des honoraires pour les affaires de façade aux États-Unis, soutenue par la stabilité des honoraires au Canada.

Sinistres nets

Les sinistres nets du T1 de 2020 ont été légèrement inférieurs à ceux de la période correspondante en raison de l'augmentation relativement moins élevée des provisions au titre des rentes d'assurance-vie par rapport au T1 de 2019, qui s'explique par la baisse des taux d'intérêt en Europe. Fait important, au T1 de 2020 comme au T1 de 2019, cette augmentation des provisions a été en grande partie contrebalancée par le revenu de placement (se reporter à la rubrique Revenu de placement net). Mis à part l'incidence des provisions au titre des rentes d'assurance-vie, la charge au titre des sinistres nets a augmenté de façon semblable à la croissance des activités au T1 de 2020.

Charges d'exploitation et taxes sur les primes

Les charges d'exploitation et les taxes sur les primes ont augmenté de 7,0 % au T1 de 2020, ce qui est grandement inférieur aux taux de croissance des primes, tandis que nous poursuivons nos efforts en vue de maximiser le levier d'exploitation de nos activités américaines et canadiennes.

Produit (perte) de souscription net(te)

Les hausses des provisions au titre des rentes d'assurance-vie ont eu une incidence négative sur le produit de souscription au T1 de 2020, même si elles ont été considérablement compensées par le revenu de placement. Se reporter à la section 4, Revue des résultats, pour une analyse du revenu de placement au Canada et aux États-Unis.

Revenu de placement net

Se reporter à la rubrique 5 – Revue du rendement des placements.

Autres éléments de (perte) bénéfice global(e)

Se reporter à la rubrique 5 – Revue du rendement des placements.

Économie (charge) d'impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat est actuellement en situation de recouvrement en raison de la comptabilisation d'un actif d'impôt différé lié à des pertes fiscales non comptabilisées antérieurement accumulées au cours d'exercices antérieurs. Se reporter à la note 18 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour plus d'information à ce sujet.

Bénéfice net

Le bénéfice net du trimestre a augmenté par rapport à l'exercice précédent en raison de la comptabilisation de pertes fiscales d'exercices antérieurs. Cependant, la maturation de la plateforme américaine, les résultats stables au Canada et l'amélioration de l'appariement des actifs et des passifs pour nos affaires de réassurance ont contribué au bénéfice même après l'ajustement lié à l'utilisation de la perte fiscale.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

BPA, valeur comptable par action et RCP

Le BPA trimestriel s'est établi à 0,95 \$ au T1 de 2020, par rapport à 0,38 \$ pour le T1 de 2019 en raison de la comptabilisation de pertes fiscales d'exercices antérieurs, de la hausse de l'apport des activités de façade aux États-Unis, atténuée par l'augmentation du nombre d'actions en circulation. La valeur comptable par action de 21,23 \$ représentait une baisse de 1,6 % depuis le T4 de 2019. La baisse résulte des pertes latentes du portefeuille de placement, atténuées par le produit de souscription et les profits de change découlant de l'appréciation du dollar américain.

ANALYSE DU BILAN

	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019	Variation (\$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie, et titres à court terme	84 352	85 905	(1 553)
Placements	394 484	392 617	1 867
Primes et débiteurs et autres actifs	124 661	86 669	37 992
Montants recouvrables auprès des réassureurs	394 224	293 068	101 156
Coûts d'acquisition différés	124 861	104 197	20 664
Immobilisations et immobilisations incorporelles	14 507	14 477	30
Actifs d'impôt différé	5 975	1 460	4 515
Total de l'actif	1 143 064	978 393	164 671
Créditeurs, charges à payer et autres passifs	37 035	40 916	(3 881)
Primes liées à la réassurance à payer	103 517	80 186	23 331
Primes non acquises	401 642	328 091	73 551
Commissions de réassurance non acquises	68 463	51 291	17 172
Sinistres impayés et frais de règlement	311 483	257 880	53 603
Emprunt	33 704	29 700	4 004
Total du passif	955 844	788 064	167 780
Capitaux propres	187 220	190 329	(3 109)
Total du passif et des capitaux propres	1 143 064	978 393	164 671

Le total de l'actif a augmenté de 164,7 M\$ au 31 mars 2020 par rapport au 31 décembre 2019, en raison de la croissance pour l'ensemble de nos activités d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée. La croissance des activités américaines s'est traduite par des hausses dans un certain nombre de catégories d'actifs, particulièrement les montants recouvrables auprès des réassureurs, qui ont augmenté de pair avec les primes et les primes cédées. La nature des affaires de façade des activités américaines génère d'importants montants recouvrables auprès des réassureurs, qui augmentent de pair avec les primes non acquises et les sinistres impayés et les frais de règlement.

Les actifs d'impôt différé ont augmenté en raison de la comptabilisation d'un actif d'impôt différé lié à des pertes fiscales non comptabilisées antérieurement (se reporter à la note 18 des états financiers consolidés intermédiaires résumés).

Les principaux facteurs qui expliquent la hausse du passif sont les primes non acquises et les sinistres impayés et frais de règlement principalement en raison de la croissance des affaires aux États-Unis. Ces hausses ont été partiellement compensées par l'augmentation des montants recouvrables auprès des réassureurs.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

CAPITAL SOCIAL

Notre capital autorisé comprend i) un nombre illimité d'actions ordinaires, ii) un nombre illimité d'actions sans droit de vote et iii) un nombre illimité d'actions privilégiées (pouvant être émises en série).

Au cours du T3 de 2019, la Société a conclu une mobilisation de capitaux de 55,7 M\$ afin de soutenir la croissance des activités américaines et d'améliorer davantage l'appariement des actifs et des passifs pour Trisura International. La Société a ainsi émis 2 197 939 actions additionnelles.

Au 31 mars 2020, 8 819 619 actions ordinaires étaient émises et en circulation.

SITUATION DE TRÉSORERIE

À l'heure actuelle, la Société dispose, entre autres, des sources de liquidités suivantes : i) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et des titres à court terme; ii) un portefeuille de placements très liquides assortis de notations élevées; iii) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, notamment l'encaissement de primes nettes, des honoraires et un revenu de placement; iv) des facilités d'emprunt bancaire, dont notre facilité de crédit renouvelable (se reporter à la note 12 des états financiers consolidés intermédiaires résumés). Ces fonds servent principalement au paiement des sinistres et des charges d'exploitation, au remboursement de la facilité de crédit de la Société et aux achats de placements afin de soutenir les provisions pour sinistres et les exigences en matière de capital.

CAPITAL

Le ratio du TCM de Trisura Canada était de 233 % au 31 mars 2020 (258 % au 31 décembre 2019), un niveau qui dépasse largement le ratio de 150 % prescrit par le BSIF.

Le montant du capital et de l'excédent de 81,3 M\$ US de Trisura États-Unis au 31 mars 2020 (83,3 M\$ US au 31 décembre 2019) dépassait les diverses exigences en matière de capital fondé sur le risque des États où elle était titulaire d'une licence.

Pour ce qui est de Trisura International, le montant du capital de 13,0 M\$ US au 31 mars 2020 (14,2 M\$ US au 31 décembre 2019) était suffisant pour satisfaire à l'exigence de capital réglementaire de la FSC.

Notre ratio d'endettement était de 15,3 % au 31 mars 2020 (13,5 % au 31 décembre 2019), ce qui est en deçà de notre ratio d'endettement cible à long terme de 20,0 %, en raison de la mobilisation de capitaux et de la croissance de la valeur comptable liée aux résultats.

La Société dispose de capitaux importants et nous prévoyons qu'ils seront suffisants pour nous permettre de satisfaire aux exigences réglementaires en matière de capital, de financer nos activités et d'appuyer nos plans d'affaires actuels.

RUBRIQUE 4 – REVUE DES RÉSULTATS

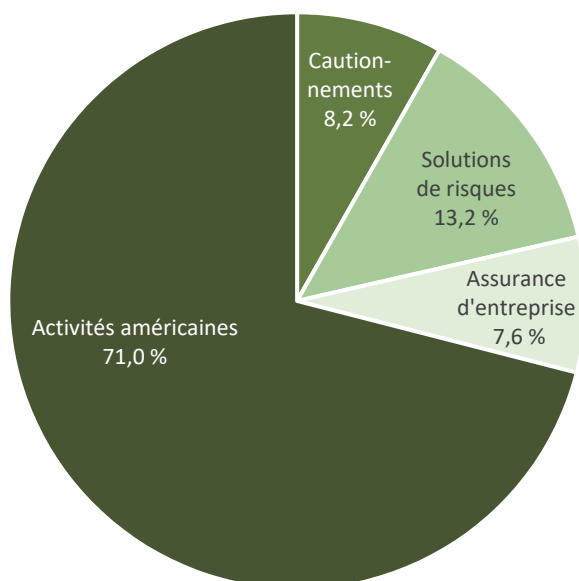
ASSURANCE BIENS ET RESPONSABILITÉ CIVILE SPÉCIALISÉE

Nos activités d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée regroupent les gammes des cautionnements, des solutions de risques et de l'assurance d'entreprise, que nous offrons au Canada, et une vaste gamme d'assurance excédentaire, que nous offrons aux États-Unis par l'entremise d'un modèle de façade.

