
FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

Rapport annuel 2006

Table des matières

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices.....	1
Profil de la société.....	2
Lettre à nos actionnaires.....	4
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	16
Rapport des vérificateurs aux actionnaires.....	18
Commentaires des vérificateurs à l'intention des lecteurs américains au sujet des différences comptables entre le Canada et les États-Unis.....	20
Rapport de l'actuaire.....	20
États financiers consolidés.....	21
Notes afférentes aux états financiers consolidés.....	26
Rapport de gestion.....	59
Annexe A – Principes directeurs de Fairfax Financial Holdings Limited.....	144
Principales données financières consolidées.....	145
Information sur la société.....	146

FAIRFAX

FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

Rapport annuel 2006

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices					
<i>(en millions de dollars américains, sauf le nombre d'actions et les données par action, et sauf indication contraire)</i>					
	2006	2005	2004	2003	2002
Produits	6 803,7	5 900,5	5 829,7	5 731,2	5 104,7
Bénéfice net (perte)	227,5	(446,6)	53,1	288,6	252,8
Total de l'actif	26 576,5	27 542,0	26 271,2	24 877,1	22 173,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 662,4	2 448,2	2 605,7	2 264,6	1 760,4
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice <i>(en millions)</i>	17,7	17,8	16,0	13,8	14,1
Rendement des capitaux propres moyens	8,5 %	(18,1) %	1,8 %	13,9 %	14,5 %
<i>Par action</i>					
Bénéfice net (perte), montant dilué	11,92	(27,75)	3,11	19,51	17,49
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	150,16	137,50	162,76	163,70	125,25
Dividendes versés	1,40	1,40	1,40	0,98	0,63
<i>Cours</i>					
<i>TSX (en dollars canadiens)</i>					
Haut	241,00	218,50	250,00	248,55	195,00
Bas	100,00	158,29	147,71	57,00	104,99
Clôture	231,67	168,00	202,24	226,11	121,11
<i>NYSE (en dollars américains)</i>					
Haut	209,00	179,90	187,20	178,50	90,20 ¹⁾
Bas	88,87	126,73	116,00	46,71	77,00 ¹⁾
Clôture	198,50	143,36	168,50	174,51	77,01 ¹⁾

1) À compter de l'inscription à la cote, le 18 décembre 2002.

Profil de la société

Fairfax Financial Holdings Limited est une société de portefeuille de services financiers dont l'objectif est de générer un taux de rendement élevé sur le capital investi et d'augmenter la valeur des actions à long terme. Les dirigeants actuels de la société sont en place depuis septembre 1985.

Assurance au Canada — Northbridge

Northbridge Financial, société établie à Toronto, offre par l'intermédiaire de ses filiales Commonwealth, Federated, Lombard et Markel des produits d'assurance I.A.R.D. s'adressant surtout au marché canadien de même qu'à certains marchés choisis des États-Unis et du monde entier. En termes de primes brutes souscrites, il s'agit de l'une des plus importantes sociétés d'assurance I.A.R.D. des entreprises au Canada. En 2006, les primes nettes souscrites de Northbridge ont atteint 1 148,2 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait un capital de 1 164,0 millions de dollars canadiens et comptait 1 561 employés.

Assurance aux États-Unis — Crum & Forster

Crum & Forster (C&F), qui est établie à Morristown, au New Jersey, est une société d'assurance I.A.R.D. des entreprises d'envergure nationale aux États-Unis qui propose une vaste gamme de garanties aux entreprises. Sa filiale Seneca Insurance fournit de l'assurance I.A.R.D. aux petites entreprises ainsi que certaines garanties spécialisées. Depuis le 1^{er} janvier 2006, l'assurance I.A.R.D. et l'assurance-maladie de créneaux spécialisés qui étaient offertes par Fairmont Insurance sont maintenant offertes par la division Fairmont Specialty de C&F. En 2006, les primes nettes souscrites de C&F s'établissaient à 1 196,5 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un capital de 1 214,0 millions de dollars américains (1 093,0 millions de dollars américains selon les PCGR des États-Unis) et comptait 1 345 employés.

Assurance en Asie — Fairfax Asia

Falcon Insurance, société établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2006, les primes nettes souscrites de Falcon ont atteint 224,2 millions de dollars de Hong Kong (environ 7,8 dollars de Hong Kong = 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait un capital et un surplus de 347,7 millions de dollars de Hong Kong et comptait 99 employés.

First Capital, société située à Singapour, offre de l'assurance I.A.R.D. principalement sur les marchés de Singapour. En 2006, les primes nettes souscrites de First Capital ont atteint 50,4 millions de dollars de Singapour (environ 1,6 dollar de Singapour = 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait un capital et un surplus de 112,6 millions de dollars de Singapour et comptait 52 employés.

Réassurance — OdysseyRe

OdysseyRe, société établie à Stamford, au Connecticut, offre de la réassurance par traité et de la réassurance facultative, de même que de l'assurance spécialisée par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, à Toronto, à Londres, à Paris, à Singapour et en Amérique latine. En 2006, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe ont atteint 2 160,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un capital de 2 012,6 millions de dollars américains (2 083,6 millions de dollars américains selon les PCGR des États-Unis) et comptait 610 employés.

Groupes de liquidation de sinistres et groupe de réassurance

Le **groupe américain de liquidation de sinistres** est composé de la société issue de la fusion, en décembre 2002, de TIG et d'International Insurance et des personnes morales de Fairmont dont les activités sont devenues des activités de liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2006. En fin d'exercice, la société issue de la fusion affichait un capital de 1 375,1 millions de dollars américains (un capital et un surplus prévus par la loi de 683,4 millions de dollars américains).

Le **groupe européen de liquidation de sinistres** regroupe RiverStone Insurance UK et nSpire Re, société établie à Dublin, en Irlande. En fin d'exercice, ce groupe affichait un capital combiné (incluant des montants investis par nSpire Re pour le financement de l'acquisition des sociétés d'assurance et de réassurance de Fairfax aux États-Unis) de 1,3 milliard de dollars américains.

The Resolution Group (TRG) et RiverStone Group (exploité par la direction de TRG) gèrent les groupes américain et européen de liquidation de sinistres. TRG/RiverStone compte 244 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire et de Dallas, au Texas, et 102 employés dans les bureaux du Royaume-Uni.

Le **groupe de réassurance** consiste principalement en la participation de CRC (Bermuda), de Wentworth (située à la Barbade) et de nSpire Re à la réassurance en quote-part des filiales de Fairfax ou en participation aux programmes de réassurance de réassureurs tiers établis pour ces filiales, aux mêmes conditions que ces derniers. En 2006, les primes nettes souscrites se sont chiffrées à 314,5 millions de dollars américains.

Autres

Groupe Cunningham Lindsey fournit, par l'intermédiaire d'un réseau international de succursales au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe continentale, en Extrême-Orient, au Moyen-Orient et en Amérique latine, un vaste éventail de services indépendants liés aux déclarations de sinistre, notamment des services de règlement des sinistres, d'évaluation et de gestion des déclarations de sinistre et des risques. En 2006, ses produits ont totalisé 420,7 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, le groupe comptait 3 862 employés répartis dans 357 bureaux.

MFXchange, société constituée en 2002 et établie à Parsippany, au New Jersey, avec des bureaux à Toronto, à Dallas et en Irlande, conçoit, crée et commercialise une gamme complète de produits et de services à la fine pointe de la technologie pour le secteur de l'assurance, notamment les filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax.

Hamblin Watsa Investment Counsel société constituée en 1984, s'occupe de la gestion de placements des filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax.

Notes :

- 1) Toutes les sociétés sont détenues en propriété exclusive, à l'exception de trois sociétés ouvertes. Au 31 décembre 2006, Northbridge Financial était détenue à 59,2 %, OdysseyRe était détenue en propriété à 59,6 % et Groupe Cunningham Lindsey était détenue en propriété à 81,0 %.*
- 2) Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus. La structure organisationnelle de Fairfax (à l'exclusion d'une participation de 26,0 % dans ICICI Lombard et des placements dans Hub International et Advent) comprend un certain nombre de sociétés, principalement des sociétés de placement ou des sociétés de portefeuille intermédiaires (y compris des sociétés situées dans divers territoires à l'extérieur de l'Amérique du Nord), qui ne font pas partie de ces groupes d'exploitation. Ces sociétés n'exerçaient aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Lettre à nos actionnaires :

Nos années de vaches maigres sont terminées. En effet, 2006 a été une excellente année pour Fairfax, nous avons enregistré des bénéfices de 227,5 millions de dollars* après impôts, soit un bénéfice dilué de 11,92 \$ par action après une charge hors caisse d'environ 413 millions de dollars après impôts sur la commutation de la couverture d'entreprise Swiss Re. En 2006, nous avons augmenté nos capitaux propres moyens de 8,5 % (22,8 % avant la charge pour la commutation de Swiss Re) comparativement à un rendement moyen des capitaux propres d'environ 16,9 % pour le S&P 500 et de 17,7 % pour l'indice composé S&P/TSX. La valeur comptable a grimpé de 9,2 % pour s'établir à 150,16 \$ par action après la commutation de Swiss Re et le retraitement (qui seront discutés un peu plus tard). À noter que la valeur comptable par action a été multipliée par cent depuis nos débuts en 1985, pour un taux de croissance composé d'environ 24 % par année. Le cours de nos actions a augmenté de 38 % in 2006, pour s'établir à 198,50 \$ par action, soit un taux de croissance composé de 23 % par année. Au moment de la création de la société, il y a 21 ans, le prix des actions était de 2,38 \$ (3,25 \$CA).

La commutation de Swiss Re cache les excellents résultats obtenus par nos filiales en 2006, comme l'indique le tableau ci-dessous

	Ratio combiné	Bénéfice net après impôts	Rendement des capitaux propres moyens
Northbridge	98,0 %	147,3	15,3 %
Crum & Forster (PCGR des États-Unis)	90,5 %	312,3	30,4 %
OdysseyRe (PCGR des États-Unis)	94,4 %	507,9	28,3 %

Crum & Forster et OdysseyRe ont enregistré des bénéfices records au titre des résultats de souscription; les revenus de placement (y compris les gains réalisés) ont tous également inscrits de nouveaux records. Il faut souligner qu'il n'y a eu aucun ouragan important en 2006, ouragans qui nous avaient coûté 14,0 points de pourcentage au titre du ratio mixte consolidé en 2005 (soit 610 millions de dollars avant impôts).

Le tableau ci-dessous indique la croissance de la valeur comptable au cours des cinq dernières années (par action pour Northbridge et OdysseyRe) rajusté pour inclure les distributions aux actionnaires.

	2001 – 2006 Taux de croissance composé annuel
Northbridge	21,3 %
Crum & Forster (PCGR des États-Unis)	17,5 %
OdysseyRe (PCGR des États-Unis)	18,7 %

Il s'agit là d'excellents taux de croissance absolus qui se comparent avantageusement à ceux de la concurrence; en effet, seuls quelques-uns de nos concurrents ont fait mieux! Soulignons que ces résultats ont été réalisés malgré un contexte plutôt difficile, notamment les ouragans Katrina, Rita et Wilma en 2005, les quatre ouragans survenus en 2004 et l'évolution des provisions liées à l'amiante et autres provisions pour 2001 et avant. Bien que vous soyez nombreux à avoir prévu ces résultats pour Northbridge et OdysseyRe, vous pourriez être surpris par le taux de croissance composé de 17,5 % enregistré par Crum & Forster. À la fin de 2001, la valeur comptable de Crum & Forster selon les PCGR des États-Unis, s'établissait à 720 millions de dollars. À la fin de 2006, elle s'élevait à 1,6 milliard de dollars après inclusion des distributions cumulatives à Fairfax. Nous tenons à remercier Mark Ram, Nick Antonopoulos et Andy Barnard ainsi que leurs équipes de direction pour ces résultats exceptionnels.

* *Sauf indication contraire, les montants mentionnés dans la présente lettre sont exprimés en dollars américains. Les chiffres mentionnés dans les tableaux figurant dans la présente lettre sont exprimés en dollars américains et en millions de dollars, sauf indication contraire.*

Au cours des dernières années, vous avez été nombreux à nous demander si nous avons commis une erreur avec l'acquisition de Crum & Forster et de TIG en 1998/1999. J'ai toujours dit que bien qu'une erreur soit toujours possible, il était trop tôt pour se prononcer, alors que nous n'étions qu'à la fin de la troisième manche d'une partie qui en compte neuf. Cependant, il faut avouer que le revirement s'est fait attendre, que nous étions en sous-effectif pour affronter les nombreux défis de 1998/1999 et que cette période a été plutôt exigeante pour chacun d'entre nous, situation que nous allons éviter à l'avenir. Cela étant dit, le redressement a été opéré chez Crum & Forster et les activités de réassurance chez TIG ont permis à OdysseyRe de devenir un réassureur d'envergure. Nous avons maintenant avec Crum & Forster et OdysseyRe des entreprises d'envergure, disciplinées et, axées sur la souscription, qui devraient demeurer profitables pour nos actionnaires à l'avenir. Nous maintenons nos visées sur le long terme.

Je vais vous faire quelques commentaires sur la commutation de Swiss Re et le retraitement des résultats. Lors de l'assemblée annuelle en mai, en réponse à une question, nous avons parlé de la possibilité de procéder à la commutation de la couverture de Swiss Re. Nous avons poursuivi l'analyse de cette possibilité et, compte tenu du fait que la couverture était entièrement utilisée et que son maintien en place ne présentait aucun avantage économique, nous avons procédé à la commutation en août 2006. Comme nous l'avons déclaré dans le communiqué de presse, le produit d'environ 585 millions de dollars reçu par suite de la commutation devrait permettre au groupe européen de liquidation de sinistres de ne pas avoir besoin du soutien financier de Fairfax en 2007. En outre, selon nos projections actuelles, il est prévu que le soutien financier requis de Fairfax après 2007 sera de moindre importance relativement à l'encaisse de la société de portefeuille. La commutation de la couverture de Swiss Re s'est traduite par une perte après impôts d'environ 413 millions de dollars selon les PCGR du Canada (environ 11 millions de dollars selon les PCGR des États-Unis). Veuillez vous reporter au rapport de gestion pour plus de précisions.

En ce qui concerne le retraitement, nous prenons très sérieusement notre obligation de fournir des résultats financiers exacts, donc le retraitement nous a placés dans une position inconfortable, même si en fait il ne reflète que des erreurs honnêtes, que nous avons identifiées dans nos propres analyses, et qui sont essentiellement des erreurs comptables relevées en 2001 et avant. Le retraitement a engendré une diminution des capitaux propres, au 31 mars 2006, de 235,3 millions de dollars (dont la moitié est liée à une baisse inscrite au compte de change), mais n'a pas eu de répercussions sur nos flux de trésorerie ou sur la solidité fondamentale de nos activités, car notre rendement d'exploitation et de placement demeure solide. Vous trouverez plus de détails sur le retraitement et le processus de remise en état dans le rapport de gestion. Pour conclure sur ce sujet, il suffit de dire que nous espérons qu'une erreur aussi gênante ne se répétera jamais.

En ce qui concerne les activités de liquidation de sinistres, Dennis Gibbs et son équipe ont obtenu des résultats exceptionnels depuis que nous avons transféré TIG à la liquidation de sinistres en 2002. En 2006, comme il est expliqué dans le rapport de gestion, le secteur de la liquidation de sinistres et autres a réussi à atteindre son objectif visant le seuil de la rentabilité. Comme il a été mentionné déjà, en fonction de nos projections actuelles, la commutation de la couverture de Swiss Re devrait permettre au groupe européen de liquidation de sinistres de ne pas avoir besoin du soutien financier de Fairfax, et, selon nos projections actuelles, il est prévu que le soutien financier requis de Fairfax après 2007 sera de moindre importance relativement à l'encaisse de la société de portefeuille. Pour l'avenir, le groupe de réassurance ne sera plus inclus dans le segment liquidation de sinistres, mais sera comptabilisé en unité séparée qui utilise principalement Wentworth pour sa souscription opportune (compte tenu du cycle d'assurance, le groupe de réassurance devrait probablement réduire sa taille à court terme).