Les tableaux et les graphiques ci-dessous présentent les PBS et les PNS tirées de nos activités d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée par secteur pour le T1 de 2020. Nos activités américaines ont généré plus de 70,0 % du total des PBS au T1, puisqu'elle a commencé à souscrire des affaires au T1 de 2018. La croissance des primes est également attribuable à l'essor marqué de tous les secteurs au Canada.

PBS	T1 2020	Croissance par rapport à l'exercice précédent (%)	T1 2019
Cautionnements	13 959	18,7 %	11 763
Solutions de risques	22 447	28,8 %	17 434
Assurance d'entreprise	12 864	25,2 %	10 271
Activités américaines	120 682	188,1 %	41 886
Total des PBS	169 952	108,9 %	81 354

**Primes brutes souscrites
T1 2020**



TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

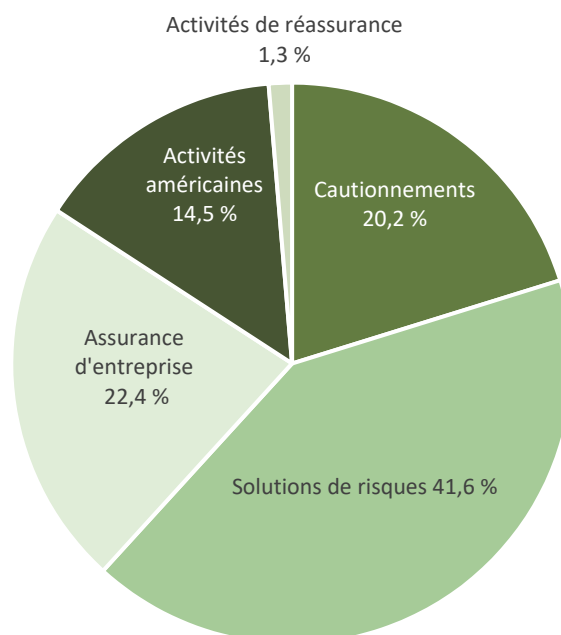
(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

Le total des PNS a augmenté de 46,2 % au T1 de 2020, et la croissance est principalement attribuable aux activités américaines et aux solutions de risques.

PNS	T1 2020	Croissance par rapport à l'exercice précédent (%)	T1 2019
Cautionnements	8 388	2,8 %	8 156
Solutions de risques	17 244	65,1 %	10 447
Assurance d'entreprise	9 301	13,7 %	8 180
Activités américaines	6 014	276,3 %	1 598
Activités de réassurance	553	s.o.	—
Total des PNS	41 500	46,2 %	28 381

Primes nettes souscrites

T1 2020



TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

CANADA

Le tableau suivant présente les faits saillants financiers de nos activités canadiennes.

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	49 270	39 468	9 802	24,8 %
Primes nettes souscrites	34 933	26 783	8 150	30,4 %
Primes nettes acquises	26 500	21 343	5 157	24,2 %
Honoraires	3 442	3 384	58	1,7 %
Revenu de souscription net	29 942	24 727	5 215	21,1 %
Produit de souscription net	4 784	3 512	1 272	36,2 %
Revenu de placement net	2 313	1 805	508	28,1 %
Bénéfice net	4 186	4 455	(269)	(6,1) %
(Perte globale) bénéfice global	(12 396)	7 508	(19 904)	(265,1) %
Ratio sinistres-primes : année de survenance courante	34,1 %	32,9 %		1,2 p.p.
Ratio sinistres-primes : événements des années antérieures	(9,8) %	(10,8) %		1,0 p.p.
Ratio sinistres-primes	24,3 %	22,1 %		2,2 p.p.
Pourcentage des frais généraux	57,7 %	61,4 %		(3,7) p.p.
Ratio combiné	82,0 %	83,5 %		(1,5) p.p.
RCP pour les 12 derniers mois	19,3 %	21,3 %		(2,0) p.p.

Au T1 de 2020, la croissance des PBS est attribuable à tous les secteurs d'activité, en raison d'une rétention forte et d'un resserrement du marché de l'assurance qui a entraîné une augmentation des prix. Plus particulièrement, les secteurs de l'assurance d'entreprise et des solutions de risques ont connu une croissance exceptionnelle. De la même façon, la croissance des PNA est attribuable à tous les secteurs d'activité, mais surtout au secteur des solutions de risques, tel qu'il est expliqué ci-après. Les honoraires, qui sont surtout comptabilisés au T1 de chaque exercice pour les comptes de cautionnement, sont demeurés comparables à ceux de l'exercice précédent.

Au T1 de 2020, le ratio combiné s'est élevé à 82,0 %, en hausse par rapport au T1 de 2019, en raison d'une augmentation du pourcentage des frais généraux découlant de la stabilité des coûts liés à la rémunération et de l'accroissement de l'efficacité opérationnelle, facteurs qui ont largement contrebalancés la légère augmentation du ratio sinistres-primes.

Le produit de souscription net du T1 de 2020 a augmenté par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison de la croissance des secteurs des cautionnements et des solutions de risques. Ensemble, la baisse du ratio combiné et la croissance des affaires ont donné lieu à une hausse du produit de souscription net de 1,3 M\$, ou 36,2 %, au T1 de 2020 par rapport au T1 de 2019.

Le revenu de placement a augmenté au cours du trimestre par rapport au T1 de 2019, en raison de la hausse des produits d'intérêts et du revenu de dividende. Se reporter à la rubrique 5 – Revue du rendement des placements pour en savoir davantage.

L'amélioration des résultats d'exploitation a contrebalancé certaines pertes de valeur et pertes de change au sein du portefeuille de placements. Par conséquent, le bénéfice net du T1 de 2020 est comparable à celui du T1 de 2019.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

Cautionnements

Les principaux produits offerts par notre secteur des cautionnements sont les suivants :

- ✓ Cautionnement de contrat, pour l'exécution et pour le paiement de la main-d'œuvre et des matériaux, principalement dans le secteur de la construction.
- ✓ Cautionnements commerciaux, comme les permis et les licences, les taxes d'accise et les cautionnements de fiduciaires, qui sont émis au nom d'entreprises commerciales et de professionnels à l'intention de gouvernements, d'organismes de réglementation ou de tribunaux pour assurer la conformité avec les obligations juridiques et fiduciaires.
- ✓ Cautionnement pour promoteurs immobiliers, principalement pour garantir les dépôts prescrits par les lois en matière d'aménagement immobilier et les obligations de garantie sur des projets résidentiels.

Au T1, les cautionnements représentaient 8,2 % et 20,2 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement.

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	13 959	11 763	2 196	18,7 %
Primes nettes souscrites	8 388	8 156	232	2,8 %
Primes nettes acquises	8 050	7 194	856	11,9 %
Honoraires	3 442	3 384	58	1,7 %
Revenu de souscription net	11 492	10 578	914	8,6 %
Produit de souscription net	3 318	2 544	774	30,4 %
Ratio sinistres-primes : année de survenance courante	21,6 %	23,1 %		(1,5) p.p.
Ratio sinistres-primes : événements des années antérieures	(2,7) %	(6,2) %		3,5 p.p.
Ratio sinistres-primes	18,9 %	16,9 %		2,0 p.p.

Les PBS du secteur des cautionnements pour le T1 ont affiché une croissance de 18,7 %, en raison de la solide croissance enregistrée au T4 de 2019, laquelle est attribuable au cautionnement de contrats à Toronto, ainsi qu'à des cautionnements commerciaux et de promoteurs immobiliers. La croissance tient à certains cautionnements de grande envergure émis en faveur des clients existants ainsi qu'à une augmentation des cautionnements émis en faveur de nouveaux clients. Pour le T1 de 2020, la croissance plus lente des PNA, soit 11,9 %, est en partie attribuable à l'incidence des cautionnements de plus grande envergure, aux termes desquels le nombre de primes cédées aux réassureurs est proportionnellement plus élevé. Pour le T1, les honoraires ont légèrement augmenté, pour s'établir à 1,7 %.

Pour le T1 de 2020, les cautionnements ont affiché un taux de sinistres légèrement plus élevé que celui du T1 de 2019, en raison, entre autres, de l'augmentation des provisions liées aux réclamations existantes en Alberta.

Le produit de souscription net s'est élevé à 3,3 M\$ pour le T1 de 2020, ce qui représente une croissance de 30,4 % par rapport au T1 de 2019, laquelle découle de la croissance des PNA et de l'amélioration du levier d'exploitation.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

Solutions de risques

Les solutions de risques comprennent des contrats d'assurance spécialisée qui sont structurés, dans certains cas au moyen d'accords de façade, de manière à respecter les exigences précises des administrateurs de programmes, des agents généraux de gestion, des sociétés d'assurance captives, des groupes d'affinité et des réassureurs. Notre secteur des solutions de risques est principalement constitué de programmes de garantie.

En 2018, la Société a constitué Trisura Warranty Services Inc. (« Trisura Warranty ») et, au T1 de 2019, a fait l'acquisition d'un portefeuille existant de contrats de garantie auprès d'un tiers, que Trisura Warranty continuera d'administrer. Trisura Warranty a commencé à vendre des produits de garantie, qui complèteront les produits d'assurance vendus par l'entremise de Trisura Canada. Les résultats financiers de Trisura Warranty ne sont pas significatifs à l'heure actuelle et, pour les besoins du rapport de gestion, ont été regroupés avec les résultats du secteur des solutions de risques de notre société canadienne d'assurance biens et responsabilité civile spécialisée.

Pour le T1 de 2020, les solutions de risques ont compté pour 13,2 % et 41,6 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement.

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	22 447	17 434	5 013	28,8 %
Primes nettes souscrites	17 244	10 447	6 797	65,1 %
Primes nettes acquises	9 558	6 670	2 888	43,3 %
Revenu de souscription net	9 558	6 670	2 888	43,3 %
Produit de souscription net	1 045	462	583	126,2 %
Ratio sinistres-primes : année de survenance courante	33,8 %	31,9 %		1,9 p.p.
Ratio sinistres-primes : événements des années antérieures	(14,5) %	(10,9) %		(3,6) p.p.
Ratio sinistres-primes	19,3 %	21,0 %		(1,7) p.p.

Les PBS et les PNS des solutions des risques ont augmenté au T1 de 2020, principalement en raison de l'ajout de nouveaux programmes ainsi que de la croissance des programmes existants. Par ailleurs, la croissance des PNA a tiré parti des nouveaux programmes, mais également de la maturation du livre de commerce, ce qui a donné lieu à une hausse des primes acquises dans le cadre des programmes souscrits au cours des exercices précédents.

Pour le T1 de 2020, le ratio sinistres-primes a légèrement diminué par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, bien que le rendement des programmes individuels demeure conforme aux attentes. Pour le trimestre, le produit de souscription net s'est élevé à 1,0 M\$, en hausse de 0,6 M\$ par rapport au trimestre correspondant de 2019, conformément à nos attentes en ce qui a trait aux primes acquises au cours du trimestre, lesquelles étaient fondées sur les polices à long terme souscrites au cours des exercices précédents et dont les produits ont été différés.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

Assurance d'entreprise

Les principaux produits offerts par notre secteur de l'assurance d'entreprise sont l'assurance responsabilité des administrateurs et dirigeants destinée aux sociétés publiques, aux sociétés privées et aux organismes sans but lucratif, l'assurance responsabilité civile professionnelle destinée aux entreprises et aux professionnels, la police tous risques commerciale également destinée aux entreprises et aux professionnels, ainsi que l'assurance contre les détournements, la disparition et la destruction destinée aux petites et moyennes entreprises et aux institutions financières.

Pour le T1 de 2020, l'assurance d'entreprise représentait 7,6 % et 22,4 % de l'ensemble de nos PBS et de nos PNS, respectivement.

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)	Variation (%)
Primes brutes souscrites	12 864	10 271	2 593	25,2 %
Primes nettes souscrites	9 301	8 180	1 121	13,7 %
Primes nettes acquises	8 892	7 479	1 413	18,9 %
Revenu de souscription net	8 892	7 479	1 413	18,9 %
Produit de souscription net	421	506	(85)	(16,8) %
Ratio sinistres-primés : année de survenance courante	45,7 %	43,3 %		2,4 p.p.
Ratio sinistres-primés : événements des années antérieures	(11,1) %	(15,2) %		4,1 p.p.
Ratio sinistres-primés	34,6 %	28,1 %		6,5 p.p.

Les PBS, les PNS et les PNA ont connu une forte croissance au T1 de 2020. Cette croissance est principalement attribuable à la croissance des nouvelles affaires, au taux de rétention des polices stable ainsi qu'aux activités liées aux partenariats conclus avec certains agents généraux de gestion, aux termes desquels la Société a cédé une partie plus importante des affaires aux réassureurs. La hausse de 18,9 % de la croissance des PNA reflète la forte croissance des primes souscrites en 2019.

Pour le trimestre, le ratio sinistres-primés a été supérieur à celui de 2019 en raison d'une EPN moins favorable et de la hausse des sinistres dans l'année de survenance courante. L'augmentation des sinistres a été contrebalancée en partie par l'amélioration du levier d'exploitation.

Le produit de souscription net du T1 de 2020 a légèrement diminué par rapport à celui du T1 de 2019.

TRISURA GROUP LTD.

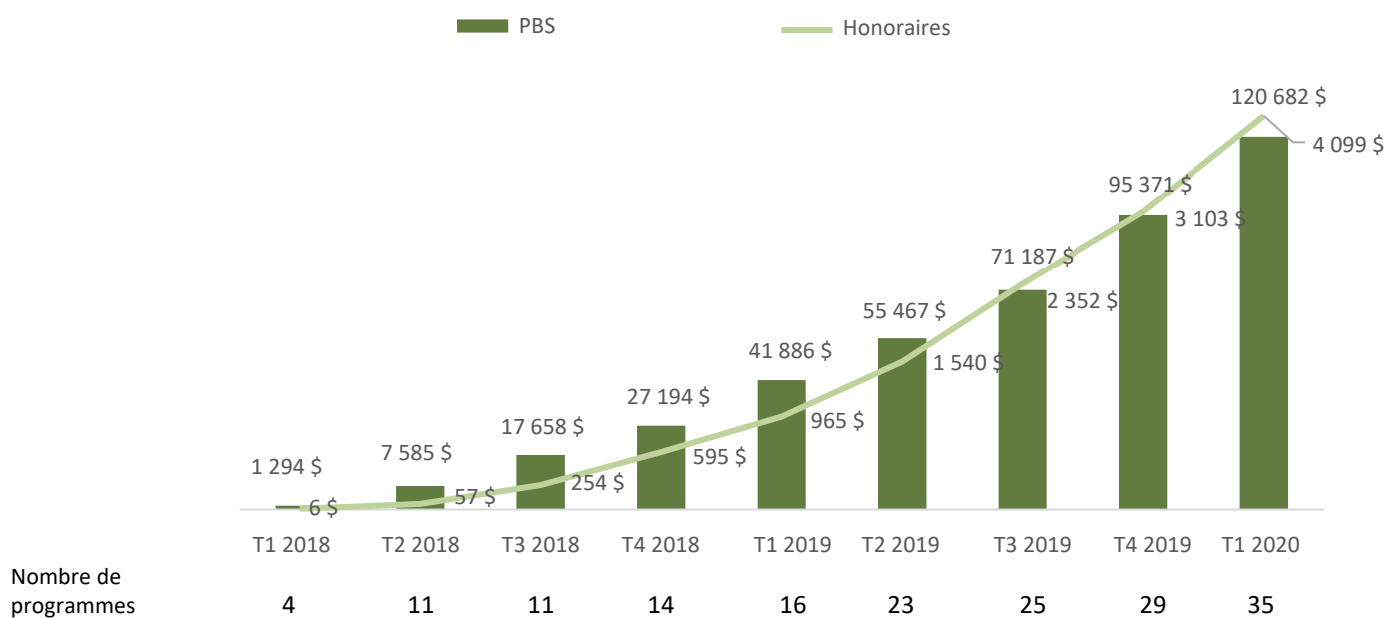
Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

ÉTATS-UNIS

Notre société américaine est un fournisseur non agréé d'assurance excédentaire dans tous les États, en sa qualité d'entité de façade hybride dont le modèle économique est axé sur les honoraires. Nous augmentons activement notre nombre de licences agréées; au 31 mars 2020, nous avons accès à 14 licences d'État agréées, et nous avons l'intention de recevoir, avec le temps, des licences d'État agréées dans les 50 États.