Nous avons connu une excellente année en 2006 sur le plan des placements tout en continuant à protéger les capitaux propres d'un événement qui se produit une fois tous les 50 ans ou une fois tous les 100 ans sur le marché financier. Le total des revenus de placement en 2006 (y compris ceux de la société de portefeuille) s'est établi à 1,5 milliard de dollars, soit 86,47 \$ par action. Les revenus d'intérêt et de dividende de nos portefeuilles de placement ont augmenté de 60,2 % pour s'établir à 746,5 millions de dollars ou 42,03 \$ par action en raison de la hausse des taux d'intérêt et de l'augmentation de 13,1 % de nos portefeuilles de placements. Le total des gains réalisés nets (y compris les pertes réalisées et les baisses des évaluations à la valeur du marché de nos couvertures S&P 500 et de nos swaps sur défaillance, ainsi que le rajustement unique indiqué dans le rapport de gestion) s'est élevé à 789,4 millions de dollars ou 44,44 \$ par action. Le rendement total de nos portefeuilles de placements en 2006 (y compris les changements apportés aux gains réalisés nets) était de 8,1 %, résultat plus élevé que le 6,5 % de

2005, mais qui demeure en deçà du sommet de notre moyenne à long terme de 9,3 %. La valeur comptable de nos portefeuilles de placement, déduction faite des 783,3 millions de dollars en obligations contractées sur les couvertures S&P 500, a augmenté de 13,1 % pour s'établir à 16,8 milliards de dollars ou 948,62 \$ par action.

Ce que je vais maintenant vous expliquer déterminera peut-être l'orientation de nos objectifs financiers pour l'avenir. Comme vous les savez, pendant 21 ans, nos objectifs étaient fondés sur le rendement des capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, les capitaux propres (valeur marchande) n'étaient pas influencés par les gains ou pertes non réalisés, mais en 2007, on a introduit dans les PCGR du Canada la méthode d'évaluation à la valeur marchande pour déterminer les capitaux propres (ce qui est déjà le cas dans les PCGR des États-Unis). Cette modification, ainsi que notre réalisation un peu tardive de la très favorable incidence de la capitalisation sur les placements détenus à long terme, nous a incités à nous orienter pour l'avenir vers un taux de croissance composé de 15 % par action par année pour l'évaluation à la valeur marchande à long terme. Une telle orientation pourrait pénaliser le rendement annuel des capitaux propres, même si la valeur marchande par action est capitalisée à 15 %, car nous pourrions ne pas pouvoir profiter de nos gains non réalisés. À court terme, le prix des actions fluctue énormément et à long terme, il ne reflète que les valeurs intrinsèques sous-jacentes, nous devons donc, par définition, mesurer nos résultats sur de longues périodes.

Par ailleurs, je tenais à vous présenter deux actifs très précieux que vous pourriez ne pas avoir remarqués en raison de leur petite taille.

1. Seneca (filiale en propriété exclusive de Crum & Forster)

Dirigée par Doug Libby, cette entreprise a, au cours des 15 dernières années, livré des résultats pour le moins spectaculaires. Nous avons acquis Seneca en 2000 pour la somme de 65 millions de dollars, soit un peu plus que sa valeur marchande sous-jacente de 59 millions de dollars, sans protection pour l'évolution des provisions. Depuis l'acquisition, la société a affiché un ratio mixte moyen de 86,8 %, elle a enregistré des excédents hors exploitation des provisions nettes de 36,9 millions de dollars et sa valeur comptable selon les PCGR des États-Unis (à l'exclusion de l'écart d'acquisition relatif à l'achat) a augmenté de 16,0 % par année pour s'établir à 152,0 millions de dollars, après l'ajout des dividendes cumulatifs versé. À long terme, son rendement est encore plus éloquent. Lorsque Doug Libby a pris le contrôle de Seneca en 1989, la société était essentiellement en faillite. Il a fallu attendre trois ans pour que le ratio mixte passe de plus de 125 % à 103,1 %, et depuis, le ratio mixte de Seneca a rarement dépassé la barre des 100 %. Au cours de la période de 1993 à 2006, son ratio mixte moyen s'est établi à 92,0 % et le total des primes nettes souscrites est passé de 14,2 millions de dollars à 111,6 millions de dollars. Lorsque nous avons acquis Seneca, Bruce Esselborn et Nick Antonopoulos, qui avaient auparavant siégé au conseil d'administration de Seneca pendant cinq ans, ont déclaré que M. Libby faisait partie du très petit groupe de personnes auxquelles ils confieraient leur porte-monnaie, et ils ont bien raison!

2. Fairfax Asia

(a) Falcon

Nous avons commencé nos activités d'assurance en Asie en 1998 avec Kenneth Kwok à la barre. M. Kwok a pris Falcon au bloc de départ et en a fait une entreprise d'assurance florissante à Hong Kong. Au cours des cinq dernières années, le ratio mixte moyen de Falcon s'établissait à environ 100 %.

(b) First Capital

En 2002, Fairfax a acquis First Capital Insurance Limited à Singapour. En janvier 2003, Fairfax a acheté les activités de Winterthur Insurance à Singapour, puis a par la suite transféré ces actifs et passifs à First Capital à la fin de 2003. M. Athappan avait pris les rennes de l'entreprise en 2002, dans le cadre d'un contrat de gestion avec India International, il a ensuite joint nos rangs en 2006. Le résultat est tout simplement exceptionnel. Au cours de la période de cinq ans terminée à la fin de 2006, le ratio mixte moyen a atteint 72,5 % et la valeur comptable a plus que doublé, pour s'établir à 69,4 millions de dollars. Avec plus de 100 millions de dollars en primes souscrites brutes en 2006, First Capital est l'une des plus grandes compagnies d'assurance à Singapour.

(c) ICICI Lombard

Cette coentreprise en assurance I.A.R.D. en Inde est un véritable coup de circuit réalisé par l'équipe Fairfax. Nous en avons parlé pour la première fois dans notre rapport annuel de 2000. Cette coentreprise est le fruit d'un vaste effort d'équipe mené par Chandran Ratnaswami et Sam Chan de Fairfax, Byron Messier, Rick Patina et Kim Tan de Lombard, ainsi que Jim Dowd et Jim Migliorini d'OdysseyRe. Sa réalisation a également demandé la participation d'un grand nombre de membres du personnel. Du point de départ en 2000, ICICI Lombard, sous la gouverne de Sandeep Bakhshi est devenue la plus importante société d'assurances I.A.R.D. privée en Inde, avec une part de marché de 12.5 %. Elle a mis sur pied une vaste infrastructure comprenant 220 bureaux et 5 000 employés. Elle compte actuellement 4,5 millions de clients et devrait souscrire environ 700 millions de dollars en primes brutes pour l'exercice terminé en mars 2007. Malgré les efforts qu'a nécessité la mise sur pied de cette infrastructure, dont les frais ont immédiatement été imputés, ICICI Lombard a réalisé un ratio mixte moyen de 96 % pour la période (97 % en 2006) en vertu des PCGR de l'Inde, qui comparent les montants des dépenses à ceux des primes nettes souscrites (plutôt que les primes nettes obtenues) dans le calcul du ratio des frais généraux et primes. Nous sommes vraiment très optimistes pour l'avenir de cette société. Malheureusement, nous sommes actuellement limités à une participation de 26 % par mandat gouvernemental.

ICICI Bank, banque qui connaît un énorme succès en Inde, dirigée par K.V. Kamath, a été un pour nous un partenaire de rêve. Nous comptons bien poursuivre très longtemps cette relation avec la Banque.

Veillez vous reporter au rapport de gestion pour plus de renseignements sur l'évolution de l'enquête menée par la SEC qui a envoyé à cet égard une citation à comparaître à Fairfax, ainsi que sur les requêtes en autorisation pour exercer un recours collectif contre Fairfax déposées en 2006.

Cycle d'assurance

La période délicate sur le marché, amorcée après le 11 septembre 2001 et qui s'est prolongée avec l'ouragan Katrina, entre maintenant en accalmie. Les réductions de tarifs se multiplient à l'échelle de l'industrie, même si les tarifs établis continuent d'être acceptables et justes (c'est-à-dire les tarifs par rapport au risque). Cependant, attendez-vous à une baisse de notre chiffre d'affaires, car nous perdons des contrats au profit de nos concurrents, qui offrent leurs tarifs à rabais, à un taux bien inférieur aux nôtres. Nos présidents ont un mandat clair : ne pas souscrire de contrats à des prix déraisonnables. L'incidence négative de ce cycle pourrait être atténuée par la faiblesse des taux d'intérêt et la rigueur des réassureurs. Toutefois, les antécédents de notre industrie en matière de discipline tarifaire laissent à désirer!

Activités d'assurance et de réassurance

	Ratio mixte			Variations (en %)
	Exercice terminé le 31 décembre			des primes nettes
	2006	2005	2004	souscrites en 2006
Northbridge	98,0 %	92,9 %	87,7 %	3,4 %
Crum & Forster	92,3 %	100,9 %	105,4 %	16,6 %
Fairfax Asia	78,4 %	93,0 %	91,9 %	30,1 %
OdysseyRe	96,5 %	117,5 %	97,0 %	(6,2 %)
Consolidées	95,5 %	107,7 %	96,9 %	1,5 %

Le tableau ci-dessus indique que nos sociétés en exploitation ont affiché d'excellents ratios mixtes en 2006, en raison principalement de l'absence de pertes associées aux ouragans de type Katrina, Rita et Wilma (qui nous ont fait perdre 14 points de pourcentage en termes de ratio en 2005) et, en plus, du durcissement notable sur les marchés immobiliers de la Floride et de la côte du Golfe du Mexique exposés aux ouragans. Il est fort probable que notre

base de tarification ait atteint un sommet en 2006 et qu'elle connaîtra une baisse en 2007, avec le fléchissement qui s'annonce sur le marché de l'assurance.

En 2005, après les ouragans, d'importantes sommes ont été mobilisées et, dans la mesure où l'année 2006 s'est avérée une « bonne » année et que le gouvernement de l'État de la Floride a pris davantage en charge les risques encourus par les propriétaires, nous estimons, si les leçons de l'histoire se confirment, que les tarifs devraient commencer à diminuer. Toutes nos sociétés sont très disciplinées et se concentrent sur la rentabilité technique; leur mandat consiste à abandonner les contrats établis à des taux de primes insuffisants. En 2006, les ouragans Katrina, Rita et Wilma ont une incidence de l'ordre de 91,3 millions de dollars ou de 8,9 points sur le ratio mixte de Northbridge. La société Crum & Forster a connu une année exceptionnelle, avec un ratio mixte de 92,3 %, en raison d'importants excédents hors exploitation pour les provisions. Bien qu'étant une petite société, Fairfax Asia (à l'exclusion de ICICI Lombard, qui est comptabilisée à la valeur de consolidation) a connu une excellente année et obtenu un ratio mixte de 78,4 % et un taux de croissance de 30 %, en raison surtout du remarquable rendement de First Capital. OdysseyRe a affiché de brillants résultats de souscription, après avoir absorbé l'évolution défavorable de ses provisions de l'ordre de 185,4 millions de dollars ou de 8,3 points, quand le marché a faibli entre 1997 et 2001

Le capital réglementaire des trois principales sociétés a augmenté de façon notable en 2006. Comme l'indique le tableau ci-dessous, ces sociétés disposent d'un capital amplement suffisant.

	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes /excédent réglementaire
Northbridge	1 012,3	1 000,3 ⁽¹⁾	1,0
Crum & Forster	1 196,5	1 406,8	0,9
OdysseyRe	2 160,9	2 501,6	0,9

(1) Capitaux propres établis selon les PCGR du Canada

Nous avons mis à jour le tableau du fonds de caisse découlant de nos sociétés en exploitation, tableau que nous vous avons présenté l'an dernier.

Année	Bénéfice (perte) technique	Fonds de caisse moyen	Économie (coût) du fonds de caisse du fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du Trésor du Canada à long terme
1986	2,5	21,6	11,6 %	9,6 %
↓				
2002	(31,9)	4 402,0	(0,7 %)	5,7 %
2003	95,1	4 443,2	2,1 %	5,4 %
2004	134,8	5 371,4	2,5 %	5,2 %
2005	(333,9)	6 615,7	(5,0 %)	4,4 %
2006	198,2	7 533,4	2,6 %	4,3 %
Moyenne pondérée depuis la création			(3,5 %)	5,5 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis la création : 2,0 %				

Le fonds de caisse correspond à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, et la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, le montant de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Comme l'indique le tableau, le fonds de caisse moyen de nos sociétés en exploitation a augmenté de 13,9 % en 2006 sans frais (en fait, nous avons reçu 2,6 % du fonds de caisse en 2006). Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse sans que les actionnaires n'aient à assumer de quelconques frais. Cette augmentation, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse bien au-delà du long terme, est la raison qui nous a permis de réaliser une augmentation annuelle de 15 % de la valeur comptable par action au fil des ans. Le tableau ci-après présente la ventilation de notre fonds de caisse total de fin d'exercice pour les cinq dernières années.

	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Assurance en Asie	Réassurance	Total Assurance et réassurance	Liquidation de sinistres	Total
2002	811,7	1 552,6	59,2	1 770,2	4 193,7	1 781,8	5 975,5
2003	1 021,1	1 546,9	88,0	2 036,7	4 692,7	1 905,4	6 598,1
2004	1 404,2	1 657,1	119,7	2 869,0	6 050,0	1 371,0	7 421,0
2005	1 461,8	1 884,9	120,2	3 714,4	7 181,3	1 575,3	8 756,6
2006	1 586,0	1 853,8	85,4	4 360,2	7 885,4	2 633,4	10 518,8

En 2006, le fonds de caisse de l'assurance au Canada a augmenté de 8,5 %, alors que le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a diminué de 1,6 % et celui de l'assurance en Asie, de 29,0 % (en raison principalement des montants de réassurance à recouvrer). Le fonds de caisse de réassurance était en hausse de 17,4 % (sans frais). Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a progressé de 67,2 %, par suite de la commutation de la couverture de Swiss Re et, dans l'ensemble, notre fonds de caisse était en hausse de 20,1 %, s'établissant à 10,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2006. Le fonds de caisse total de Fairfax a crû de 81 % au cours des cinq dernières années.

Nous sommes particulièrement satisfaits de la vigueur de nos bilans et de la réduction du risque financier qui prévalent depuis le début de 2006. À cet égard, nous avons pris les mesures suivantes :

1. Nous avons commuté la couverture de Swiss Re, de façon à atténuer les préoccupations au sujet de la possibilité que le groupe européen de liquidation de sinistres épuise progressivement les disponibilités de Fairfax au cours des années à venir. Actuellement, le groupe européen de liquidation de sinistres ne devrait pas avoir besoin du soutien financier de Fairfax en 2007 et, selon nos projections actuelles, il est prévu que le soutien financier requis de Fairfax après 2007 sera de moindre importance relativement à l'encaisse de la société de portefeuille. La commutation a permis d'éliminer les intérêts débiteurs et les autres frais et charges annuels, d'un montant d'environ 45 millions de dollars, associé aux fonds retenus. La commutation a contribué de façon notable à la baisse importante des montants à recouvrer des réassureurs et des fonds retenus qui figurent à notre bilan, ainsi qu'à l'atteinte de notre objectif de simplification et de transparence.
2. Après avoir obtenu l'approbation du département des Assurances de l'État de la Californie, la fiducie TIG a versé sous forme de dividendes le billet de 122,5 millions de dollars que nous lui devons, billet que nous avons l'intention d'annuler. Les économies d'intérêt sur le billet réalisées par la société de portefeuille s'élèveront à près de 9 millions de dollars.
3. Les reports prospectifs de la perte fiscale aux États-Unis ayant presque été éliminés à la fin du mois d'août 2006 (la perte fiscale s'établissait à 118,7 millions de dollars au 31 décembre 2006), nous avons séparé OdysseyRe du groupe d'imposition des États-Unis et, par la suite, nous avons réduit notre participation dans OdysseyRe en décembre, qui est passée d'environ 80 % à environ 60 %, en vendant 10 165 millions d'actions à 34,60 \$ l'action. Le produit net s'est élevé à environ 338 millions de dollars.
4. En 2006, nous avons réduit la dette de la société de portefeuille de 210,1 millions de dollars et de 60,4 millions de dollars au début de 2007, aucune dette importante n'arrivant à échéance avant 2012.
5. À la fin de l'exercice, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables au titre de la société de portefeuille ont atteint un niveau record de 767,4 millions de dollars, une excellente protection contre les imprévus.

Comme nous l'avons fait au cours des derniers exercices, nous avons inclus des états des résultats et des bilans sectoriels dans le rapport de gestion. Vous pourrez donc constater qu'environ 15 % du capital total de Fairfax, qui s'élève à 6,5 milliards de dollars, est investi dans Northbridge, 23 % dans Crum & Forster, 3 % dans Fairfax Asia et 39 % dans OdysseyRe, pour un total de 80 % dans les activités d'assurance et de réassurance (comparativement à 75 % en 2005). Les 20 % restants sont principalement investis dans nos activités de liquidation de sinistres.