La croissance des primes générées par notre société américaine a continué de s'accélérer, ce qui s'est traduit par des PBS de 120,7 M\$ au T1 de 2020 pour les 35 programmes. Le graphique ci-dessous présente l'évolution des PBS, les honoraires gagnés et le nombre de programmes aux États-Unis.



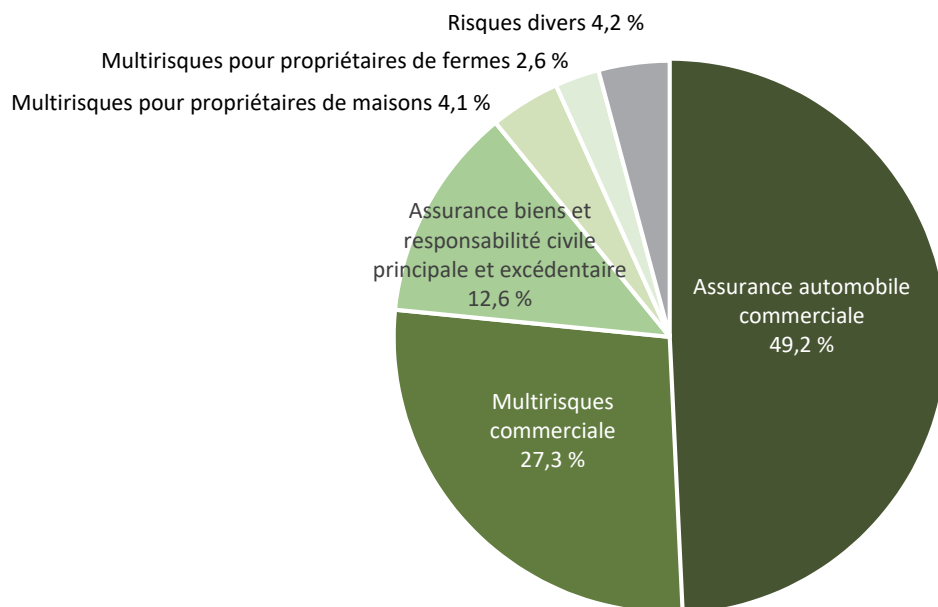
Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

Les graphiques ci-dessous présentent la répartition des PBS et des PNS tirées de nos activités américaines par gamme d'activités pour le T1 de 2020.

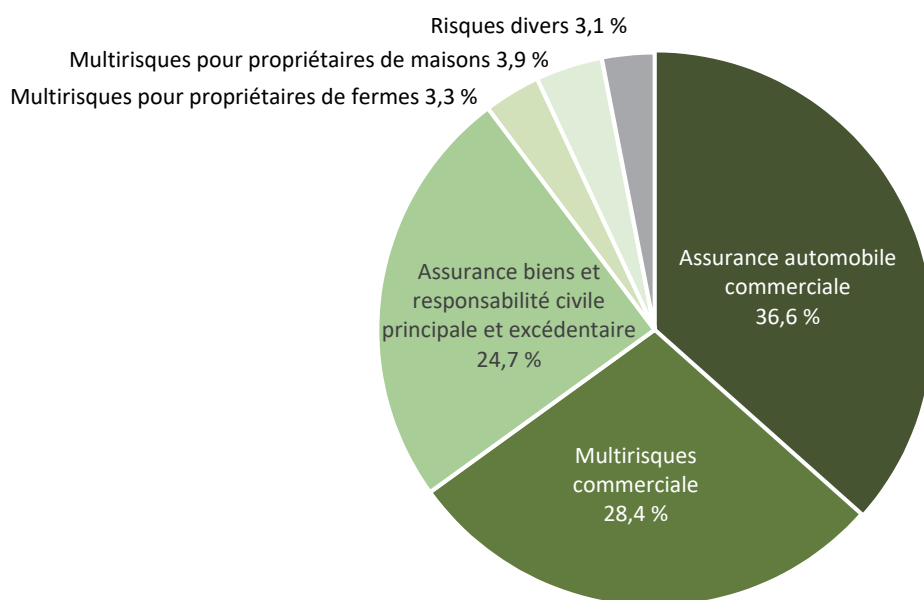
Primes brutes souscrites

T1 2020¹



Primes nettes souscrites

T1 2020¹



1. Les « risques divers » incluent les dommages physiques aux automobiles, les Gammes d'Allied – Inondations et l'assurance couvrant uniquement les biens

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

Le tableau suivant présente les faits saillants financiers de nos activités américaines.

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)
Primes brutes souscrites	120 682	41 886	78 796
Primes nettes souscrites	6 014	1 598	4 416
Primes nettes acquises	3 878	722	3 156
Honoraires	4 099	965	3 134
Revenu de souscription net	7 977	1 687	6 290
Produit (perte) de souscription net(te)	2 468	(191)	2 659
Revenu de placement net	685	485	200
Bénéfice net	2 583	244	2 339
Bénéfice global	7 179	299	6 880
Ratio sinistres-primés	64,0 %	57,6 %	
Taux de rétention	5,0 %	3,8 %	
Honoraires exprimés en pourcentage des primes cédées	5,7 %	5,6 %	
Ratio d'exploitation de façade	69,1 %	111,3 %	
RCP pour les 12 derniers mois	7,0 %	n.s. ¹	

1. Nos activités américaines ont enregistré un bénéfice net positif pour la première fois au cours du T1 de 2019.

Le tableau suivant présente les produits tirés des honoraires différés du T1 de 2020 par rapport au T4 de 2019.

	Au 31 mars 2020	Au 31 décembre 2019	Variation (\$)
Produits tirés des honoraires différés	11 656	8 286	3 370

Les honoraires des activités américaines comprennent les honoraires de façade reçus des réassureurs, qui sont comptabilisés sur la durée des contrats d'assurance auxquels ils se rapportent, de manière semblable au modèle de bénéfice des primes nettes acquises. Les honoraires de façade (honoraires) gagnés ont augmenté de façon significative par rapport à la période correspondante de 2019 pour atteindre 4,1 M\$ au cours du trimestre en raison de la hausse importante des primes en 2019 et des honoraires connexes. Les PNA ont également connu une forte croissance au T1 de 2020 par rapport au T1 de 2019 en raison de la hausse importante du nombre de primes souscrites tout au long de 2019 et au T1 de 2020.

Nos activités américaines ont poursuivi leur tendance vers une hausse de la rentabilité, atteignant un RCP pour les 12 derniers mois de 7,0 %, un an après avoir connu un T1 de rentabilité et après avoir enregistré une augmentation marquée de leurs capitaux propres au T3 de 2019. L'amélioration du revenu de placement reflète l'accroissement du portefeuille d'action découlant de la mobilisation de capitaux au T3 de 2019.

Le ratio sinistres-primés a augmenté au T1 de 2020 par rapport au T1 de 2019 en raison de la composition des activités reflétant l'expansion et l'arrivée à échéance de notre portefeuille. Le ratio sinistres-pertes continue d'être conforme à nos prévisions et de soutenir la rentabilité de nos activités.

Les activités américaines ont conservé 5,0 % des PBS au cours du T1 de 2020, le reste ayant été cédé à nos partenaires de réassurance, alors qu'elles avaient conservé 3,8 % des PBS au T1 de 2019. Cette légère augmentation reflète la croissance de notre portefeuille de programmes, et elle s'inscrit dans notre fourchette-cible de 5 % à 10 % en matière de taux de rétention. Au T1 de 2020, les honoraires exprimés en tant que pourcentage des primes cédées se chiffraient à 5,7 %, soit un niveau comparable à celui du T1 de 2019.

Les honoraires de façade sont une composante clé de la rentabilité de nos activités américaines, mais ils ne sont pas pris en compte dans le calcul traditionnel des ratios combinés pour l'assurance biens et responsabilité civile. Nous avons créé le ratio d'exploitation de façade afin de démontrer plus clairement la rentabilité de notre modèle de façade hybride. Le ratio d'exploitation de façade a continué de s'améliorer pour s'établir à 69,1 % au T1 de 2020, soit de bien meilleurs résultats que ceux enregistrés pour 2019, ce qui reflète la croissance des PNA et des honoraires de façade à mesure que le volume d'activité augmente.