Le tableau ci-après indique la source de nos bénéfices nets, la comptabilisation de Cunningham Lindsey se faisant à la valeur de consolidation. Afin d'en faciliter la lecture et la compréhension, nous présentons ce tableau dans un format identique à celui des autres tableaux de la présente lettre.

	2006	2005
Souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	20,5	68,2
– États-Unis (Crum & Forster)	86,2	(9,1)
– Asie (Fairfax Asia)	14,5	4,8
Réassurance (OdysseyRe)	77,0	(397,8)
Bénéfice (perte) technique	198,2	(333,9)
Intérêts et dividendes	559,0	345,4
Bénéfice d'exploitation	757,2	11,5
Gains réalisés	683,7	324,1
Liquidation de sinistres et autres activités	(321,8)	(618,4)
Règlements des sinistres (part de Fairfax)	–	5,4
Intérêts débiteurs	(195,7)	(184,6)
Frais généraux du siège social et autres	(47,2)	(8,4)
Bénéfice (perte) avant impôts	876,2	(470,4)
Impôts	(483,2)	68,9
Part des actionnaires sans contrôle	(165,5)	(45,1)
Bénéfice (perte) nette	<u>227,5</u>	(446,6)

Le tableau présente les résultats de nos activités d'assurance et de réassurance (souscription, intérêts et dividendes), de nos activités de liquidation de sinistres et autres activités et de nos activités non liées à l'assurance. Les activités de liquidation de sinistres et autres activités comprennent le groupe américain et le groupe européen de liquidation de sinistres, ainsi que notre participation dans les programmes de réassurance de nos filiales et de tiers de ces filiales (ci-après, le « groupe de réassurance »). Le poste Règlement des sinistres montre notre part comptabilisée à la valeur de consolidation des résultats après impôts de Cunningham Lindsey. Les gains réalisés nets autres que ceux des activités de liquidation de sinistres et autres activités sont également présentés séparément, pour vous aider à mieux comprendre le bénéfice tiré de nos activités d'assurance et de réassurance. En 2006, le bénéfice technique a établi un record, atteignant les 198 millions de dollars. Puisque le revenu de placements était en hausse de 62 % en raison de taux d'intérêt plus élevés et de portefeuilles de placements de plus grande taille, le bénéfice d'exploitation a atteint un niveau inégalé de 757,2 millions de dollars et ce, sans même avoir tenté d'obtenir un rendement.

Les gains réalisés nets de nos sociétés autres que les sociétés de liquidation de sinistres et autres ont connu une hausse considérable, passant de 324,1 millions de dollars en 2005 pour se fixer à 683,7 millions de dollars en 2006. Les sociétés de liquidation de sinistres et autres ont perdu 321,8 millions de dollars, la commutation de Swiss Re ayant coûté 412,6 millions de dollars. Si l'on exclut la commutation des résultats des activités de liquidation de sinistres et autres (voir les précisions dans le rapport de gestion), les activités de liquidation de sinistres nous ont permis d'atteindre notre objectif de seuil de rentabilité pour l'exercice.

Constitution de provisions

Toutes nos sociétés disposent de provisions appropriées. Nous estimons avoir constitué les provisions les plus importantes des dernières années et nous continuons de travailler pour que toutes nos sociétés en exploitation atteignent le niveau atteint par la société phare Northbridge, qui s'est dotée d'excédents hors exploitation moyens pondérés annuels de 2,8 % pour les dix dernières années de survenance. Pour obtenir de plus amples précisions sur nos provisions, veuillez vous reporter à la section Provision pour sinistres non réglés dans le rapport de gestion.

Comme nous l'avons mentionné l'an dernier, les provisions de 2001 et des années antérieures sont en baisse et ne représentent plus que 19 % des provisions de nos sociétés en exploitation. En raison de la commutation de Swiss Re, les provisions liées à la liquidation de sinistres ont légèrement augmenté, passant de 26 % du total des provisions nettes à la fin de 2005, à 29 % à la fin de 2006.

Situation financière

	2006	2005
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	767,4	559,0
Dette à long terme - société de portefeuille	1 202,6	1 365,3
Dette à long terme – filiales	981,3	933,2
Contrepartie d'achat à payer	179,2	192,1
titres privilégiés de fiducie de filiales	17,9	52,4
Dette totale	2 381,0	2 543,0
Dette nette	1 613,6	1 984,0
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 720,3	2 507,6
Actions privilégiées	136,6	136,6
Part des actionnaires sans contrôle	1 292,9	751,4
Total des capitaux propres et part des actionnaires sans contrôle	4 149,8	3 395,6
Dette nette/capitaux propres et part des actionnaires sans contrôle	38,9 %	58,4 %
Dette nette/ total des capitaux permanents	28,0 %	36,9 %
Dette totale/des capitaux permanents	36,5 %	42,8 %
Couverture de l'intérêt	5,2x	s/o

Au cours de 2006 tel que mentionné ci-devant, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille ont atteint de nouveaux sommets. La dette totale de la société de portefeuille a diminué de 210 millions de dollars, soit une baisse de la dette de la société de portefeuille (163 millions de dollars), des titres privilégiés de fiducie (34 millions de dollars) et des contreparties d'achat à payer (13 millions de dollars). La dette des filiales a augmenté de 48 millions de dollars en raison de la hausse de la dette nette chez OdysseyRe (44 millions de dollars) et Cunningham Lindsey (4 millions de dollars).

La dette nette a diminué considérablement pour passer de 1 984,0 millions de dollars à 1 613,6 millions de dollars et nos ratios de levier financier ont également chuté considérablement. Nous prévoyons d'ailleurs que cette tendance se poursuivra. Compte tenu de l'ampleur de l'encaisse dans la société de portefeuille, de l'importante réduction mentionnée plus tôt dans les besoins en soutien financier du groupe européen de liquidations de sinistres et du fait que Northbridge et OdysseyRe, sociétés ouvertes, ont accès à leurs propres sources de financement, notre solidité et souplesse financières ont encore augmenté en 2006.

Placements

Le tableau suivant présente les rendements pondérés dans le temps (à l'exclusion des opérations de couverture) obtenus par Hamblin Watsa Investment Counsel (le gestionnaire de placements en propriété exclusive de Fairfax) sur les actions et les obligations qu'elle gérait au cours des 15 dernières années pour nos sociétés d'assurance et de réassurance, comparativement à l'indice repère dans chaque cas.

	5 ans	10 ans	15 ans
<i>Actions ordinaires</i>	24,6 %	17,7 %	17,2 %
S&P 500	6,2 %	8,4 %	10,6 %
<i>Obligations</i>	11,6 %	9,0 %	9,1 %
Indice des sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	5,5 %	6,5 %	6,7 %

De nouveau, 2006 a été une bonne année au titre des résultats de placements pour Hamblin Watsa. Malgré la prudence dont nous faisons preuve à l'égard des marchés américains, nos résultats à long terme demeurent excellents. Ces résultats sont attribuables au travail de la formidable équipe de placements en place à Hamblin Watsa, menée par Roger Lace, Brian Bradstreet, Chandran Ratnaswami et Sam Mitchell. Avec ce que nous savons maintenant, nous aurions dû miser exclusivement sur les actions ordinaires, et laisser les couvertures de côté! Malheureusement, la conjoncture américaine et la situation sur les marchés financiers des États-Unis demeurent préoccupantes.

Nous avons à plusieurs reprises énuméré ces préoccupations à votre intention. L'année dernière, nous avons énuméré tous les risques dont nous nous méfions aux États-Unis. Ce sont toujours les mêmes et ils sont toujours aussi présents qu'il y a un an. Comme nous l'avions alors expliqué, les nombreux risques très variés « découlent du fait que nous avons eu la plus longue reprise économique assortie de la plus courte récession de mémoire récente ». Nous ajoutons : « nous voyons actuellement tous les signes d'une bulle dans le marché de l'habitation ». Actuellement, nous sommes témoins d'un revirement dans la tendance spéculative sur le marché de l'habitation, particulièrement dans le segment des « *subprimes* ». Comme les stocks de maisons invendues ont atteint une ampleur inégalée, le prix des maisons a chuté et un grand nombre des institutions qui accordent des prêts hypothécaires « *subprimes* » ont fait faillite. L'une de ces institutions a déclaré au sujet de sa faillite : « Le marché me paie pour constituer des prêts sans vérification des revenus plutôt que des prêts avec tous les documents nécessaires à l'appui. Que feriez-vous à ma place? ». Nous pensons que ce revirement sur le marché immobilier américain ne fait que commencer et durera longtemps. Par ailleurs, malgré une spectaculaire croissance en Chine et en Inde, les deux économies ne représentent que 7 % du PIB mondial, contre 20 % pour les consommateurs américains. Nous avons appris que, lorsque les marchés sont optimistes et peu préoccupés des éventuelles baisses, il est temps de faire preuve de prudence. Comme le disait Warren Buffett « l'optimisme consensuel se paie à fort prix ».

En 2006, pratiquement toutes les Bourses du monde ont affiché un rendement supérieur à 10 %. Les sociétés de capital de risque semblent prêtes à acquérir des entreprises de pratiquement n'importe quelle taille et à n'importe quel prix. Sans une hausse sur les marchés boursiers au cours des cinq prochaines années, la solution prévue par les sociétés de capital de risque, particulièrement celles qui exigent des frais élevés, pourrait s'avérer incapable de fournir aux investisseurs institutionnel un rendement acceptable.

Les marchés sont très sensibles à l'inflation et réagissent au moindre battement d'ailes. Cependant, comme l'ont si bien dit nos camarades chez Hoisington Investment Management, depuis la chute du mur de Berlin en 1989, la grande majorité des nations du monde sont désormais libres et ont joint d'une manière ou d'une autre le système capitaliste. La Chine, l'Inde, la Russie et l'Amérique latine offrent maintenant un important débouché mondial pour toutes formes de marchandises ou de produits. Compte tenu de cette importante capacité de production, il est peu probable que l'inflation devienne un problème mondial. Nous sommes d'avis qu'il faille plutôt surveiller l'autre extrémité du spectre, du côté de la déflation. Certes il est encore trop tôt pour se prononcer, mais il vaut la peine de garder l'œil ouvert.

Finalement, nous demeurons très prudents face à l'énorme vague d'émissions obligataires, de prêts hypothécaires et de prêts assortis d'un nantissement (nous n'en avons pas). L'hypothèse sur le marché est que cette « structure » éliminera ou réduira considérablement les risques. Donc, un portefeuille constitué entièrement d'obligations à risque élevé, de prêts hypothécaires « *subprimes* » ou de créances de sociétés à risque élevé, peut, lorsqu'on a recours à divers éléments de structuration évolués, se transformer en un portefeuille constitué de titres dont 80 % seraient notés A ou mieux. Cette situation a donné lieu à des milliers d'émissions d'obligations assorties d'un nantissement qui sont notées AAA alors qu'il y a moins de dix entreprises aux États-Unis qui bénéficient de la note de AAA! À notre avis, nous assisterons à une véritable explosion, mais nous ne pouvons dire exactement quand. Comme il était dit dans le numéro du 15 décembre 2006 du *Grant's Interest Rate Observer*, « Il ne faut pas, à notre avis, jeter le blâme sur l'économie américaine pour la confusion semée par l'application du principe des *subprimes*. La condamnation devrait plutôt être prononcée contre les prêteurs et les emprunteurs qui se sont submergés dans l'endettement jusqu'à ce que l'édifice vacille, même par temps calme. »

C'est notre inquiétude face aux marchés financiers américains qui continue à dicter notre engagement à protéger les capitaux propres d'un événement qui se produit une fois tous les 50 ans ou une fois tous les 100 ans sur le marché financier. Étant donné la couverture de près de la moitié de notre exposition en actions contre le S&P500 (certains risques de base comme nos positions en actions sont à l'échelle mondiale), l'achat d'environ 276 millions de dollars de swaps sur défaillance (d'une valeur théorique de 13,1 milliards de dollars) et le fait qu'environ 78 % de notre portefeuille de placement soit composé d'obligations d'État et d'espèces, nous sommes d'avis que nous avons protégé efficacement nos portefeuilles de placement d'un désastre éventuel (bien que peu probable) touchant les marchés financiers.

L'année dernière, nous avons tracé le portrait de nos swaps sur défaillance. En 2006, comme les écarts se sont encore resserrés, nous avons perdu 87,1 millions de dollars sur ces swaps. Depuis la première acquisition, nous avons perdu 74 % de notre placement initial de 276 millions de dollars. Heureusement, ces pertes sont principalement évaluées à la valeur du marché. En moyenne, il nous reste quatre ans à écouler sur ces swaps. Au moment d'aller sous presse, les écarts avaient commencé à s'élargir considérablement et nous avons récupéré une partie de nos pertes évaluées à la valeur du marché. De plus, nous conservons nos couvertures contre le S&P 500 en 2006. Ces couvertures nous ont coûté 159,0 millions de dollars en 2006, et 296,0 millions de dollars au total depuis 2004. Toutefois, sans ces couvertures, nous ne serions pas à l'aise, compte tenu de l'ampleur de nos actifs qui se chiffrent à 2,3 milliards d'actions. Nous savons que certains d'entre vous se demandent, à haute voix parfois, pourquoi nous nous donnons la peine de contracter ces couvertures et swaps sur défaillance. En plus du confort moral que nous procure cette protection, nous sommes convaincus que cette forme d'assurance pourrait s'avérer rentable et ce, peut-être plus tôt que vous le croyez!

Les couvertures contre le S&P 500 et les swaps de défaillance n'ont représenté somme toute que des accrocs sur notre parcours de 2006 et nous avons connu une excellente année. Les gains réalisés bruts en 2006 (à l'exclusion du gain réalisé de 69,7 millions de dollars sur le reclassement d'OdysseyRe) ont totalisé 1 093,3 millions de dollars. Après des pertes réalisées de 289,9 millions de dollars (y compris 251,0 millions de dollars de pertes et les ajustements des évaluations à la valeur du marché comptabilisés à titre de pertes réalisées, relativement aux couvertures économiques prises par la société contre l'affaiblissement des actions et autres dérivés faisant partie de son portefeuille de placement, principalement des swaps sur défaillance et des bons de vente d'obligations), les provisions de 37,8 millions de dollars, ainsi que d'autres ajustements uniques décrits dans le rapport de gestion, les gains réalisés nets s'élevaient à 789,4 millions de dollars. Les gains nets provenant de titres à revenu fixe s'établissaient à 207,7 millions de dollars (déduction faite des pertes évaluées à la valeur du marché de 92,0 millions de dollars des swaps sur défaillance et des bons de vente d'obligations), tandis que les gains nets découlant des actions ordinaires et des autres instruments dérivés s'établissaient à 509,2 millions de dollars (déduction faite des pertes évaluées à la valeur du marché de 159,0 millions de dollars à l'égard de nos couvertures des actions).

Les principaux éléments contributeurs aux gains réalisés sur les obligations étaient Level 3 (121 millions de dollars, soit un gain de 26 %) et Calpine (46 millions de dollars, soit un gain de 34 %). Les principaux éléments contributeurs aux gains réalisés sur les actions ordinaires étaient ICICI Bank (283 millions de dollars, soit un gain de 204 %), Zenith National (137 millions de dollars, pour un gain de 243 %), Hindustan Lever (72 millions de dollars, un gain de 50 %), Merck (65 millions de dollars, un gain de 18 %), DirectTV (44 millions de dollars, un gain de 46 %) et GSW (19 millions de dollars, un gain de 552 %). Nos gains totaux provenant de la vente des actions de Zenith National, acquise en 1998, se sont élevés à 339 millions de dollars, attribuables au formidable rendement de

Stanley Zax, chef de la direction de Zenith en poste depuis plusieurs années. Nos gains nets cumulatifs sur les placements en Inde totalisent maintenant plus de 500 millions de dollars, tandis que ceux réalisés sur les placements effectués à l'extérieur de l'Amérique du Nord et de l'Europe (y compris l'Inde), s'élèvent à plus de un milliard de dollars. Chandran Ratnaswami assume la direction de ces placements depuis qu'il a joint nos rangs en 1995 et vous pouvez vous-mêmes constater pourquoi nous sommes si contents qu'il ait accepté ce rôle!