RÉASSURANCE

Notre société de réassurance a cessé de souscrire des affaires avec des tiers en 2008, mais elle souscrivait auparavant de la réassurance de quote-part (base prospective), des transferts de portefeuilles de sinistres (base rétrospective) et des contrats de créneau couvrant des risques à l'échelle internationale dans de multiples secteurs d'assurance commerciale. À l'heure actuelle, notre société internationale de réassurance gère son portefeuille restant de contrats de réassurance en vigueur et elle a commencé à souscrire des affaires afin de soutenir nos activités américaines.

Au sein du portefeuille restant de contrats de réassurance de tiers en vigueur, le plus important est un contrat de réassurance de rente viagère libellé en euros. Nous évaluons la performance de notre société de réassurance en nous appuyant sur le bénéfice net afin de profiter i) de la variation des provisions au titre des rentes, laquelle est incluse dans le produit de souscription, et ii) de la compensation de la variation de la valeur de l'actif qui les couvre, laquelle est incluse dans le revenu de placement net, cet actif étant désigné comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)
Perte de souscription nette	(5 949)	(10 323)	4 374
Revenu de placement net et autres	5 440	10 394	(4 954)
Perte nette	(509)	(717)	208

La perte nette du trimestre comprend la hausse des provisions liées au volet assurance-vie de nos activités de réassurance attribuable à la baisse des taux d'intérêt en Europe au cours du trimestre. Ces pertes de souscription ont été en grande partie contrebalancées par l'augmentation de la valeur de marché des actifs qui couvrent ces provisions. Afin de solidifier l'appariement des actifs et des passifs au sein du portefeuille, nous avons nommé un gestionnaire de placement externe spécialisé afin de gérer ce portefeuille avec prise d'effet le 1^{er} avril 2020.

Au cours du T4 de 2019, nous avons continué de déployer une grande quantité de garanties en trésorerie dans des obligations d'État européennes, ce qui nous a permis d'accroître la durée de nos actifs pour qu'elle se rapproche davantage de la durée de nos passifs au titre des rentes. Nous avons amélioré notre appariement des actifs et des passifs et nous avons augmenté nos produits d'intérêts attendus. Cette amélioration de l'appariement continue d'atténuer l'incidence de la variation des provisions au titre des rentes viagères sur le bénéfice net. En outre, au cours du T3 de 2019, l'entreprise de réassurance a modifié les hypothèses qu'elle utilisait pour établir le taux d'intérêt appliqué lors de l'actualisation de la composante assurance-vie des provisions de réassurance. La Société a commencé à utiliser une courbe de taux d'intérêt fournie par l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et utilisée pour Solvabilité II. La Société continue d'affiner ses hypothèses et d'améliorer l'appariement des actifs et des passifs liés à cette transaction.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

SIÈGE SOCIAL

Les résultats du siège social représentent les charges qui ne sont pas précisément liées aux secteurs d'activité de la Société ainsi que les coûts liés au service de la dette et certains profits et pertes sur instruments dérivés de couverture.

Les charges du siège-social pour le T1 de 2020 ont été inférieures à celles du T1 de 2019 en raison de la diminution des coûts liés à la rémunération, qui étaient plus élevés au T1 de 2019 en raison de certains coûts de transition des effectifs, ainsi que d'une amélioration de la répartition de certaines charges vers des filiales.

La rémunération fondée sur des actions comprend les paiements versés aux administrateurs et aux hauts dirigeants et subit l'incidence de la variation du cours de l'action. La rémunération fondée sur des actions a augmenté au T1 de 2020 par rapport au T1 de 2019, en raison de la volatilité du cours de notre action. Fait important, nous avons mis en œuvre un programme de couverture en ce qui concerne la rémunération fondée sur des actions, et nous nous attendons à ce qu'il permette d'en atténuer la volatilité future. Des pertes sur dérivés de 0,2 M\$ pour le trimestre sont incluses au poste Rémunération fondée sur des actions dans le tableau ci-dessous. Des profits et de pertes sur dérivés sont présentés au poste (Pertes nettes) profits nets des états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Les coûts liés au service de la dette ont diminué au T1 de 2020 étant donné que nous avons profité d'une baisse des taux d'intérêt en vigueur sur notre facilité de crédit renouvelable.

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)
Charges du siège social	359	797	(438)
Rémunération fondée sur des actions	517	461	56
Service de la dette	242	269	(27)
Siège social	1 118	1 527	(409)

RUBRIQUE 5 – REVUE DU RENDEMENT DES PLACEMENTS

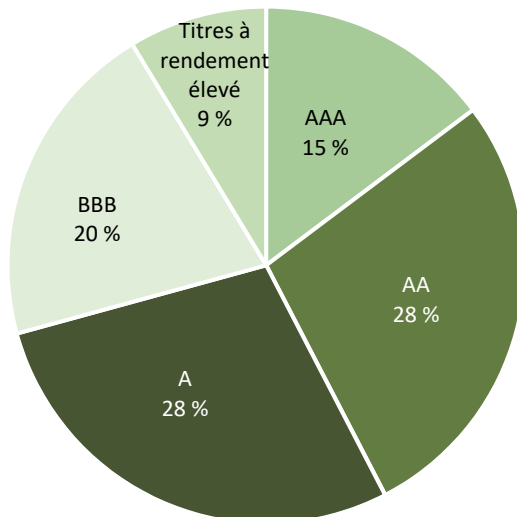
APERÇU

La politique de placement de la Société cherche à générer des rendements totaux attrayants tout en évitant un risque de placement excessif. Elle vise en outre à soutenir nos passifs et à maintenir des niveaux solides de capital réglementaire et économique. En 2018, nous avons ramené à l'interne notre fonction de gestion de placements et de services-conseils, ce qui permet au groupe d'adopter une approche centralisée à l'égard des placements dans l'ensemble des portefeuilles des filiales. Nous pouvons désormais investir à l'échelle mondiale grâce à nos mécanismes de couverture et nous avons sélectivement introduit de nouveaux produits dans nos portefeuilles.

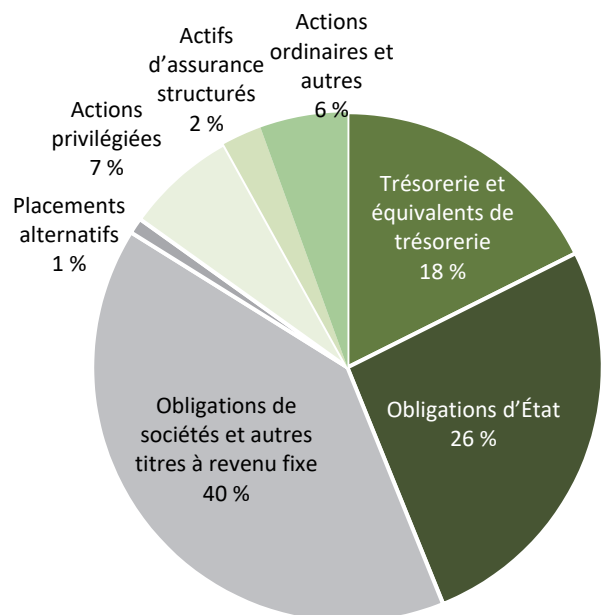
APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Notre portefeuille de placements de 478,8 M\$ comprend de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des titres à court terme, des obligations d'État et de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires et un petit nombre de placements alternatifs. Quatre-vingt-onze pour cent de nos titres à revenu fixe sont des obligations de grande qualité hautement liquides.

Titres à revenu fixe par notation



Portefeuille de placements par catégorie d'actifs



TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

RENDEMENT DES PLACEMENTS

Revenu de placement net

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)
Canada	2 313	1 805	508
États-Unis	685	485	200
Activités de réassurance	5 536	2 023	3 513
Revenu de placement	8 534	4 313	4 221
(Pertes nettes) profits nets	(2 054)	655	(2 709)
Revenu de placement net	6 480	4 968	1 512
Règlement liés aux actifs d'assurance structurés	—	8 077	(8 077)
Total	6 480	13 045	(6 565)

À l'heure actuelle, les activités de la Société comprennent l'assurance biens et responsabilité civile spécialisée au Canada et aux États-Unis et la réassurance à l'échelle internationale. Ces activités mettent l'accent sur des segments de marché, des régions géographiques et des risques divers et peuvent être assujetties à différentes exigences réglementaires en matière de placement; ainsi, une variété d'actifs et de monnaies sont détenus afin de soutenir les passifs. Par conséquent, il est plus approprié d'évaluer le rendement des placements au niveau de l'unité d'exploitation.

Le revenu de placement des activités canadiennes est attribuable aux intérêts et aux revenus de dividende sur les actifs du portefeuille. Le revenu de placement net du T1 de 2020 a tiré profit de la hausse des intérêts et des revenus de dividende. Au 31 mars 2020, le portefeuille canadien affichait un rendement en fonction du marché de 4,9 % (T1 de 2019 – 4,0 %). Cette augmentation est principalement attribuable au recul de la juste valeur du portefeuille d'actions et d'actions privilégiées. Nous continuons de diversifier le portefeuille canadien, notamment en ayant lancé d'autres placements alternatifs au T1 de 2020, lesquels devraient compter pour une part grandissante du portefeuille à l'avenir et faire augmenter son rendement futur.

Au cours du trimestre, nous avons continué à normaliser le portefeuille américain afin d'y inclure des pondérations en catégories d'actifs autres que des obligations de catégorie investissement. Au 31 mars 2020, le portefeuille américain affichait un rendement en fonction du marché de 3,7 % (T1 de 2019 – 3,7 %). Le revenu de placement, qui dépend principalement des produits d'intérêts sur ce portefeuille d'obligations, a augmenté au T1 de 2020, la croissance des activités ainsi que l'affectation des nouveaux capitaux mobilisés au T3 de 2019 s'étant traduites par un accroissement de notre portefeuille de placements.

Au sein du portefeuille de réassurance, les obligations libellées en euros qui soutiennent les provisions au titre des rentes viagères sont détenues à la juste valeur par le biais du résultat net. Le rendement des placements a augmenté en raison de la chute des taux d'intérêts tout au long du T1 de 2020. Fait important, ces profits liés aux placements ont été contrebalancés par la hausse des provisions au titre des rentes d'assurance-vie. Au 31 mars 2020, le portefeuille de réassurance affichait un rendement en fonction du marché de 1,5 % (T1 de 2019 – 1,5 %).

Les (pertes nettes) profits nets comprennent les profits et pertes réalisés sur la vente de placements au sein du portefeuille de placements ainsi que l'incidence du change sur le portefeuille de placements et les activités de la Société, des dépréciations et des profits ou pertes sur dérivés. Les pertes nettes ont été plus élevées au T1 de 2020 en raison des fluctuations défavorables des taux de change enregistrées au cours du trimestre et de la réduction de valeur d'actions considérées comme dépréciées.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

Autres éléments du résultat global

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)
(Pertes latentes) profits latents dans les autres éléments du résultat global	(22 824)	4 601	(27 425)
Écarts de change cumulés	11 454	(1 943)	13 397
Autres éléments du résultat global	(11 370)	2 658	(14 028)

La Société comptabilise les profits et les pertes latents liés à la valeur de marché de ses actifs disponibles à la vente dans les autres éléments du résultat global. L'incidence de l'évaluation à la valeur de marché de ces actifs sur les autres éléments du résultat global a été négative au T1 de 2020 en raison des pertes latentes sur les portefeuilles d'actions privilégiées et d'actions et, dans une moindre mesure, des portefeuilles de revenu fixe de catégorie investissement et à rendement élevé au Canada et aux États-Unis. Cette incidence est attribuable aux ventes massives de plusieurs catégories d'actifs en raison de la pandémie de COVID-19 et de l'interruption économique subséquente.

Les écarts de change découlant de la conversion des états financiers de Trisura International et de Trisura États-Unis en dollars canadiens sont comptabilisés comme des écarts de change cumulés, lesquels font également partie des autres éléments du résultat global. Au T1 de 2020, l'écart de change cumulé est attribuable à l'affaiblissement du dollar canadien par rapport au dollar américain, ce qui s'est traduit par des évaluations plus élevées en dollars canadiens pour le capital détenu à l'extérieur du Canada. En raison de l'ampleur de l'appréciation du dollar américain face au dollar canadien depuis le début de l'exercice, la Société a lancé un programme de couverture afin d'atténuer la volatilité future des monnaies.

Se reporter aux notes 15 et 16 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour plus de détails au sujet des composantes du rendement des placements.

RUBRIQUE 6 – PERSPECTIVES ET STRATÉGIE

SECTEUR D'ACTIVITÉ

Le marché de l'assurance spécialisée offre des produits et des services qui ne sont pas souscrits par la plupart des sociétés d'assurance. Les risques couverts par les polices d'assurance spécialisée exigent, en règle générale, les connaissances d'experts en matière de souscription et une expertise technique en finance et en actuariat. Les gammes d'assurance spécialisée sont des segments de marché constitués de créneaux qui tendent vers des risques plus complexes et au sein desquels la concurrence est plus concentrée. Ainsi, ces risques peuvent difficilement être pris en charge par le marché traditionnel de l'assurance, car un grand nombre d'assureurs ne veulent ou ne peuvent pas les souscrire. Par conséquent, les sociétés d'assurance spécialisée ont une plus grande souplesse au chapitre des tarifs et des modèles de polices que ceux du marché traditionnel, où ces critères sont assujettis à l'autorisation et à l'approbation des autorités de réglementation en matière d'assurance. L'assurance spécialisée constitue un domaine moins banalisé du marché où les relations, l'expertise en matière de produits et la structure des produits ne sont pas faciles à reproduire. Pour ces raisons, les sociétés d'assurance spécialisée ont historiquement généré des rendements supérieurs à ceux des marchés traditionnels, et devraient continuer à le faire, grâce à leurs taux de sinistres et à leurs taux combinés plus faibles que ceux des sociétés d'assurance traditionnelles.

Contrairement au marché traditionnel de l'assurance biens et responsabilité civile, qui est partagé presque à parts égales entre l'assurance de particuliers et l'assurance commerciale, les sociétés d'assurance spécialisée se concentrent presque exclusivement sur l'assurance commerciale. Même au sein du secteur commercial, la composition des activités des sociétés d'assurance spécialisée peut différer considérablement de celle de l'ensemble du secteur de l'assurance biens et responsabilité civile. Bien qu'il n'existe aucune définition standard du marché de l'assurance spécialisée, quelques exemples courants d'affaires souscrites par les sociétés d'assurance spécialisée comprennent : l'assurance non traditionnelle, les segments de marché constitués de créneaux (comme les cautionnements, l'assurance responsabilité des administrateurs et dirigeants et l'assurance responsabilité civile professionnelle) et les produits qui requièrent une souscription personnalisée. De nombreux groupes d'assurance axés sur l'assurance spécialisée chapeautent plusieurs sociétés et gèrent plusieurs permis; ils répartissent les activités entre elles en fonction des conditions du marché et des exigences réglementaires. Le réseau d'agences constitue le principal canal de distribution pour les produits d'assurance spécialisée. Les agents généraux directeurs jouent souvent un rôle important lorsqu'il s'agit d'aider les sociétés à distribuer des produits d'assurance spécialisée.

Aux États-Unis, le secteur de l'assurance excédentaire est plus fragmenté que le marché traditionnel. On estime que les 10 principaux joueurs du secteur obtiennent une part de marché qui s'établit à un peu moins de 40 %, et que les 25 principaux joueurs obtiennent en moyenne une part de marché de 1 % à 2 %. Des primes directes d'assurance excédentaire d'un montant estimatif de 50,0 G\$ ont été souscrites en 2018, ce qui constitue une importante croissance par rapport au secteur plus vaste de l'assurance biens et responsabilité civile, soit de 11,0 %. Entre 2000 et 2018, le taux combiné moyen pour les marchés d'assurance excédentaire était de 96,9 % par rapport à 101,9 % pour le secteur de l'assurance biens et responsabilité civile.

PERSPECTIVES ET STRATÉGIE

Notre Société a une équipe de direction expérimentée, de bonnes relations avec le secteur, et elle jouit d'une excellente réputation auprès des agences de notation, des autorités de réglementation en matière d'assurance et de ses partenaires d'affaires. Nous exerçons nos activités dans le marché canadien de l'assurance biens et responsabilité civile spécialisée depuis plus de 14 ans et dans le marché international de la réassurance spécialisée depuis plus de 18 ans, et la prudence est le garant de nos antécédents en matière de souscription et de placement.

Au Canada, nous avons établi notre marque en tant que fournisseur de premier plan de produits d'assurance spécialisée par l'entremise de nos services envers nos clients, nos courtiers et nos partenaires institutionnels. Nous continuerons d'accroître nos gammes de produits dans les segments de marché spécialisés nouveaux et existants grâce à des assureurs et à des professionnels compétents et efficaces. Nous demeurons déterminés à soutenir notre réseau de courtiers dans la promotion et la vente de produits d'assurance. Nous sommes sélectifs et nous nous associons à un nombre limité de courtiers, en concentrant nos efforts sur des maisons de courtage de premier plan du secteur possédant une expertise en produits spécialisés. Ce réseau de distribution comprend à l'heure actuelle plus de 150 grandes maisons de courtage internationales, nationales et régionales exerçant leurs activités dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada, ainsi que des points de service de courtiers axés sur les produits spécialisés.