Nos gains non réalisés (pertes) nets en fin d'exercice par catégorie d'actif s'établissent comme suit :

	2006	2005
Obligations	(132,6)	(89,0)
Actions privilégiées	3,2	0,8
Actions ordinaires	229,7	431,1
Placements stratégiques*	208,9	214,7
Immobilier	1,4	0,8
	<u>310,6</u>	<u>558,4</u>

* *Hub International, ICICI Lombard et Advent et, en 2005, Zenith National*

Malgré notre approche généralement prudente en ce qui concerne les marchés boursiers, nous sommes propriétaires de certaines actions ordinaires qui répondent à notre objectif de création de valeur à long terme. Voici la répartition de nos placements en actions ordinaires par pays. Comme nous l'avons mentionné précédemment, environ 55 % de notre position en actions ordinaires (à la valeur marchande) est protégée par des couvertures des actions.

	Valeur comptable	Valeur marchande
États-Unis	1 106,5	1 167,2
Canada	496,2	595,1
Autres	484,6	554,7
	<u>2 087,3</u>	<u>2 317,0</u>

Divers

Pendant plusieurs années, nous avons versé un dividende nominal annuel de 1 \$ à 2 \$ par action. Cette année, nous avons versé un dividende de 2,75 \$ par action, en partie pour signaler notre confiance dans l'avenir compte tenu de la situation positive en 2006, et en partie pour tenir compte des changements mineurs apportés à notre politique sur les dividendes. Selon la politique établie, tous les ans nous allons examiner la situation en fin d'exercice et déterminer si ces circonstances justifient le versement d'un dividende plus élevé que le montant nominal de 1 \$ à 2 \$ par action. Par ailleurs, notre dividende demeure faible en pourcentage de la valeur marchande.

Chez Fairfax, le plus grand atout dont nous disposons est constitué par le petit groupe de joueurs d'équipe dévoués membres de la direction, qui travaillent de concert sans égard à leurs priorités personnelles. Pour l'avenir, nous avons réorganisé le groupe de manière un peu plus officielle. Brad Martin est maintenant notre chef de l'exploitation, responsable de la supervision de toutes nos activités; la gestion financière revient à Greg Taylor, notre chef des services financiers et toutes les fonctions actuarielles relèvent de Jean Cloutier, l'actuaire en chef. Peter Clarke est maintenant chef de la gestion des risques, David Bonham est notre vice-président, Information financière et Paul Rivett, en plus de son rôle comme membre de la direction de Fairfax, est également chef de l'exploitation de Hamblin Watsa Investment Counsel. Il dirige notamment nos efforts dans le cadre des poursuites intentées contre certains fonds de couverture et autres (plus de détails ci-dessous). Rick Salsberg, qui réunit toutes les qualités souhaitées pour un membre de la direction de Fairfax, continue d'agir à titre de conseiller. Le groupe des membres de la haute direction, qui est responsable de nos succès des dernières années et demeurera certainement à l'origine de nos succès futurs, est ce qui rend Fairfax si spécial.

En juillet 2006, nous avons déposé une poursuite contre certains fonds de couverture et autres. Comme je l'ai mentionné auparavant, nous n'avons généralement pas de préjugés contre la vente à découvert et les vendeurs à découvert. La vente à découvert peut constituer un élément valide et adéquat dans stratégie de placement ou de couverture. En fait, nous avons actuellement des positions à découvert dans notre portefeuille. Cependant, le recours à la manipulation et à l'intimidation pour générer un profit ou arriver à d'autres buts, procédés que nous dénonçons dans ces poursuites, ne devrait jamais être toléré. Il s'agit seulement de la deuxième poursuite que nous intentons en 21 années d'existence. Vous vous souviendrez peut-être que la première fois, nous dénoncions les manipulations du marché dans le secteur de l'assurance à Londres (Angleterre), que nous avons mené l'affaire à son terme et avons gagné.

Nous sommes très heureux d'accueillir Bob Gunn et David Johnston dans les rangs de notre conseil d'administration. M. Gunn a agi à titre de chef de la direction et de chef de l'exploitation de Royal & SunAlliance plc à Londres (Angleterre), après avoir été le président et chef de la direction de Royal & SunAlliance Canada pendant plus de dix ans. M. Johnston est président et vice-chancelier de l'Université de Waterloo depuis 1999, et a été précédemment recteur et vice-chancelier de l'Université Mc Gill pendant quelque 15 ans. Nous tenons également à remercier Frank Bennett pour le soutien indéfectible qu'il a apporté à la société. Ce dernier quitte son poste d'administrateur de la société et nous lui souhaitons le plus grand succès dans ses entreprises futures.

Nous espérons vous rencontrer à l'assemblée annuelle qui se tiendra le mercredi 18 avril 2007 à 9 h 30, dans le studio Glenn Gould du Centre canadien de radiodiffusion, situé au 250 Front Street West, à Toronto.

J'aimerais à nouveau vous signaler l'adresse de notre site Web (www.fairfax.ca) et vous rappeler que tous les rapports annuels que nous avons produits depuis 1985 sont disponibles sur ce site, ainsi que nos documents relatifs à la régie d'entreprise et des liens vers des sites Web de nos diverses sociétés en exploitation. Nos communiqués de presse et nos états financiers publiés sont affichés dès leur publication sur notre site.

J'aimerais remercier le conseil d'administration ainsi que la direction et les employés de toutes nos sociétés pour les efforts exceptionnels qu'ils ont fournis en 2006. Nous espérons continuer d'augmenter pour vous la valeur de nos actions à long terme.

Le 9 mars 2007

V. P. Watsa

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

La responsabilité de l'établissement et de la présentation des états financiers consolidés et du rapport de gestion ci-joints ainsi que de tous les renseignements financiers incombe à la direction. Ces documents et renseignements ont été approuvés par le conseil d'administration.

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. De par leur nature, les états financiers ne sont pas précis, car certains montants qui y sont présentés sont fondés sur des estimations et des jugements. Lorsque différentes méthodes existent, la direction a choisi celles qu'elle juge être les mieux adaptées aux circonstances.

Nous soussignés, en notre qualité respective de chef de la direction et de chef de la direction financière de Fairfax, fournirons une attestation à l'égard du document d'information annuel déposé auprès de la SEC (formulaire 40-F), comme l'exige la loi des États-Unis intitulée *Sarbanes-Oxley Act of 2002*.

Il appartient au conseil d'administration de s'assurer que la direction s'acquitte de ses responsabilités en matière d'information financière, et il lui incombe en dernier ressort d'examiner et d'approuver les états financiers consolidés. Le conseil d'administration exécute ces fonctions principalement par l'entremise de son comité de vérification, qui est indépendant de la direction.

Le comité de vérification est nommé par le conseil d'administration. Il passe en revue les états financiers consolidés et le rapport de gestion, examine le rapport des vérificateurs externes, évalue le caractère adéquat du contrôle interne de la société, y compris l'appréciation faite par la direction mentionnée ci-dessous, examine les honoraires et les frais liés aux services de vérification et recommande au conseil d'administration les vérificateurs indépendants à proposer en vue de leur nomination par les actionnaires. Les vérificateurs indépendants ont librement accès au comité de vérification et le rencontrent afin de discuter de leur travail de vérification, du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des questions d'information financière de Fairfax. Le comité de vérification fait part de ses conclusions au conseil d'administration, qui en tient compte au moment d'approuver les états financiers consolidés pour publication à l'intention des actionnaires et l'appréciation faite par la direction du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière.

La direction a apprécié l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2005 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Commission Treadway (« COSO »). Une faiblesse importante s'entend d'une déficience du contrôle, ou d'une combinaison de déficiences du contrôle, faisant en sorte qu'il ne soit pas très improbable qu'une inexactitude importante dans les états financiers annuels ou intermédiaires ne soit pas détectée ou prévenue.

En 2006, la société a retraité ses états financiers consolidés auparavant publiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 à 2005 et toutes les informations à fournir connexes, y compris les périodes intermédiaires comprises dans ces exercices. Lors du retraitement, la direction de la société a relevé quatre faiblesses importantes dans son contrôle interne à l'égard de l'information financière, faiblesses portant sur la structure organisationnelle de l'information financière et le personnel, les contrôles à l'égard de la consolidation au niveau du siège social, la comptabilisation des placements en conformité avec les PCGR des États-Unis et la comptabilisation des impôts sur les bénéfices. Au 31 décembre 2006, et comme il est décrit à la rubrique « Correction des faiblesses importantes dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière » ci-dessous, les deux faiblesses importantes touchant la comptabilisation des placements selon les PCGR des États-Unis et la comptabilisation des impôts sur les bénéfices avaient été corrigées, alors que les faiblesses importantes ayant trait à la suffisance du personnel comptable et aux communications au sein de l'organisation ainsi qu'à certains contrôles relatifs à la consolidation au siège social n'avaient pas été corrigées.

Au 31 décembre 2006, les deux faiblesses importantes suivantes ont été relevées et prises en compte dans l'appréciation faite par la direction :

1. La société n'a pas maintenu un personnel comptable suffisant compte tenu de ses activités, et les communications entre le personnel de l'exploitation ainsi que le personnel de la comptabilité et des finances du siège social et des filiales n'étaient pas adéquates pour signaler les problèmes au personnel comptable approprié. Par ailleurs, la société n'a pas maintenu un personnel possédant un niveau approprié de connaissances, d'expérience et de formation en comptabilité, compte tenu de la taille et de la complexité de l'organisation et de ses obligations en matière d'information financière. Cette déficience du contrôle a contribué aux autres faiblesses importantes relevées.
2. La société n'a pas maintenu de contrôles efficaces à l'égard de l'exhaustivité et de l'exactitude des processus d'information financière et de clôture de fin de période au niveau de la consolidation au siège social de Fairfax. Plus précisément, la société n'a pas maintenu de processus ni de documents d'examen et de surveillance efficaces à l'égard i) de l'inscription des écritures de journal récurrentes et non récurrentes, et ii) de la conversion des opérations et des résultats des filiales en devises.

Les déficiences du contrôle décrites ci-dessus pourraient occasionner des inexactitudes dans les informations et les comptes des états financiers de la société, qui entraîneraient à leur tour des inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés annuels ou intermédiaires ne pouvant être ni prévenues ni détectées. Par conséquent, la direction a déterminé que chacune de ces déficiences du contrôle constituait une faiblesse importante.

L'appréciation faite par la direction de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2006 a été vérifiée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'expertise comptable indépendant inscrit, comme l'indique son rapport qui figure aux présentes.

Le 9 mars 2007



V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction



Greg Taylor

Vice-président et chef de la direction financière

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited

Nous avons effectué des vérifications conjointes des états financiers consolidés de Fairfax Financial Holdings Limited pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004 et du contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2006. Nos opinions, qui s'appuient sur nos vérifications, sont présentées ci-après.

États financiers consolidés

Nous avons vérifié les bilans consolidés ci-joints de Fairfax Financial Holdings Limited aux 31 décembre 2006 et 2005 ainsi que les états consolidés des résultats, des capitaux propres et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2006. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications des états financiers de la société aux 31 décembre 2006 et 2005 et pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2006 ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification des états financiers comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que notre vérification constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

À notre avis, les états financiers consolidés susmentionnés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2006 et 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2006 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Nous avons également vérifié l'appréciation faite par la direction, qui est incluse dans le « Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière », selon laquelle la société ne maintenait pas un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2006 en raison des faiblesses importantes mentionnées ci-dessous selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organization de la Commission Treadway (« COSO »). La direction de la société est responsable du maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et de l'appréciation qu'elle fait de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur l'appréciation faite par la direction et sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, à tous les égards importants. Une vérification du contrôle interne à l'égard de l'information financière comprend l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, l'évaluation de l'appréciation qu'en a faite la direction, la mise en œuvre de tests et l'évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne ainsi que la mise en œuvre d'autres procédés que nous jugeons nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que notre vérification constitue une base raisonnable à l'expression de nos opinions.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est le processus visant à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : 1) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; 2) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; 3) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines inexactitudes. De plus, toute projection d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou d'une détérioration du niveau de respect des politiques ou des procédures.

Une faiblesse importante s'entend d'une déficience du contrôle, ou d'une combinaison de déficiences du contrôle, faisant en sorte qu'il ne soit pas très improbable qu'une inexactitude importante dans les états financiers annuels ou intermédiaires ne soit pas détectée ou prévenue. Les faiblesses importantes suivantes ont été identifiées et prises en compte dans l'appréciation faite par la direction :

1. La société n'a pas maintenu un personnel comptable suffisant compte tenu de ses activités, et les communications entre le personnel de l'exploitation ainsi que le personnel de la comptabilité et des finances du siège social et des filiales n'étaient pas adéquates pour signaler les problèmes au personnel comptable approprié. Par ailleurs, la société n'a pas maintenu un personnel possédant un niveau approprié de connaissances, d'expérience et de formation en comptabilité, compte tenu de la taille et de la complexité de l'organisation et de ses obligations en matière d'information financière. Cette déficience du contrôle a contribué à l'autre faiblesse importante relevée.
2. La société n'a pas maintenu de contrôles efficaces à l'égard de l'exhaustivité et de l'exactitude des processus d'information financière et de clôture de fin de période au niveau de la consolidation au siège social de Fairfax. Plus précisément, la société n'a pas maintenu de processus ni de documents d'examen et de surveillance efficaces à l'égard i) de l'inscription des écritures de journal récurrentes et non récurrentes, et ii) de la conversion des opérations et des résultats des filiales en devises.

Chacune de ces déficiences du contrôle pourrait occasionner des inexactitudes dans les informations et les comptes des états financiers de la société, qui entraîneraient à leur tour des inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés annuels ne pouvant être ni prévenues ni détectées. Nous avons tenu compte de ces faiblesses importantes pour déterminer la nature, le calendrier d'application et l'étendue des procédés mis en œuvre au cours de notre vérification des états financiers consolidés de 2006, et notre opinion sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société n'a aucune incidence sur l'opinion que nous exprimons relativement à ces états financiers consolidés.

À notre avis, l'appréciation de la direction selon laquelle la société ne maintenait pas un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2006 donne, à tous les égards importants, une image fidèle de la réalité selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO. De plus, à notre avis, en raison de l'effet des faiblesses importantes décrites ci-dessus sur l'atteinte des objectifs des critères de contrôle, la société ne maintenait pas un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2006 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 9 mars 2007

Commentaire des vérificateurs à l'intention des lecteurs américains au sujet des différences comptables entre le Canada et les États-Unis

Les principes comptables généralement reconnus du Canada diffèrent à certains égards importants des principes comptables généralement reconnus des États-Unis. L'information concernant la nature et l'incidence de ces différences est présentée à la note 20 afférente aux états financiers consolidés.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 9 mars 2007

Rapport de l'actuaire

J'ai examiné l'évaluation qu'a faite la direction, dont sa sélection d'hypothèses et de méthodes appropriées, du passif des polices des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax Financial Holdings Limited dans son bilan consolidé au 31 décembre 2006 de même que toute modification s'y rapportant dans l'état consolidé des résultats de l'exercice terminé à cette date, conformément à la pratique actuarielle reconnue du Canada.

À mon avis, l'évaluation par la direction est appropriée, à l'exception de ce qui est noté dans le paragraphe suivant, et ses résultats sont fidèlement présentés dans les états financiers consolidés.

Conformément à la pratique actuarielle reconnue du Canada, l'évaluation du passif des polices reflète la valeur temps de l'argent. La direction a choisi de ne pas refléter la valeur temps de l'argent dans son évaluation du passif des polices.



Richard Gauthier, FICA, FCAS
PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Toronto, Canada
Le 20 février 2007

États financiers consolidés

Bilans consolidés

31 décembre 2006 et 2005

	2006	2005
	<i>(en millions de dollars américains)</i>	
Actif		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	767,4	559,0
Comptes débiteurs et autres créances	1 892,8	2 380,4
Montant à recouvrer de réassureurs (dont les montants recouvrables sur sinistres réglés : 395,4 \$; 535,3 \$ en 2005)	5 506,5	7 655,7
	<u>8 166,7</u>	<u>10 595,1</u>
<i>Placements de portefeuille</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (valeur marchande : 5 432,0 \$; 4 526,3 \$ en 2005)	5 432,0	4 526,3
Obligations (valeur marchande : 8 811,4 \$; 8 038,4 \$ en 2005)	8 944,0	8 127,4
Actions privilégiées (valeur marchande : 19,6 \$; 16,6 \$ en 2005)	16,4	15,8
Actions ordinaires (valeur marchande : 2 317,0 \$; 2 514,5 \$ en 2005)	2 087,3	2 083,4
Participations stratégiques (valeur marchande : 546,8 \$; 455,3 \$ en 2005)	337,9	240,6
Placements immobiliers (valeur marchande : 19,4 \$; 18,0 \$ en 2005)	18,0	17,2
	<u>16 835,6</u>	<u>15 010,7</u>
Total (valeur marchande : 17 146,2 \$; 15 569,1 \$ en 2005)		
Frais d'acquisition de primes reportés	369,0	385,1
Impôts sur les bénéfices futurs	771,3	1 118,8
Immobilisations corporelles	86,0	95,7
Écart d'acquisition	239,2	228,4
Autres actifs	108,7	108,2
	<u>26 576,5</u>	<u>27 542,0</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Signé au nom du conseil d'administration,

Y. P. Watson

Administrateur

R. Murray

Administrateur

	2006	2005
	<i>(en millions de dollars américains)</i>	
Passif		
Dette de filiales	68,2	63,9
Comptes créditeurs et charges à payer	1 091,2	1 167,3
Titres vendus à découvert	783,3	700,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs	370,0	1 054,4
	<u>2 312,7</u>	<u>2 985,9</u>
Provision pour sinistres non réglés	15 502,3	16 235,1
Primes non acquises	2 298,9	2 446,3
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille	1 202,6	1 365,3
Dette à long terme, emprunts de filiales	913,1	869,3
Contrepartie d'acquisition à payer	179,2	192,1
Titres privilégiés de fiducie de filiales	17,9	52,4
	<u>20 114,0</u>	<u>21 160,5</u>
Part des actionnaires sans contrôle	<u>1 292,9</u>	<u>751,4</u>
Éventualités et engagements (note 13)		
Capitaux propres		
Actions ordinaires	2 071,9	2 079,6
Autres éléments du capital d'apport	57,9	59,4
Actions rachetées (au coût)	(18,3)	(17,3)
Actions privilégiées	136,6	136,6
Bénéfices non répartis	596,6	405,6
Compte de change	12,2	(19,7)
	<u>2 856,9</u>	<u>2 644,2</u>
	<u>26 576,5</u>	<u>27 542,0</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004

	2006	2005	2004
	<i>(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)</i>		
Produits			
Primes brutes souscrites	5 460,6	5 559,1	5 603,1
Primes nettes souscrites	4 763,7	4 694,6	4 785,7
Primes nettes acquises	4 850,6	4 692,5	4 804,3
Intérêts et dividendes	746,5	466,1	375,7
Gains réalisés sur placements	765,6	385,7	273,5
Gains réalisés sur reclassements	69,7	-	40,1
Honoraires de règlement de sinistres	371,3	356,2	336,1
	<u>6 803,7</u>	<u>5 900,5</u>	<u>5 829,7</u>
Charges			
Pertes sur sinistres	3 822,4	4 370,9	3 507,5
Charges d'exploitation	1 111,6	1 059,7	1 030,6
Commissions, montant net	780,7	736,0	827,3
Intérêts débiteurs	210,4	200,4	176,7
	<u>5 925,1</u>	<u>6 367,0</u>	<u>5 542,1</u>
Bénéfice (perte) d'exploitation avant impôts sur les bénéfices	878,6	(466,5)	(287,6)
Charge (économie) d'impôts	485,6	(66,3)	154,9
Bénéfice net (perte) avant part des actionnaires sans contrôle	393,0	(400,2)	132,7
Part des actionnaires sans contrôle	(165,5)	(46,4)	(79,6)
Bénéfice net (perte)	<u>227,5</u>	<u>(446,6)</u>	<u>53,1</u>
Bénéfice net (perte) par action	12,17 \$	(27,75) \$	3,11 \$
Bénéfice net dilué (perte) par action	11,92 \$	(27,75) \$	3,11 \$
Dividendes en trésorerie versés par action	1,40 \$	1,40 \$	1,40 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des capitaux propres

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004

	2006	2005	2004
	<i>(en millions de dollars américains)</i>		
Actions ordinaires			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	2 075,8	1 783,1	1 511,3
Émissions au cours de l'exercice	-	299,8	299,7
Achats au cours de l'exercice	(7,7)	(7,1)	(27,9)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	<u>2 068,1</u>	<u>2 075,8</u>	<u>1 783,1</u>
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	<u>3,8</u>	<u>3,8</u>	<u>3,8</u>
Actions ordinaires	<u>2 071,9</u>	<u>2 079,6</u>	<u>1 786,9</u>
Autres éléments du capital d'apport			
au début de l'exercice	59,4	59,4	62,7
Achats de débetures convertibles de premier rang	(1,5)	-	(3,3)
Autres éléments du capital d'apport à la fin de l'exercice	<u>57,9</u>	<u>59,4</u>	<u>59,4</u>
Actions rachetées (au coût) au début de l'exercice	(17,3)	(17,4)	(18,7)
Achats au cours de l'exercice	(2,1)	(1,2)	(7,8)
Réémissions au cours de l'exercice	1,1	1,3	9,1
Actions rachetées (au coût) à la fin de l'exercice	<u>(18,3)</u>	<u>(17,3)</u>	<u>(17,4)</u>
Actions privilégiées			
Série A au début de l'exercice	51,2	51,2	136,6
Conversion en actions privilégiées de série B	-	-	(85,4)
Série A à la fin de l'exercice	<u>51,2</u>	<u>51,2</u>	<u>51,2</u>
Série B au début de l'exercice	85,4	85,4	-
Conversion d'actions privilégiées de série A	-	-	85,4
Série B à la fin de l'exercice	<u>85,4</u>	<u>85,4</u>	<u>85,4</u>
Actions privilégiées	<u>136,6</u>	<u>136,6</u>	<u>136,6</u>
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	405,6	862,3	865,0
Bénéfice net (perte) de l'exercice	227,5	(446,6)	53,1
Excédent sur la valeur attribuée des actions rachetées aux fins d'annulation	-	(0,3)	(3,6)
Dividendes sur les actions ordinaires	(25,1)	-	(42,1)
Dividendes sur les actions privilégiées	(11,4)	(9,8)	(10,1)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<u>596,6</u>	<u>405,6</u>	<u>862,3</u>
Compte de change au début de l'exercice	(19,7)	(26,1)	(96,8)
Incidence du change sur l'actif net libellé en devises	31,9	6,4	70,7
Compte de change à la fin de l'exercice	<u>12,2</u>	<u>(19,7)</u>	<u>(26,1)</u>
Total des capitaux propres	<u>2 856,9</u>	<u>2 644,2</u>	<u>2 801,7</u>
Nombre d'actions en circulation			
Actions ordinaires			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	17 056 856	15 260 625	13 085 210
Émissions au cours de l'exercice	-	1 843 318	2 406 741
Achats au cours de l'exercice	(67 800)	(49 800)	(215 200)
Réémission (rachat) d'actions rachetées, montant net	(7 086)	2 713	(16 126)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	<u>16 981 970</u>	<u>17 056 856</u>	<u>15 260 625</u>
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	<u>1 548 000</u>	<u>1 548 000</u>	<u>1 548 000</u>
Droit afférent à des actions détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire	<u>(799 230)</u>	<u>(799 230)</u>	<u>(799 230)</u>
Actions ordinaires véritablement en circulation à la fin de l'exercice	<u>17 730 740</u>	<u>17 805 626</u>	<u>16 009 395</u>
Actions privilégiées			
Série A au début de l'exercice	3 000 000	3 000 000	8 000 000
Conversion en actions privilégiées de série B	-	-	(5 000 000)
Série A à la fin de l'exercice	<u>3 000 000</u>	<u>3 000 000</u>	<u>3 000 000</u>
Série B au début de l'exercice	5 000 000	5 000 000	-
Conversion d'actions privilégiées de série A	-	-	5 000 000
Série B à la fin de l'exercice	<u>5 000 000</u>	<u>5 000 000</u>	<u>5 000 000</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie
Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004

	2006	2005	2004
	<i>(en millions de dollars américains)</i>		
Activités d'exploitation			
Bénéfice (perte) avant part des actionnaires sans contrôle	393,0	(400,2)	132,7
Amortissement	24,9	26,2	40,7
Amortissement de l'escompte sur obligations	(67,9)	(28,2)	(15,7)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations stratégiques	(16,0)	39,0	9,6
Impôts sur les bénéfices futurs	375,2	(151,8)	77,5
Perte sur commutations importantes	412,6	103,1	-
Gains sur placements	(835,3)	(385,7)	(313,6)
	<u>286,5</u>	<u>(797,6)</u>	<u>(68,8)</u>
Variations :			
Provision pour sinistres non réglés	(741,2)	974,9	311,6
Primes non acquises	(150,5)	28,9	(127,0)
Comptes débiteurs et autres créances	555,6	4,7	(36,9)
Montant à recouvrer de réassureurs	1 154,2	437,1	301,7
Fonds retenus à payer à des réassureurs	(97,5)	18,6	(76,5)
Comptes créditeurs et charges à payer	(102,0)	(58,8)	(287,5)
Autres	(22,1)	4,0	85,3
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>883,0</u>	<u>611,8</u>	<u>101,9</u>
Activités d'investissement			
Placements – achats	(3 971,3)	(6 198,2)	(6 883,2)
– ventes	3 866,7	5 503,7	4 610,9
Vente (achat) de titres négociables	51,3	(263,4)	1,4
Vente d'actions de Zenith National	193,8	218,5	127,6
Achat d'actions d'Advent	(28,7)	(34,1)	-
Achat d'actions d'ICICI Lombard	(27,4)	-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	(13,2)	(20,5)	(37,0)
Acquisition de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	-	(52,0)	(33,7)
Produit net des reclassements	337,6	-	104,8
Cession des activités de tiers administrateur de Cunningham Lindsey	-	-	(22,2)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>408,8</u>	<u>(846,0)</u>	<u>(2 131,4)</u>
Activités de financement			
Émission d'actions à droit de vote subalterne	-	299,8	299,7
Rachat d'actions à droit de vote subalterne	(7,7)	(7,4)	(31,5)
Achat d'actions rachetées	(2,1)	(1,2)	(7,8)
Rachat de titres privilégiés de fiducie de filiales	(29,2)	-	(27,4)
Part des actionnaires sans contrôle	-	112,4	-
Versements sur la dette à long terme			
Société de portefeuille	(115,7)	(50,7)	(240,2)
Filiales	(59,3)	(34,2)	-
Émission de titres d'emprunt à long terme			
Société de portefeuille	-	-	308,6
Filiales	140,0	125,0	-
Contrepartie d'acquisition à payer	(14,5)	(3,1)	(5,4)
Dette de filiales	4,3	(25,3)	71,5
Dividendes sur les actions ordinaires	(25,1)	(22,5)	(19,5)
Dividendes sur les actions privilégiées	(11,4)	(9,8)	(10,1)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>(120,7)</u>	<u>383,0</u>	<u>337,9</u>
Change	<u>2,3</u>	<u>11,9</u>	<u>17,0</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie	<u>1 173,4</u>	<u>160,7</u>	<u>(1 674,6)</u>
Trésorerie au début de l'exercice	<u>4 590,4</u>	<u>4 429,7</u>	<u>6 104,3</u>
Trésorerie à la fin de l'exercice	<u>5 763,8</u>	<u>4 590,4</u>	<u>4 429,7</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

La trésorerie est constituée de l'encaisse et des placements à court terme, y compris l'encaisse et les placements à court terme des filiales. Elle ne tient toutefois pas compte d'un montant de 208,4 \$ (216,4 \$ au 31 décembre 2005; 169,7 \$ au 31 décembre 2004) au titre de l'encaisse et des placements à court terme des filiales donnés en gage à l'égard de titres vendus à découvert, lequel montant fait l'objet d'une affectation. Les placements à court terme sont facilement convertibles en trésorerie et viennent à échéance dans trois mois ou moins.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004

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

1. Activités

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers (« IARD »), la gestion de placements et la gestion de sinistres.

2. Principales conventions comptables

La préparation des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») exige que la direction formule des estimations et des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs et sur les informations à fournir à l'égard des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers consolidés ainsi que sur les montants déclarés des produits et des charges pour les périodes couvertes par les états financiers. Les principaux éléments des états financiers faisant l'objet d'une incertitude relative à la mesure comprennent la moins-value durable des placements (note 4), l'écart d'acquisition, la provision pour sinistres non réglés (note 5), la provision pour réassurance irrécouvrable (note 7) et la valeur comptable des actifs d'impôts futurs (note 11). Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et de toutes ses filiales au 31 décembre 2006 :

Assurance au Canada

Northbridge Financial Corporation (« Northbridge »)

Assurance aux États-Unis

Crum & Forster Holdings Corp. (« C&F »)

Assurance en Asie

Fairfax Asie comprend :

Falcon Insurance Company Limited

First Capital Insurance Limited

ICICI Lombard General Insurance Company Limited
(participation de 26,0 %) (« ICICI Lombard »)

Autres

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

(« Hamblin Watsa ») (gestion de placements)

Cunningham Lindsey Group Inc.

(« Cunningham Lindsey ») (gestion de sinistres)

Réassurance

Odyssey Re Holdings Corp. (« OdysseyRe »)

Liquidation de sinistres et autres activités

Le groupe américain de liquidation de sinistres comprend :

TIG Insurance Company (« TIG »)

Fairmont Specialty Group (« Fairmont »)

Le groupe européen de liquidation de sinistres comprend :

nSpire Re Limited (« nSpire Re »)

(sauf le groupe de réassurance)

RiverStone Insurance (UK) Limited

(« RiverStone (UK) »)

RiverStone Managing Agency

Syndicate 3500

Le groupe de réassurance souscrit des contrats auprès de :

CRC (Bermuda) Reinsurance Limited (« CRC (Bermuda) »)

Wentworth Insurance Company Ltd. (« Wentworth »)

nSpire Re

Toutes les filiales sont en propriété exclusive, à l'exception d'OdysseyRe, dans laquelle la société détient une participation de 59,6 % (80,1 % en 2005; 80,8 % en 2004), de Northbridge, dans laquelle la société détient une participation de 59,2 % (59,2 % en 2005 et en 2004) et de Cunningham Lindsey, dans laquelle la société détient une participation de 81,0 % (81,0 % en 2005; 75,0 % en 2004). Les participations stratégiques, qui sont comptabilisées à la valeur de consolidation, se composent de la participation de 26,1 % (25,9 % en 2005; 26,1 % en 2004) dans Hub International Limited (« Hub »), de 44,5 % (46,8 % en 2005 et en 2004) dans Advent Capital (Holdings) PLC (« Advent ») et de 26,0 % (26,0 % en 2005 et en 2004) dans ICICI Lombard. En 2006, la société a vendu une participation de 10,3 % (vente d'une participation de 14,1 % en 2005; vente d'une participation de 17,6 % en 2004) dans Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National »), qui était auparavant comprise dans les participations stratégiques et comptabilisée au coût.

Les acquisitions sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, selon laquelle les résultats des sociétés acquises ne sont inclus qu'à partir de la date d'acquisition. Les désinvestissements sont inclus jusqu'à la date de cession.

Primes

Les primes d'assurance et de réassurance sont uniformément comptabilisées en résultat sur la durée des polices afférentes, déduction faite des primes versées aux réassureurs.

Frais d'acquisition de primes reportés

Certains frais d'acquisition de primes d'assurance, notamment les commissions des courtiers et les taxes sur les primes, sont reportés dans la mesure où ils sont jugés recouvrables, et portés aux résultats à mesure que les primes sont acquises. La recouvrabilité ultime des frais d'acquisition de primes reportés est déterminée sans égard au revenu de placement.

Placements

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de transaction, et les soldes en attente de règlement sont présentés au bilan dans les comptes débiteurs et autres créances ou dans les comptes créditeurs et charges à payer.

Les obligations sont inscrites au coût après amortissement, l'amortissement de l'escompte ou de la prime étant calculé selon la méthode du rendement à l'échéance. Les actions ordinaires et les actions privilégiées sont inscrites au coût. Les placements immobiliers sont inscrits au coût. En cas de moins-value durable d'un placement, la valeur de celui-ci est ramenée à la valeur de réalisation nette estimative. Ces réductions de valeur sont prises en compte dans les gains réalisés (pertes) sur placements.

Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert représentent des obligations de livrer des titres qui n'étaient pas détenus au moment de leur vente. Ces obligations sont inscrites à la juste valeur, avec comptabilisation des variations de la juste valeur dans les gains réalisés (pertes) sur placements.

Instruments financiers dérivés

La société recourt aux dérivés pour atténuer les risques financiers découlant principalement des titres qu'elle détient et de ses comptes débiteurs. Les dérivés qui ne sont pas expressément désignés comme éléments de couverture ou qui ne répondent pas aux conditions d'application de la comptabilité de couverture sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé, et les variations de la juste valeur sont inscrites dans les gains réalisés sur placements dans l'état consolidé des résultats. La société surveille l'efficacité avec laquelle tous les dérivés répondent aux objectifs de gestion des risques. En 2006, en 2005 et en 2004, la société n'a désigné aucun dérivé comme élément de couverture à des fins comptables.