Notre société américaine est maintenant entièrement opérationnelle et elle démontre sa capacité d'accroître ses opérations et d'être rentable. Elle est titulaire d'un permis en tant que fournisseur local d'assurance excédentaire en Oklahoma; en cette qualité, elle peut souscrire des affaires dans les marchés occultes dans tous les États. Au 31 mars 2020, nous détenions 14 licences agréées qui viendront soutenir notre trajectoire de croissance. Nous sommes d'avis que les conditions sont favorables à une croissance continue pour notre plateforme américaine, qui exerce ses activités en tant qu'entité de façade hybride dont le modèle économique est axé sur les honoraires. Nous mettons l'accent sur le repérage d'occasions de grande qualité en nous associant avec un noyau de base d'administrateurs de programmes bien établis et bien gérés. À ce jour, ces administrateurs de programmes considèrent favorablement cette nouvelle capacité, puisqu'il y a actuellement un manque d'assureurs de façade et que les produits et les ententes qui leur sont offerts par le marché existant ne répondent pas toujours à leurs besoins d'affaires et à ceux de leurs clients.

En outre, nous continuons de tirer parti d'une offre solide en matière de capacité de réassurance internationale bien cotée, par l'intermédiaire de sociétés désireuses de collaborer avec nous afin de pénétrer ce marché, ce qui nous permet de céder la majorité des risques liés aux polices à ces réassureurs à des conditions commerciales favorables. Cette conviction s'appuie sur notre expérience sur le marché en 2019 et au T1 de 2020. Nous croyons que cette plateforme procurera des honoraires intéressants et stables tout en maintenant un faible risque, en ajustant convenablement les risques de souscription et en alignant nos intérêts sur ceux de nos partenaires de distribution et des fournisseurs de capacité. Notre société américaine représente déjà la part la plus importantes des PNS, et à mesure que nous poursuivons notre croissance, nous prévoyons qu'elle fournira un apport de plus en plus important en matière de rentabilité.

Nous continuerons d'étendre notre réseau de distribution en misant sur notre réseau existant de partenaires au Canada et sur notre noyau de base d'administrateurs de programmes aux États-Unis. Notre Société s'efforcera d'augmenter la pénétration de nos produits avec le concours de nos partenaires, en leur apportant le soutien dont ils ont besoin pour améliorer l'efficacité de leurs efforts en matière de ventes et de commercialisation.

Nous avons également l'intention d'envisager des acquisitions, s'il est avantageux de le faire, et de les mener à terme si elles s'intègrent dans notre plan stratégique. Afin de tirer parti des connaissances et de l'expertise présentes au sein de nos activités existantes, nous entendons d'abord cibler des entreprises aux États-Unis qui exercent des activités dans des créneaux semblables du marché de l'assurance spécialisée, ou qui peuvent nous permettre d'élargir l'étendue de notre licence. La conclusion de la transaction visant 21st Century Preferred démontre la volonté et la capacité de notre équipe de réaliser ce type d'acquisition. Par ailleurs, notre société de réassurance a commencé à souscrire de nouvelles affaires afin de soutenir nos activités américaines.

RUBRIQUE 7 – GESTION DES RISQUES

RISQUES ET INCERTITUDES

Compte tenu de la propagation mondiale rapide du virus de la COVID-19, que l'Organisation mondiale de la Santé a qualifié de pandémie le 11 mars 2020, nous effectuons une mise à jour au sujet des facteurs de risque décrits dans le rapport de gestion de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, à la rubrique 8 – Gestion des risques, en ajoutant l'information suivante :

Risques liés à la pandémie de COVID-19

Le commerce international a été considérablement perturbé par la propagation rapide du virus de la COVID-19, que l'Organisation mondiale de la Santé a qualifié de pandémie le 11 mars 2020, ainsi que par les mesures prise à l'échelle mondiale en réponse à la COVID-19. Étant donné la nature continue et dynamique des circonstances entourant la COVID-19, il est difficile de prédire l'importance des répercussions de la COVID-19, y compris les mesures prises pour y faire face, sur l'économie mondiale et sur la Société, et de prédire la durée probable des perturbations. La nature et l'ampleur de ces répercussions dépendront des développements futurs, qui sont très incertains, évoluent rapidement et sont difficiles à prévoir, et comprennent les nouveaux renseignements qui pourraient être révélés concernant notamment la gravité de la COVID-19 et les mesures additionnelles prises pour contenir la COVID-19. Ces faits nouveaux pourraient avoir des effets défavorables significatifs sur nos actifs, notre situation de trésorerie et nos liquidités, ainsi que sur les résultats d'exploitation de notre société d'assurance, étant donné leurs répercussions sur l'économie et sur les marchés des capitaux mondiaux.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

RUBRIQUE 8 – AUTRES RENSEIGNEMENTS

NOTATIONS

Trisura Canada obtient la notation A- (excellent) attribuée par A.M. Best depuis 2012, notation que cette dernière a confirmée avec une perspective stable en octobre 2019. Trisura États-Unis a obtenu la notation A- (excellent) avec une perspective stable de A.M. Best en septembre 2017, notation également confirmée en octobre 2019. A.M. Best a augmenté la catégorie de taille financière de Trisura États-Unis, de la catégorie VI à la catégorie VII (capital de 45 M\$ US à 50 M\$ US) en mai 2018.

SOMMAIRE DES FLUX DE TRÉSORERIE

	T1 2020	T1 2019	Variation (\$)
Bénéfice net lié aux activités d'exploitation	8 371	2 517	5 854
Éléments sans effet sur la trésorerie à déduire	(1 661)	1 443	(3 104)
Variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation	(539)	(2 435)	1 896
Profits réalisés sur les placements disponibles à la vente	(2 821)	(1 421)	(1 400)
Impôt sur le résultat payé	(3 279)	(860)	(2 419)
Intérêts payés	(436)	(283)	(153)
Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation	(365)	(1 039)	674
Produit de la cession de placements	27 062	13 540	13 522
Achats de placements	(33 769)	(23 793)	(9 976)
Achats d'immobilisations et d'immobilisations incorporelles, montant net	(371)	(200)	(171)
Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement	(7 078)	(10 453)	3 375
Dividendes versés	–	(24)	24
Emprunts	32 700	–	32 700
Remboursement d'emprunts	(29 700)	–	(29 700)
Paievements de loyers	(480)	(313)	(167)
Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités de financement	2 520	(337)	2 857
(Diminution) nette de la trésorerie	(4 923)	(11 829)	6 906
Trésorerie au début de la période	85 905	95 212	(9 307)
Écart de change	3 370	(1 311)	4 681
Trésorerie à la fin de la période	84 352	82 072	2 280

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement au T1 de 2020 et au T1 de 2019 reflétaient les achats et les cessions de placements de portefeuille au sein des trois principales filiales en exploitation.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

La variation des flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation au T1 de 2020 était principalement liée à l'impôt sur le résultat payé, qui reflète le paiement, par Trisura Canada, du solde de l'impôt à payer à la fin de l'exercice, qui était supérieur à celui de l'exercice précédent. Au T1 de 2019, la variation des flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation était principalement liée à la variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation, qui reflète essentiellement la diminution du fonds de roulement au sein de Trisura Canada et de Trisura International au cours du trimestre. La variation des éléments du fonds de roulement d'exploitation au sein de Trisura International au T1 de 2020 était considérablement plus importante qu'au T1 de 2019, car les résultats pour le T1 de 2019 ont subi les effets d'un ajustement au fonds de roulement reflétant le montant à recevoir au titre d'un règlement juridique qui a été comptabilisé au T1 de 2019, mais pour lequel le montant en trésorerie n'a été reçu qu'au T2 de 2019. En outre, les résultats pour le T1 de 2019 comprenaient certains paiements de sinistres importants au sein de Trisura International.

Au T1 de 2020, la variation des flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités de financement découle du remboursement du solde impayé d'un emprunt libellé en dollars canadiens, qui a été remplacé par le solde d'un nouvel emprunt libellé en dollars américains. De plus, la Société a prélevé un montant additionnel de 3,0 M\$ sur la même facilité de crédit (se reporter à la note 12 des états financiers consolidés intermédiaires résumés).