Provision pour sinistres non réglés

Les provisions pour sinistres non réglés sont établies selon la méthode de cas, au fur et à mesure que les sinistres sont déclarés. Dans le cas de la réassurance, la provision pour sinistres non réglés est fondée sur des rapports et des estimations de cas individuels reçus de sociétés cédantes. Les estimations sont examinées régulièrement et mises à jour dès que de l'information supplémentaire sur les sinistres estimés est connue, et les ajustements qui en découlent sont portés aux résultats. Une provision est également constituée pour le calcul effectué par la direction des facteurs qui influent sur l'évolution des sinistres, dont les sinistres subis mais non déclarés, à partir du volume d'activité en cours et des résultats historiques des sinistres.

Conversion des devises

Les établissements des filiales de la société (en particulier celles du Canada, des États-Unis et du Royaume-Uni) sont autonomes. En conséquence, les actifs et les passifs des filiales dont les éléments ne sont pas libellés en dollars américains sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'exercice. Les gains ou pertes nets non réalisés découlant de la conversion sont reportés et inscrits dans les capitaux propres.

Écart d'acquisition

La société évalue la valeur comptable de l'écart d'acquisition à partir des flux de trésorerie actualisés sous-jacents et des résultats d'exploitation de ses filiales. Une perte de valeur sera portée aux résultats s'il est établi que l'écart d'acquisition a subi une dépréciation. La direction a comparé la valeur comptable des soldes d'écart d'acquisition au 31 décembre 2006 et les justes valeurs estimatives des activités sous-jacentes et a conclu que l'écart d'acquisition n'avait pas subi de dépréciation. Les justes valeurs estimatives sont sensibles aux projections de flux de trésorerie et aux taux d'actualisation utilisés dans l'évaluation et, en particulier, à la capacité des activités au Royaume-Uni de Cunningham Lindsey d'atteindre leurs prévisions de bénéfice et de flux de trésorerie en 2007 et au cours des exercices suivants.

L'écart d'acquisition négatif découlant d'une acquisition réalisée au cours d'un exercice est constaté à titre d'élément extraordinaire dans l'état consolidé des résultats.

Réassurance

Les soldes de réassurance de tiers sont présentés pour un montant brut dans le bilan afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit lié à la réassurance par des tiers et ses obligations envers les titulaires de polices, et ils sont présentés pour un montant net dans l'état des résultats afin d'indiquer les effets de la rétention des primes souscrites.

La société obtient des garanties d'indemnisation de la part du vendeur ou souscrit une réassurance en excédent de sinistres auprès de réassureurs afin de limiter son risque de perte découlant de faits nouveaux défavorables touchant les réserves ou les montants à recouvrer des réassureurs à l'égard des réserves que détenaient les sociétés acquises avant leur acquisition par la société, afin de limiter son risque de perte découlant de faits nouveaux futurs défavorables touchant les sinistres à liquidation lente ou d'autres sinistres dont l'issue pourrait être imprévisible, et afin de protéger son capital. En ce qui concerne les traités de réassurance en excédent de sinistres (à l'exclusion des garanties d'indemnisation fournies par le vendeur), la société verse habituellement une prime au réassureur à mesure que les pertes découlant de faits nouveaux défavorables sont cédées en vertu du traité. La société comptabilise la prime et le recouvrement à l'égard de la réassurance connexe dans l'état consolidé des résultats dans l'exercice au cours duquel le risque de perte lié à des faits nouveaux défavorables est cédé au réassureur.

Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices reflètent les conséquences fiscales futures prévues des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale d'après les taux d'imposition qui devraient être en vigueur au moment du règlement de l'actif ou du passif. Une provision pour moins-value est constituée s'il est plus probable qu'improbable que la totalité ou une partie des économies découlant des actifs d'impôts futurs ne sera pas réalisée.

Régimes de retraite

Les obligations au titre des prestations constituées pour les régimes de retraite et autres avantages complémentaires de retraite sont établies par calculs actuariels selon la méthode de répartition des services et intègrent les estimations les plus probables de la direction quant aux niveaux de rémunération futurs, aux autres hausses de coûts, à l'âge du départ à la retraite des salariés et à d'autres facteurs actuariels.

Le rendement prévu des actifs du régime est calculé en fonction de leur juste valeur.

Les gains (pertes) actuariels découlent de l'écart entre le taux de rendement à long terme réel et le taux de rendement à long terme prévu des actifs du régime pour la période ou des changements dans les hypothèses actuarielles utilisées pour calculer l'obligation au titre des prestations constituées. L'excédent du gain actuariel net (de la perte actuarielle nette) sur 10 % de l'obligation au titre des prestations ou de la juste valeur des actifs du régime, selon le montant le plus élevé, est amorti sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs.

Le coût des services passés découlant de modifications apportées au régime est reporté et amorti selon la méthode linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs à la date des modifications.

Retraitements

La société a retraité à deux reprises ses états financiers. Dans le cadre du premier retraitement, dont le résultat a été présenté dans les états financiers consolidés retraités vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 déposés le 1^{er} septembre 2006, la société a retraité ses états financiers consolidés des exercices terminés les 31 décembre 2001 à 2005, du trimestre terminé le 31 mars 2006 et des trimestres terminés le 31 mars, le 30 juin et le 30 septembre 2005. Dans le cadre du second retraitement, dont le résultat a été présenté dans les états financiers consolidés retraités vérifiés déposés le 10 novembre 2006, la société a retraité son rapprochement entre les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 ainsi que pour les trimestres terminés le 31 mars 2006, le 30 juin 2006 et le 30 septembre 2005. Les présents états financiers consolidés rendent compte de ces retraitements.

Modifications comptables futures

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié trois nouvelles normes, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », « Couvertures » et « Résultat étendu », que la société adoptera à compter du 1^{er} janvier 2007.

« Instruments financiers — comptabilisation et évaluation » – Certains actifs et passifs financiers de la société seront comptabilisés à la juste valeur dans son bilan consolidé, y compris les placements de portefeuille qui ont un prix coté sur un marché actif, exception faite des placements comptabilisés à la valeur de consolidation. Les comptes débiteurs et les passifs financiers qui ne sont pas détenus à des fins de négociation seront comptabilisés au coût après amortissement. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sur les actifs et les passifs financiers qui sont détenus à des fins de négociation seront inscrits dans l'état consolidé des résultats. Les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers disponibles à la vente seront inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés ou que le placement ait subi une moins-value durable, auquel moment ils seront inscrits dans l'état consolidé des résultats. Lorsqu'il sera établi qu'une perte non réalisée sur un placement découle d'une moins-value durable, la valeur de l'actif financier en question sera ramenée à la valeur du marché, et la variation sera comptabilisée comme perte réalisée sur placements dans l'état consolidé des résultats. Tous les dérivés, y compris les instruments comportant des dérivés intégrés que la société désigne comme étant détenus à des fins de négociation selon l'option de la juste valeur, seront comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé avec comptabilisation des variations de la juste valeur dans l'état consolidé des résultats.

« Couvertures » – Dans une couverture de juste valeur, la variation de la juste valeur du dérivé de couverture sera compensée dans l'état consolidé des résultats par la variation de la juste valeur de l'élément couvert se rapportant au risque couvert. Dans une couverture de flux de trésorerie, la variation de la juste valeur du dérivé, dans la mesure où il est efficace, sera inscrite dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce que l'actif ou le passif couvert ait une incidence sur l'état consolidé des résultats, auquel moment la variation connexe de la juste valeur du dérivé sera également inscrite dans l'état consolidé des résultats. Toute inefficacité de couverture sera inscrite dans l'état consolidé des résultats.

« Résultat étendu » – Les gains et les pertes non réalisés sur des actifs financiers classés comme disponibles à la vente, les montants de change non réalisés découlant de la conversion d'un établissement étranger autonome et les variations de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie seront présentés dans l'état du résultat étendu et compris dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient constatés dans l'état consolidé des résultats. Le cumul des autres éléments du résultat étendu fera partie des capitaux propres.

Le 1^{er} janvier 2007, la société comptabilisera dans le bilan consolidé tous ses actifs et passifs financiers en fonction de leur classement. L'incidence estimative de la réévaluation à la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente sera une hausse d'environ 56,2 \$ des placements de portefeuille et des titres négociables, une baisse de 12,9 \$ des impôts futurs et une augmentation de 43,3 \$, après impôts, du solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat étendu. L'incidence estimative de la réévaluation des actifs et passifs financiers classés comme étant détenus à des fins de négociation selon l'option de la juste valeur sera une hausse d'environ 60,2 \$ des placements de portefeuille, une baisse de 20,8 \$ des impôts futurs, une augmentation de 8,4 \$ de la part des actionnaires sans contrôle et une augmentation de 31,0 \$ du solde d'ouverture des bénéfices non répartis. Au moment de l'adoption des nouvelles règles comptables relatives aux coûts de transaction, la société reclassera des frais d'émission de titres de créance non amortis de 28,2 \$ des autres actifs, où ils sont actuellement classés, pour les porter en diminution de la dette à long terme.

3. Encaisse, placements à court terme et titres négociables

L'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables sont les suivants :

	2006	2005
Encaisse et placements à court terme	540,2	280,5
Titres négociables	227,2	278,5
	<u>767,4</u>	<u>559,0</u>

Les titres négociables comprennent des actions et des obligations de sociétés d'une juste valeur de 243,4 \$ (284,5 \$ en 2005).

4. Placements de portefeuille

Les placements de portefeuille comprennent les éléments du tableau suivant. Les justes valeurs estimatives des titres de créance et des actions privilégiées et ordinaires sont fondées sur les valeurs à la cote.

	2006			Juste valeur estimative
	Valeur comptable	Montant brut des gains non réalisés	Montant brut des pertes non réalisées	
Encaisse et placements à court terme des filiales	4 602,7	-	-	4 602,7
Encaisse et placements à court terme des filiales donnés en gage à l'égard de titres vendus à découvert	829,3	-	-	829,3
Obligations				
Canada				
– d'État	1 597,3	70,6	(9,6)	1 658,3
– obligations d'État données en gage à l'égard de titres vendus à découvert	58,7	-	-	58,7
– de sociétés	124,3	3,4	(0,2)	127,5
États-Unis				
– d'État	5 777,0	6,2	(299,0)	5 484,2
– obligations d'État données en gage à l'égard de titres vendus à découvert	135,7	-	(5,6)	130,1
– de sociétés	907,1	82,9	(5,8)	984,2
Autres pays				
– d'État	312,1	24,2	(0,6)	335,7
– de sociétés	31,8	0,9	-	32,7
Actions privilégiées				
Canada	10,8	0,5	-	11,3
États-Unis	0,1	-	-	0,1
Autres pays	5,5	2,7	-	8,2
Actions ordinaires				
Canada	496,2	112,8	(13,9)	595,1
États-Unis	1 106,5	70,5	(9,8)	1 167,2
Autres pays	484,6	70,1	-	554,7
Participations stratégiques	337,9	208,9	-	546,8
Placements immobiliers	18,0	1,4	-	19,4
	<u>16 835,6</u>	<u>655,1</u>	<u>(344,5)</u>	<u>17 146,2</u>

	2005			Juste valeur estimative
	Valeur comptable	Montant brut des gains non réalisés	Montant brut des pertes non réalisées	
Encaisse et placements à court terme des filiales	3 788,9	-	-	3 788,9
Encaisse et placements à court terme des filiales donnés en gage à l'égard de titres vendus à découvert	737,4	-	-	737,4
Obligations				
Canada – d'État	1 345,1	87,2	(2,2)	1 430,1
– obligations d'État données en gage à l'égard de titres vendus à découvert	84,7	4,7	-	89,4
– de sociétés	185,4	33,0	-	218,4
États-Unis – d'État	4 574,4	4,9	(143,6)	4 435,7
– obligations d'État données en gage à l'égard de titres vendus à découvert	184,0	-	(1,5)	182,5
– de sociétés	1 400,4	27,5	(100,8)	1 327,1
Autres pays – d'État	316,8	9,0	(6,3)	319,5
– de sociétés	36,6	0,5	(1,4)	35,7
Actions privilégiées				
Canada	15,8	0,8	-	16,6
États-Unis	-	-	-	-
Autres pays	-	-	-	-
Actions ordinaires	273,9	95,7	(5,4)	364,2
Canada	854,1	47,3	(43,2)	858,2
États-Unis	955,4	351,5	(14,8)	1 292,1
Autres pays	240,6	214,7	-	455,3
Participations stratégiques	17,2	0,8	-	18,0
Placements immobiliers	<u>15 010,7</u>	<u>877,6</u>	<u>(319,2)</u>	<u>15 569,1</u>

Le tableau suivant présente le nombre de mois consécutifs durant lesquels les titres ont été en position de perte non réalisée, aux 31 décembre 2006 et 2005.

31 décembre 2006

	Moins de 12 mois		
	Juste valeur estimative	Montant brut des pertes non réalisées	Nombre de titres
Obligations			
Canada – d'État	1 053,1	(9,6)	5
– de sociétés	5,2	(0,2)	1
États-Unis – d'État	1 963,4	(28,9)	21
– de sociétés	148,4	(1,2)	12
Autres pays – d'État	39,6	(0,6)	7
Actions ordinaires			
Canada	180,8	(13,9)	4
États-Unis	569,8	(9,8)	5
Total	<u>3 960,3</u>	<u>(64,2)</u>	<u>55</u>

	Plus de 12 mois		
	Juste valeur estimative	Montant brut des pertes non réalisées	Nombre de titres
Obligations			
Canada – d'État	-	-	-
– de sociétés	-	-	-
États-Unis – d'État	3 545,6	(275,7)	33
– de sociétés	50,7	(4,6)	18
Autres pays – d'État	-	-	-
Actions ordinaires			
Canada	-	-	-
États-Unis	-	-	-
Total	3 596,3	(280,3)	51

	Total		
	Juste valeur estimative	Montant brut des pertes non réalisées	Nombre de titres
Obligations			
Canada – d'État	1 053,1	(9,6)	5
– de sociétés	5,2	(0,2)	1
États-Unis – d'État	5 509,0	(304,6)	54
– de sociétés	199,1	(5,8)	30
Autres pays – d'État	39,6	(0,6)	7
Actions ordinaires			
Canada	180,8	(13,9)	4
États-Unis	569,8	(9,8)	5
Total	7 556,6	(344,5)	106

31 décembre 2005

	Moins de 12 mois		
	Juste valeur estimative	Montant brut des pertes non réalisées	Nombre de titres
Obligations			
Canada – d'État	420,2	(2,2)	2
– de sociétés	4 107,9	(144,4)	36
États-Unis – d'État	328,5	(50,1)	47
– de sociétés	193,6	(6,3)	7
Autres pays – d'État	12,0	(1,4)	2
Actions ordinaires			
Canada	78,0	(5,4)	5
États-Unis	439,6	(43,2)	8
Total	5 751,2	(267,3)	115

	Plus de 12 mois		
	Juste valeur estimative	Montant brut des pertes non réalisées	Nombre de titres
Obligations	-	-	-
Canada – d'État	15,8	(0,7)	5
– de sociétés	630,3	(50,7)	18
États-Unis – d'État	-	-	-
– de sociétés	-	-	-
Autres pays – d'État	-	-	-
Actions ordinaires	-	-	-
Canada	-	-	-
États-Unis	2,8	(0,5)	4
Total	648,9	(51,9)	27

	Total		
	Juste valeur estimative	Montant brut des pertes non réalisées	Nombre de titres
Obligations			
Canada – d'État	420,2	(2,2)	2
– de sociétés	4 123,7	(145,1)	41
États-Unis – d'État	958,8	(100,8)	65
– de sociétés	193,6	(6,3)	7
Autres pays – d'État	12,0	(1,4)	2
Actions ordinaires			
Canada	78,0	(5,4)	5
États-Unis	439,6	(43,2)	8
Total	6 400,1	(319,2)	142

La direction a passé en revue l'information actuellement disponible sur les placements dont la juste valeur estimative est inférieure à la valeur comptable au 31 décembre 2006. Les titres de créance dont la valeur comptable dépasse la valeur marchande devraient être détenus jusqu'à l'échéance ou jusqu'à ce que leur valeur marchande excède leur valeur comptable. Tous les placements ont été examinés afin de s'assurer que les prévisions de rendement des sociétés visées n'avaient pas changé au point de toucher défavorablement et de façon durable la valeur marchande de leurs titres. La société investit dans certains titres de créance à rendement élevé dont la valeur marchande peut être inférieure à la valeur comptable inscrite par la société. La société réduit la valeur comptable de ces placements pour refléter les moins-values durables. Les valeurs comptables peuvent être ramenées à un montant qui, selon l'évaluation de la société, représente la juste valeur sous-jacente des placements lorsque la société est d'avis que la valeur à la cote actuelle ne reflète pas la valeur sous-jacente des placements. Au 31 décembre 2006, la société détenait des obligations qui n'avaient pas une notation de qualité supérieure, dont la valeur comptable totalisait 262,6 \$ (674,7 \$ en 2005), et la valeur à la cote, 297,4 \$ (644,5 \$ en 2005), et à l'égard desquelles le montant brut des gains non réalisés était de 39,6 \$ (43,1 \$ en 2005), et le montant brut des pertes non réalisées, de (4,8 \$) (73,2 \$ en 2005).

Au 31 décembre 2006, la société avait, comme protection contre un recul des marchés boursiers, des positions à découvert sur des certificats représentatifs d'actions liés à un indice de Standard & Poor's (« Standard & Poor's Depository Receipts » ou « SPDR ») et des actions ordinaires américaines cotées d'un montant de 500,0 \$ et de 99,6 \$, respectivement (500,0 \$ et 60,3 \$, respectivement, en 2005), et elle avait conclu des swaps sur indice boursier d'un montant notionnel global de 681,4 \$ (550,0 \$ en 2005). La société a acheté des options d'achat à court terme afin de limiter à 131,1 \$ et à 31,6 \$, respectivement, (112,1 \$ et 110,0 \$, respectivement, en 2005) la perte qu'elle pourrait subir sur les positions à découvert sur SPDR et les swaps sur indice boursier au 31 décembre 2006 et afin de protéger, de façon générale, la position à découvert sur actions ordinaires. Dans les bilans consolidés, la juste

valeur des SPDR et des swaps sur indice boursier est comprise dans les titres vendus à découvert, et la juste valeur des options d'achat est comprise dans les actions ordinaires. Au 31 décembre 2006, la valeur comptable des actions ordinaires et des participations stratégiques comprises dans le portefeuille de la société totalisait 2 425,2 \$, et leur valeur marchande, 2 863,8 \$.

Des actifs ayant une juste valeur de 1 018,1 \$ (1 009,3 \$ en 2005) ont été donnés en garantie des obligations d'achat des titres vendus à découvert et des swaps sur indice boursier. Ces actifs sont présentés dans le tableau ci-dessus.

La société a aussi acheté des swaps sur défaillance et des bons de souscription d'obligations. Ces instruments sont inscrits à la juste valeur de 93,7 \$ (142,2 \$ en 2005) et classés dans les obligations dans le tableau précédent.

Les variations de la juste valeur des opérations décrites ci-dessus et d'autres dérivés ont été incluses dans les gains réalisés sur placements dans les états consolidés des résultats, de la façon suivante :

	2006	2005	2004
SPDR, actions ordinaires et options connexes	(66,9)	(20,7)	(36,9)
Swaps et options connexes	69,9	(25,8)	(38,2)
Swaps sur défaillance	(76,4)	(101,6)	(13,7)
Bons de souscription d'obligations et autres	(3,5)	(10,6)	25,5
Gains (pertes)	<u>(76,9)</u>	<u>(158,7)</u>	<u>(63,3)</u>

Outre les montants communiqués à la note 13, les filiales de la société ont donné en gage (soit directement, soit pour appuyer des lettres de crédit) de la trésorerie et des placements de 2,2 G\$ y compris des fonds de fiducie et des dépôts réglementaires à l'égard de leurs obligations de règlement de sinistres ou de versement de primes. Ces gages sont donnés dans le cours normal des activités et sont, en général, libérés une fois l'obligation de paiement honorée.

Risque de non-liquidité et de taux d'intérêt

	À moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	À plus de 10 ans	Total – 2006
Profil des échéances au 31 décembre 2006					
Obligations					
(valeur marchande)	26,4	2 088,3	1 753,5	4 943,2	8 811,4
Obligations (valeur comptable)	26,8	2 119,7	1 779,9	5 017,6	8 944,0
Taux d'intérêt effectif					4,8 %
	À moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 6 à 10 ans	À plus de 10 ans	Total – 2005
Profil des échéances au 31 décembre 2005					
Obligations					
(valeur marchande)	321,5	683,3	1 197,7	5 835,9	8 038,4
Obligations (valeur comptable)	325,1	674,6	1 154,1	5 973,6	8 127,4
Taux d'intérêt effectif					5,0 %

Les obligations sont classées selon la date d'échéance disponible la plus rapprochée.

Revenu de placement

	2006	2005	2004
Intérêts et dividendes			
Encaisse et placements à court terme	268,6	118,5	55,2
Obligations	356,4	313,3	241,0
Actions privilégiées	0,7	3,7	3,7
Actions ordinaires	149,9	52,1	90,4
	<u>775,6</u>	<u>487,6</u>	<u>390,3</u>
Charges	(29,1)	(21,5)	(14,6)
	<u>746,5</u>	<u>466,1</u>	<u>375,7</u>
Gains réalisés sur placements			
Obligations – gain	216,3	323,5	147,1
– (perte)	(7,3)	(27,7)	(11,2)
Actions privilégiées – gain	1,6	-	-
– (perte)	-	-	(0,1)
Actions ordinaires – gain	799,4	274,4	263,1
– (perte)	(4,3)	(20,0)	(7,0)
Dérivés – gain	11,6	66,6	-
– (perte)	(185,7)	(15,7)	(6,4)
Évaluation à la valeur de marché des dérivés	(76,9)	(158,7)	(63,3)
Rachat de titres de créance	(15,7)	0,5	(27,0)
Reclassements (OdysseyRe en 2006; Northbridge en 2004)	69,7	-	40,1
Autres	64,4	(8,7)	9,9
Provision pour pertes et moins-values	(37,8)	(48,5)	(31,6)
	<u>835,3</u>	<u>385,7</u>	<u>313,6</u>
Revenu net de placement	<u>1 581,8</u>	<u>851,8</u>	<u>689,3</u>

La quote-part du résultat de Hub, d'Advent et d'ICICI Lombard, totalisant 12,5 \$, 6,1 \$ et (2,6 \$), respectivement, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (3,7 \$, (45,1 \$) et 2,4 \$, respectivement, en 2005; 5,5 \$, 4,1 \$ et néant, respectivement, en 2004), est inscrite dans les intérêts et dividendes, sous Actions ordinaires. Les gains réalisés sur placements, autres, comprennent une perte de dilution de 8,1 \$ et un gain de dilution de 15,8 \$ liés à la variation de la participation de la société dans OdysseyRe et Hub, respectivement.

5. Provision pour sinistres non réglés

La provision pour sinistres non réglés, les frais de règlement de sinistres et la part des tiers réassureurs à l'égard de ceux-ci est une estimation susceptible de varier, et la variabilité pourrait être importante à court terme. La variabilité est attribuable au fait que les événements touchant le règlement ultime des sinistres n'ont pas eu lieu et peuvent ne pas se produire avant un certain temps. La variabilité peut être causée par la réception d'informations supplémentaires sur les sinistres, par des modifications dans l'interprétation judiciaire des contrats ou de la responsabilité, par des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres par rapport aux tendances historiques, par l'élargissement de la couverture d'assurance afin d'y inclure des risques imprévus ou par diverses autres causes. Les estimations reposent principalement sur les résultats historiques de la société. Les méthodes d'estimation utilisées sont des méthodes que la société estime capables de produire des résultats raisonnables compte tenu de l'information actuelle.

Le tableau ci-dessous présente la variation de la provision pour sinistres non réglés inscrite aux bilans consolidés aux 31 décembre 2006, 2005 et 2004 ainsi que son incidence sur les sinistres non réglés et les frais de règlement de sinistres attribués pour les trois exercices terminés à ces dates.

	2006	2005	2004
Provision pour sinistres non réglés au début de l'exercice, montant net	9 362,2	7 821,5	7 161,2
Incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés	78,2	16,8	168,4
Augmentation des pertes et des charges estimatives relatives aux sinistres survenus dans les exercices antérieurs	285,1	558,3	265,2
Perte subie par suite de la commutation de Swiss Re	412,6	-	(3,9)
Dotation à la provision au titre des pertes et des charges relatives aux sinistres survenus dans l'exercice écoulé	3 126,9	3 784,5	3 224,7
Montants versés à l'égard de sinistres survenus dans : l'exercice écoulé	(748,4)	(854,4)	(703,2)
les exercices antérieurs	(2 445,4)	(2 002,7)	(2 384,2)
Produit tiré de la commutation de Swiss Re	587,4	-	-
Provision pour sinistres non réglés aux 31 décembre de sociétés acquises	-	38,2	93,3
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant net	10 658,6	9 362,2	7 821,5
Provision pour sinistres non réglés aux 31 décembre de Federated Life	-	-	26,2
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant net	10 658,6	9 362,2	7 847,7
Majoration de réassurance	4 843,7	6 872,9	7 318,3
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant brut	15 502,3	16 235,1	15 166,0

L'incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés provient principalement de la fluctuation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien et aux monnaies européennes. La commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re de 1 G\$ a donné lieu à une perte subie de 412,6 \$ et à un produit net de 587,4 \$.

Les hypothèses de base formulées dans l'établissement des provisions techniques sont les estimations les plus probables des résultats possibles. Pour les responsabilités liées à l'indemnisation des accidents du travail considérées comme fixes et déterminables, la société a recours au provisionnement d'après les tables et elle actualise ces provisions en utilisant des taux d'intérêt de 3,5 % à 5,0 % et des hypothèses de mortalité types; autrement, la société présente les sinistres sur une base non actualisée.

6. Commutations importantes

Le 27 juillet 2006, Fairfax a exercé son droit de commuter la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re. Après évaluation du calendrier de règlements prévus et d'autres considérations financières, la société a établi que la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re ne lui offrait plus d'avantage commercial ou économique. Au moment de la commutation, le 3 août 2006, Fairfax a également mis fin à sa facilité de lettres de crédit de 450 \$ garantie par l'actif détenu en fiducie qui provenait des primes perçues en vertu de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re et des intérêts courus qui s'y rapportaient. Par suite de la commutation, les fonds détenus en fiducie en vertu de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, soit 587,4 \$, ont été versés à nSpire Re. nSpire Re a utilisé environ 450 \$ de ces fonds pour garantir ou régler une tranche de 450 \$ de ses obligations de réassurance envers d'autres filiales de Fairfax, qui étaient auparavant garanties par des lettres de crédit émises en vertu de l'ancienne facilité de lettres de crédit. La commutation s'est traduite, sur le plan comptable, par une charge hors trésorerie de 412,6 \$, avant et après impôts. La commutation a entraîné une réduction de 1 G\$ du solde du montant à recouvrer de réassureurs et une diminution de 587,4 \$ des fonds retenus à payer à des réassureurs.

En 2005, la commutation par TIG de la couverture Chubb Re avait donné lieu à une charge de 103,1 \$ avant impôts. La provision nette avait été augmentée d'un montant équivalent au montant de la provision faisant antérieurement l'objet de la réassurance, et l'encaisse de TIG avait été augmentée de 197,0 \$, soit le montant en trésorerie reçu lors de la commutation.

7. Réassurance

La société suit une politique selon laquelle elle souscrit et réassure les contrats d'assurance et de réassurance, politique qui permet, selon le type de contrat, de limiter en général la responsabilité des filiales d'assurance et de réassurance individuelles à un montant maximal pour un sinistre donné de 15,0 \$ pour OdysseyRe, de 5,0 \$ (à l'exclusion de l'indemnisation des accidents de travail) pour Crum & Forster et de 3,8 \$ pour Northbridge. La réassurance est en général conclue selon un excédent de perte, en diverses couches. Toutefois, la réassurance ne libère pas la société de son obligation principale à l'égard des titulaires de polices.

La société a mis en place des principes directeurs et un processus d'examen pour évaluer la solvabilité des sociétés auxquelles elle cède.

La société constitue des provisions spécifiques à l'encontre de la réassurance recouvrable de sociétés jugées en difficulté financière. De plus, la société inscrit une provision générale fondée sur l'analyse des recouvrements historiques, le niveau de provision déjà en place et le jugement de la direction quant à la recouvrabilité des montants en jeu. La provision pour pertes se répartit de la façon suivante :

	2006	2005
Spécifique	340,0	377,6
Générale	92,3	54,9
Total	<u>432,3</u>	<u>432,5</u>

Comme garantie du remboursement des soldes bruts des montants de réassurance (sauf ceux des groupements et des associations), Fairfax a des lettres de crédit, des fonds en fiducie ou des soldes compensatoires à payer totalisant 1 667,4 \$, qui se répartissent comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs cotés A- ou plus, Fairfax détient des garanties de 1 284,9 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 4 604,4 \$;
- pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins, Fairfax détient des garanties de 31,6 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 263,0 \$;
- pour ce qui concerne les réassureurs non cotés, Fairfax détient des garanties de 350,9 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 945,2 \$.

La société a une provision globale pour réassurance irrécouvrable de 423,2 \$ à l'égard des risques associés aux réassureurs cotés B++ ou moins et aux réassureurs non cotés, ce qui laisse un risque net compte tenu des garanties obtenues de 402,5 \$ (619,4 \$ en 2005).

Pour l'exercice, la société a cédé des primes acquises de 747,2 \$ (860,1 \$ en 2005; 862,7 \$ en 2004) et des sinistres subis de (98,0 \$), y compris une somme de (412,6 \$) sur la commutation de Swiss Re (1 522,9 \$ en 2005; 1 166,9 \$ en 2004). Pour les trois derniers exercices, le montant des créances de réassurance irrécouvrables de Fairfax s'est chiffré à 46,5 \$ pour 2006, à 51,1 \$ pour 2005 et à 62,8 \$ pour 2004.

8. Dette à long terme

Aux 31 décembre, la dette à long terme se composait des soldes suivants :

	2006	2005
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 7,375 %, échéant le 15 mars 2006 ¹⁾²⁾	-	60,6
Fairfax, titres de créance garantis de 45,7 €, à 2,5 %, échéant le 27 février 2007 (dans les faits, titres de créance de 33,6 €, à 8 %) ⁵⁾	60,4	51,3
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, échéant le 15 avril 2008 ²⁾³⁾	62,1	62,1
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 7,75 %, échéant le 15 avril 2012 ¹⁾	464,2	466,4
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 8,25 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2015 ³⁾	100,0	100,0
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 7,375 %, échéant le 15 avril 2018 ²⁾³⁾⁴⁾	184,2	184,2
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ¹⁾³⁾	91,8	97,6
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ²⁾³⁾	91,3	91,3
Fairfax, débentures convertibles de premier rang, à 5 %, échéant le 15 juillet 2023 ¹⁾⁶⁾	135,4	137,4
Fairfax Inc., débenture échangeable, à 3,15 %, échéant le 19 novembre 2009 ⁷⁾	-	101,0
Autres titres de créance – emprunt garanti, à 6,15 %, échéant le 28 janvier 2009	13,2	13,4
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	<u>1 202,6</u>	<u>1 365,3</u>
OdysseyRe, billets non remboursables par anticipation et non garantis de premier rang, à 7,49 %, échéant le 30 novembre 2006 ¹⁾	-	40,0
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, échéant le 1 ^{er} mai 2015 ²⁾⁸⁾	125,0	125,0
OdysseyRe, débentures convertibles de premier rang, à 4,375 %, échéant le 22 juin 2022 ¹⁾²⁾⁹⁾	23,5	79,5
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis, à 7,65 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2013 ⁸⁾	225,0	225,0
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis de série A, à taux variable, échéant le 15 mars 2021 ¹⁾	50,0	-
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis de série B, à taux variable, échéant le 15 mars 2016 ¹⁾	50,0	-
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis de série C, à taux variable, échéant le 15 décembre 2021 ¹⁾	40,0	-
Crum & Forster, billets de premier rang non garantis, à 10,375 %, échéant le 15 juin 2013 ¹¹⁾	300,0	300,0
Cunningham Lindsey, débentures non garanties de série B de 125 \$ CA, à 7,0 %, échéant le 16 juin 2008	107,4	107,0
Autres titres de créance à long terme de Cunningham Lindsey	0,3	0,3
Moins les débentures de Cunningham Lindsey détenues par Fairfax	<u>921,2</u>	<u>876,8</u>
Dette à long terme, emprunts de filiales	<u>(8,1)</u>	<u>(7,5)</u>
	<u>913,1</u>	<u>869,3</u>
	<u>2 115,7</u>	<u>2 234,6</u>

1) En 2006, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :

- a) La société a racheté 2,2 \$ de ses billets échéant en 2012 et 5,8 \$ de ses billets échéant en 2026 pour une contrepartie en trésorerie de 7,4 \$, et elle a remboursé l'encours de 60,6 \$ de ses billets à 7,375 % qui sont arrivés à échéance le 15 mars 2006.
- b) La société a racheté, aux fins d'annulation, des débentures de premier rang convertibles échéant en 2023, d'un capital de 5,0 \$, pour un paiement en trésorerie de 4,3 \$. Ce rachat a été réparti de la façon suivante : 3,6 \$ en diminution de la dette à long terme et 1,5 \$ en réduction des autres éléments du capital d'apport.
- c) Des débentures de premier rang à 4,375 % échéant en 2022 d'OdysseyRe d'un capital de 39,1 \$ ont été converties par leurs porteurs en actions ordinaires d'OdysseyRe. OdysseyRe a également racheté des débentures de premier rang à 4,375 % échéant en 2022, d'un capital de 16,9 \$, pour des paiements en trésorerie totalisant 19,3 \$. Voir également le point 9) de la présente note.