INFORMATION SECTORIELLE

	Au 31 mars 2020				
	Trisura Canada	Trisura États-Unis	Trisura International ¹	Siège social ²	Total ³
Actifs	420 161	596 229	116 285	10 389	1 143 064
Passifs	342 229	480 895	97 775	34 945	955 844
Capitaux propres	77 932	115 334	18 510	(24 556)	187 220
Valeur comptable par action (\$) ⁴	8,84	13,08	2,10	(2,78)	21,23

1. Comprend les actifs et les passifs de sa société de portefeuille intermédiaire.
2. Les résultats du siège social comprennent les ajustements de consolidation. Les actifs du siège social ont augmenté par rapport au 31 décembre 2019 en raison du montant additionnel de 3,0 M\$ prélevé sur la facilité de crédit de la Société, ainsi qu'en raison de la comptabilisation d'un actif d'impôt différé de 3,5 M\$.
3. Le total reflète les actifs, les passifs et la valeur comptable par action du groupe compte tenu des ajustements de consolidation.
4. Le nombre d'actions ordinaires utilisé dans le calcul de la valeur comptable par action est égal au nombre d'actions total du groupe en circulation au 31 mars 2020.

	Au 31 décembre 2019				
	Trisura Canada	Trisura États-Unis	Trisura International ¹	Siège social ²	Total ³
Actifs	424 009	444 763	104 169	5 452	978 393
Passifs	333 681	336 608	85 766	32 009	788 064
Capitaux propres	90 328	108 155	18 403	(26 557)	190 329
Valeur comptable par action (\$) ⁴	10,24	12,26	2,09	(3,01)	21,58

1. Comprend les actifs et les passifs de sa société de portefeuille intermédiaire.
2. Les résultats du siège social comprennent les ajustements de consolidation.
3. Le total reflète les actifs, les passifs et la valeur comptable par action du groupe compte tenu des ajustements de consolidation.
4. Le nombre d'actions ordinaires utilisé dans le calcul de la valeur comptable par action est égal au nombre d'actions total du groupe en circulation au 31 décembre 2019.

TRISURA GROUP LTD.

Rapport de gestion pour le T1 de 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

INSTRUMENTS FINANCIERS

Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société.

MESURES D'EXPLOITATION

Nous utilisons des mesures d'exploitation pour évaluer notre performance opérationnelle.

Mesure d'exploitation	Définition
Ratio combiné	Somme du ratio sinistres-primés et du pourcentage des frais généraux. L'écart entre 100 % et le ratio combiné représente le produit de souscription, exprimé en pourcentage des PNA, ou la marge de souscription. Un ratio combiné inférieur à 100 % témoigne de résultats de souscription rentables, tandis qu'un ratio combiné supérieur à 100 % témoigne de résultats de souscription non rentables.
Pourcentage des frais généraux	Montant de toutes les charges engagées (déduction faite des honoraires de Trisura Canada) exprimé en pourcentage des PNA.
Honoraires exprimés en pourcentage des primes cédées	Honoraires bruts divisés par les primes souscrites cédées.
Ratio d'exploitation de façade	Somme des sinistres, des coûts d'acquisition et des charges d'exploitation divisée par la somme des PNA et des honoraires de façade.
Ratio sinistres-primés	Montant net des sinistres et frais de règlement engagés exprimé en pourcentage des PNA.
RCP pour les 12 derniers mois	Bénéfice net de la période de 12 mois précédant la date de clôture, divisé par la moyenne des capitaux propres attribuables aux actionnaires pour la même période, ajusté pour tenir compte des importantes opérations sur capitaux propres, le cas échéant.
TCM	Trisura Canada présente les résultats de son TCM comme le prescrit le BSIF dans la Ligne directrice A – Test du capital minimal à l'intention des sociétés d'assurances multirisques fédérales, telle que modifiée, mise à jour ou complétée de temps à autre. Le TCM détermine les niveaux de capital réglementaire aux fins de la surveillance requis par Trisura Canada.
Prime retenue (%)	PNS exprimées en pourcentage des PBS.

Ces mesures d'exploitation sont des mesures de performance opérationnelle qui mettent en évidence les tendances de nos activités principales ou qui constituent les ratios qu'il convient d'utiliser pour évaluer la conformité aux normes du BSIF et à d'autres normes réglementaires. La Société est également d'avis que les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs et les autres parties intéressées utilisent ces mesures d'exploitation pour comparer la performance de la Société à celle d'autres sociétés dans le secteur de l'assurance spécialisée. La direction de la Société utilise également ces mesures d'exploitation pour faciliter les comparaisons de la performance opérationnelle d'une période à l'autre, pour préparer les budgets d'exploitation annuels et pour déterminer les composantes de la rémunération de la direction. Ces mesures d'exploitation ne doivent pas être considérées comme les seuls indicateurs de notre performance et ne doivent pas être prises en compte de façon indépendante ou comme substitut de l'analyse de nos états financiers préparés conformément aux normes IFRS.

MISE EN GARDE AU SUJET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion contient de l'« information prospective » au sens prescrit par les lois sur les valeurs mobilières des provinces canadiennes et des « déclarations prospectives » au sens de la réglementation canadienne applicable en matière de valeurs mobilières. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des déclarations pouvant porter sur les activités, les affaires, la situation financière, les résultats financiers attendus, la performance, les prévisions, les occasions, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir, et comprennent des termes tels que « s'attendre à », « probable », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Bien que nous soyons d'avis que nos résultats, notre performance et nos réalisations futurs énoncés ou sous-entendus dans l'information et les déclarations prospectives sont fondés sur des hypothèses et des attentes raisonnables, le lecteur ne doit pas accorder une confiance induite à l'information et aux déclarations prospectives puisque celles-ci comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, connus et inconnus, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de notre Société diffèrent significativement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs attendus qui sont énoncés ou sous-entendus dans cette information et ces déclarations prospectives.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement de ceux qui sont envisagés ou indiqués implicitement dans les déclarations prospectives sont notamment les suivants : l'évolution de la situation liée à la COVID-19, y compris les répercussions de la COVID-19 sur l'économie et sur les marchés des capitaux mondiaux, l'incidence, ou l'incidence imprévue, de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés des pays dans lesquels nous exerçons nos activités; le comportement des marchés des capitaux, notamment les fluctuations des taux d'intérêt et de change; les marchés boursiers et financiers mondiaux et la disponibilité du financement et du refinancement par emprunt et par actions au sein de ces marchés; les mesures stratégiques, notamment les cessions; la capacité de réaliser et d'intégrer de façon efficace les acquisitions à nos activités existantes et la capacité d'enregistrer les bénéfices prévus; les changements de conventions et de méthodes comptables utilisées pour présenter la situation financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques); la capacité à gérer de façon appropriée le capital humain; l'incidence de l'application de modifications comptables futures; la concurrence; les risques liés à l'exploitation et à la réputation; les changements liés aux technologies; les changements liés à la réglementation gouvernementale et à la législation dans les pays où nous exerçons nos activités; les enquêtes gouvernementales; les litiges; les modifications des lois fiscales; les modifications des exigences en matière de capital; les modifications des ententes de réassurance; la capacité de recouvrer les montants dus; les événements catastrophiques, par exemple, les tremblements de terre, les ouragans et les pandémies; les répercussions possibles des conflits internationaux ou d'autres événements, notamment des actes de terrorisme et de cyberterrorisme; les autres risques et facteurs décrits de façon détaillée à l'occasion dans les documents que nous déposons auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada.

Nous apportons cette mise en garde : la liste précédente des facteurs importants qui peuvent avoir des répercussions sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à nos déclarations prospectives pour prendre des décisions, les investisseurs et les autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs et autres incertitudes ainsi que les événements qui pourraient survenir. Sauf lorsque la loi l'exige, Trisura Group Ltd. ne s'engage nullement à publier une mise à jour de cette information et de ces déclarations prospectives, de façon écrite ou orale, qui pourrait s'avérer nécessaire par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

GLOSSAIRE DES ABRÉVIATIONS

Abréviation	Description
BPA	Bénéfice par action
PBS	Primes brutes souscrites
TCM	Test du capital minimal
s.o.	Sans objet
n.s.	Non significatif
PNA	Primes nettes acquises
PNS	Primes nettes souscrites
p.p.	Points de pourcentage
EPN	Évolution des provisions nettes des exercices antérieurs
T1, T2, T3, T4	Trimestres clos le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 31 décembre, respectivement
Cumul annuel du T2	Semestre clos le 30 juin
Cumul annuel du T3	Période de neuf mois close le 30 septembre
Cumul annuel du T4	Période de 12 mois close le 31 décembre
RCP	Rendement des capitaux propres
\$ US	Dollar américain