- d) Le 22 février 2006, OdysseyRe a émis des billets de premier rang non garantis d'un capital de 100,0 \$. Ces billets ont été vendus en deux tranches : une tranche de billets de série A d'un montant de 50,0 \$ venant à échéance en 2021 et une tranche de billets de série B d'un montant de 50,0 \$ venant à échéance en 2016. Les billets de série A et de série B sont rachetables par OdysseyRe en 2011 et en 2009, respectivement, à leur valeur nominale, plus les intérêts courus et non versés. Les débetures de chaque série sont assorties d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à trois mois, calculé trimestriellement, majoré de 2,20 %. Le 28 novembre 2006, OdysseyRe a émis des billets de premier rang non garantis d'un capital de 40,0 \$. Les billets de série C arrivent à échéance en 2021 et sont rachetables par OdysseyRe en 2011 à leur valeur nominale plus les intérêts courus et non versés. Ils sont assortis d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à trois mois majoré de 2,5 %, qui est fixé après chaque date de paiement.
- e) OdysseyRe a remboursé l'encours de 40,0 \$ de ses billets à 7,49 % qui sont arrivés à échéance le 30 novembre 2006.
- 2) En 2005, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :
- a) La société a racheté 7,0 \$ de ses billets échéant en 2006, 0,6 \$ de ses billets échéant en 2008, 6,0 \$ de ses billets échéant en 2018 et 14,2 \$ de ses billets échéant en 2037, et elle a remboursé les billets de premier rang de TIG de 27,3 \$ qui arrivaient à échéance pour des paiements en trésorerie de 50,7 \$.
- b) OdysseyRe a émis des billets de premier rang, à 6,875 % échéant en 2015, d'un capital de 125,0 \$.
- c) OdysseyRe a racheté des débetures de premier rang convertibles à 4,375 % échéant en 2022, d'un capital de 30,4 \$, pour des paiements en trésorerie de 34,2 \$.
- 3) En 2002, la société a liquidé les swaps afférents à cette dette et reporté le gain qui en a résulté, lequel sera comptabilisé en résultat par amortissement sur la durée restante jusqu'à l'échéance. Le solde non amorti s'élevait à 39,3 \$ au 31 décembre 2006 (44,6 \$ en 2005).
- 4) En 1998, la société a conclu un swap selon lequel elle échangeait une tranche de 125,0 \$ de sa dette échéant en 2018 contre une créance libellée en yens de la même échéance. La société verse des intérêts à un taux fixe de 3,93 % sur 16,5 G¥ et reçoit des intérêts à un taux fixe de 9,2 % sur un notional de 125,0 \$. Depuis sa mise en place, cet instrument a généré un revenu de 4,9 \$ (5,3 \$ en 2005), lequel a été entièrement recouvré, à l'exception d'une tranche de 1,0 \$ (0,4 \$ en 2005) exigible de la contrepartie à la fin de l'exercice.
- 5) Des lettres de crédit ont été données en garantie. Les titres ont été remboursés après la fin de l'exercice, soit le 7 février 2007.
- 6) Chaque tranche de 1 000 \$ de débetures est convertible dans certaines circonstances en 4,7057 actions à droit de vote subalterne (212,51 \$ l'action). La société peut racheter les débetures à son gré avant le 15 juillet 2008, et provoquer ainsi la conversion, si le cours de l'action est supérieur à 293,12 \$ pendant 20 jours de bourse au cours de toute période de 30 jours de bourse. La société peut racheter les débetures à son gré en tout temps à compter du 15 juillet 2008 et les porteurs de débetures peuvent en exiger le remboursement par la société les 15 juillet 2008, 2013 et 2018. La société peut rembourser les débetures en trésorerie, en actions à droit de vote subalterne ou selon une combinaison de ces deux modes de remboursement. Ces débetures convertibles sont comptabilisées selon leurs composantes passif et capitaux propres. Le montant inscrit au titre de la dette à long terme augmentera sur la durée résiduelle des débetures et atteindra la valeur nominale de celle-ci, soit 188,5 \$, en 2023.
- 7) En 2004, la société, par l'entremise d'une de ses filiales, a racheté une tranche de 78,0 \$ du capital des débetures échangeables à 3,15 % échéant en 2010 dans le cadre d'une opération privée. En contrepartie, la filiale a émis 101,0 \$ de nouvelles débetures échangeables à 3,15 % échéant en 2009, qui étaient collectivement échangeables au gré des porteurs contre un nombre global de 4 300 000 actions ordinaires d'OdysseyRe en août 2006 (pour une tranche de 32,9 \$ du capital des nouvelles débetures) et en novembre 2006 (pour une tranche de 68,1 \$ du capital des nouvelles débetures). En juin et en août 2006, la société a racheté des débetures échangeables d'un capital de 32,9 \$ pour une contrepartie en trésorerie de 43,4 \$ et, en novembre 2006, le porteur de débetures d'un capital de 68,1 \$ a exercé son droit de recevoir 2,9 millions d'actions ordinaires d'OdysseyRe, ce qui a éteint le solde de l'encours des débetures échangeables.
- 8) Rachetables au gré d'OdysseyRe en tout temps.
- 9) Rachetables au gré d'OdysseyRe depuis juin 2005. Chaque porteur peut, à son gré, exiger d'OdysseyRe qu'elle rachète la totalité ou une partie de cette dette (en trésorerie ou en actions d'OdysseyRe, au choix d'OdysseyRe) les 22 juin 2007, 2009, 2012 et 2017. Les débetures sont convertibles au gré du porteur, dans certaines circonstances, en actions ordinaires d'OdysseyRe, selon un rapport de 46,9925 actions d'OdysseyRe par tranche de 1 000 \$ du capital de cette dette (21,28 \$ par action). OdysseyRe peut régler cette obligation en actions ou en trésorerie ou selon une combinaison de ces deux modes. Les conditions nécessaires à la conversion ont été remplies, et les débetures sont actuellement convertibles.
- 10) En septembre 2005, OdysseyRe a conclu une facilité de crédit de trois ans de 150,0 \$ auprès d'un syndicat de prêteurs, dont une tranche de 55 \$ a été utilisée aux fins d'émission de lettres de crédit. En 2006, Northbridge a conclu une facilité de crédit à vue renouvelable d'un montant maximal de 40,0 \$ CA auprès d'une banque canadienne. Les filiales de Cunningham Lindsey disposent de lignes de crédit à vue au Royaume-Uni et en Europe d'un montant de 6,5 £ et de 5,7 €, respectivement, sur lesquelles des prélèvements de 5,7 \$ avaient été effectués à la fin de l'exercice.
- 11) Les billets sont rachetables par Crum & Forster en tout temps à compter du 15 juin 2008, à des prix de rachat déterminés.

Les intérêts débiteurs sur la dette à long terme se sont élevés à 203,4 \$ (191,8 \$ en 2005; 170,5 \$ en 2004). Les intérêts débiteurs sur la dette totale de Cunningham Lindsey se sont élevés à 7,0 \$ (8,6 \$ en 2005; 6,2 \$ en 2004).

Les remboursements de capital sont exigibles comme suit :

2007	60,4
2008	161,7
2009	13,2
2010	-
2011	-
Par la suite	1 880,4

9. Titres privilégiés de fiducie de filiales et contrepartie d'acquisition à payer

TIG Holdings a émis des débiteures subordonnées de second rang, à 8,597 %, en faveur de TIG Capital Trust (fiducie commerciale d'origine législative, filiale de TIG Holdings) qui, à son tour, a émis des titres de capital obligatoirement rachetables, à 8,597 %, échéant en 2027. En 2006, la société a acquis 34,5 \$ (néant en 2005; 27,4 \$ en 2004) de ces titres privilégiés de fiducie pour des paiements en trésorerie de 29,2 \$ (néant en 2005; 27,4 \$ en 2004). Aux 31 décembre 2006 et 2005, des titres privilégiés de fiducie d'un capital de 17,9 \$ et de 52,4 \$, respectivement, étaient en circulation.

Le 16 décembre 2002, la société a acquis la participation financière de 72,5 % de Xerox dans TRG, société de portefeuille d'International Insurance Company (« IIC »), en échange de paiements sur les 15 prochaines années de 424,4 \$ (203,9 \$ au 16 décembre 2002 selon un taux d'actualisation annuel de 9,0 %), soit quelque 5,0 \$ à verser par trimestre de 2003 à 2017 et quelque 128,2 \$ à verser le 16 décembre 2017. Au moment de cette acquisition, les actions sans droit de vote de Xerox ont été modifiées pour les rendre obligatoirement rachetables aux prix mentionnés ci-dessus et pour éliminer la participation de Xerox des activités d'IIC. De plus, une obligation contractuelle directe de la société a été effectivement créée en faveur de Xerox. Le 16 décembre 2002, TIG a fusionné avec IIC. Outre les versements effectués dans le cours normal des activités, la société a remboursé un montant supplémentaire de 9,1 \$ de sa contrepartie d'acquisition à payer pour des paiements en trésorerie de 10,7 \$.

10. Capitaux propres

Capital-actions

Capital autorisé

Le capital-actions autorisé de la société est constitué d'un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries, d'un nombre illimité d'actions à droit de vote multiple conférant dix voix par action et d'un nombre illimité d'actions à droit de vote subalterne conférant une voix par action.

Capital émis

Le capital émis inclut des actions à droit de vote multiple, des actions à droit de vote subalterne, des actions privilégiées de série A et des actions privilégiées de série B.

Les actions privilégiées de série A sont des actions privilégiées rachetables (au gré de la société) à dividende cumulatif à taux variable (auparavant à taux variable différé) assorties d'un dividende à un taux annuel fondé sur le taux préférentiel, mais jamais inférieur à 5 %, d'un capital déclaré de 25 \$ CA par action.

Les actions privilégiées de série B sont des actions privilégiées rachetables (au gré de la société) à dividende cumulatif à taux fixe, assorties d'un dividende à un taux annuel de 6,5 % jusqu'au 30 novembre 2009 et, par la suite, à un taux annuel fondé sur le rendement des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans, et d'un capital déclaré de 25 \$ CA par action.

Actions rachetées

La société acquiert ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses divers régimes d'achat d'actions à l'intention de la haute direction, qui sont décrits de façon détaillée à la note 13.

Opérations sur capitaux propres

- a) Aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités approuvées par la Bourse de Toronto, la société a racheté et annulé 67 800 actions à droit de vote subalterne en 2006 (49 800 en 2005; 215 200 en 2004) à un coût global de 7,7 \$ (7,4 \$ en 2005; 31,5 \$ en 2004), dont une tranche de néant (0,3 \$ en 2005; 3,6 \$ en 2004) a été portée au débit des bénéfices non répartis.
- b) Le 5 octobre 2005, la société a émis 1 843 318 actions à droit de vote subalterne à 162,75 \$ l'action, pour un produit net, après frais d'émission (déduction faite des impôts), de 299,8 \$.
- c) Le 16 décembre 2004, la société a émis 2 406 741 actions à droit de vote subalterne à 124,65 \$ l'action, pour un produit net, après frais d'émission (déduction faite des impôts), de 299,7 \$.
- d) En 2004, certains actionnaires privilégiés ont choisi de convertir 5 000 000 d'actions privilégiées de série A en actions privilégiées de série B à raison de une action pour une action. Le 30 novembre 2009, et tous les cinq ans par la suite, les porteurs d'actions privilégiées de série A et de série B ont le droit de convertir leurs actions en actions de l'autre série.

11. Impôts sur les bénéfices

La charge (l'économie) d'impôts sur les bénéfices de la société est la suivante :

	2006	2005	2004
Impôts exigibles	110,4	85,5	77,4
Impôts futurs	375,2	(151,8)	77,5
	<u>485,6</u>	<u>(66,3)</u>	<u>154,9</u>

La charge d'impôts sur les bénéfices diffère de celle qui serait établie au taux d'imposition prévu par la loi, car certaines sources de bénéfice sont exemptes d'impôt ou sont imposées à un autre taux que celui prévu par la loi. Le rapprochement des impôts sur les bénéfices au taux d'impôt prévu par la loi et de la charge d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition effectif dans les états financiers est récapitulé dans le tableau suivant :

	2006	2005	2004
Charge (économie) d'impôts au taux d'imposition prévu par la loi	317,3	(168,5)	104,7
Revenu de placement non imposable	(8,0)	(20,2)	(19,7)
Partie non imposable de la cession d'OdysseyRe	(22,7)	-	-
Écart de taux d'imposition sur les pertes subies (les bénéfices gagnés) à l'extérieur du Canada	98,3	74,9	25,8
Fluctuations du taux de change	(0,9)	0,6	20,1
Modification du taux d'imposition à l'égard d'impôts sur les bénéfices futurs	13,4	-	-
(Économie) liée à des avis de redressement relatifs à des exercices antérieurs	(42,2)	-	-
Avantage fiscal non comptabilisé découlant des pertes et fluctuation de la provision pour moins-value	91,2	47,6	16,4
Autres, y compris les écarts permanents	39,2	(0,7)	7,6
Charge (économie) d'impôts	<u>485,6</u>	<u>(66,3)</u>	<u>154,9</u>

Les impôts sur les bénéfices futurs de la société sont les suivants :

	2006	2005
Pertes d'exploitation et pertes en capital	338,9	624,8
Actualisation des sinistres	292,3	298,7
Provision pour primes non acquises	85,4	88,3
Frais d'acquisition de primes reportés	(76,6)	(88,4)
Provision pour créances douteuses	21,5	22,0
Placements et autres	109,8	173,4
Impôts sur les bénéfices futurs	<u>771,3</u>	<u>1 118,8</u>

La société dispose de reports prospectifs de pertes nettes d'environ 118,7 \$ aux États-Unis qui expirent tous après 2018, de reports prospectifs de pertes nettes d'environ 232,5 \$ au Canada qui expirent de 2007 à 2015, de reports prospectifs de pertes nettes de 657,8 \$ en Irlande qui n'ont aucune date d'expiration et de reports prospectifs de pertes nettes de 329,0 \$ au Royaume-Uni qui n'ont aucune date d'expiration.

La direction passe continuellement en revue l'évaluation des impôts sur les bénéfices futurs et ajuste la provision pour moins-value, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2006, elle avait comptabilisé une provision pour moins-value à l'égard de pertes d'exploitation et de pertes en capital de 231,9 \$ (120,3 \$ en 2005), dont une tranche de 42,7 \$ est liée aux pertes de Cunningham Lindsey et une tranche de 189,2 \$ est liée à des pertes subies principalement au Royaume-Uni et en Irlande. La direction s'attend à ce que ces impôts sur les bénéfices futurs se réalisent dans le cours normal des activités. Aucune provision pour moins-value n'a été constituée à l'égard des sociétés d'exploitation au Canada et aux États-Unis.

12. Obligations légales

Les bénéfices non répartis de la société consistent en grande partie en bénéfices non répartis des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital minimal et des restrictions en matière de dividendes. La part de la société des dividendes versés en 2006 par les filiales, qui sont éliminés en consolidation, s'est chiffrée à 142,8 \$ (121,7 \$ en 2005). La capacité de la société à recevoir des fonds d'OdysseyRe et de Northbridge est limitée, car ce sont des sociétés ouvertes dont le conseil d'administration indépendant contrôle les politiques en matière de dividendes. Au 31 décembre 2006, la société avait accès à la capacité de Crum & Forster de verser des dividendes de 138,4 \$.

13. Éventualités et engagements

Citations à comparaître de la SEC

Le 7 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une citation à comparaître provenant de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard de produits d'assurance ou de réassurance non traditionnels conclue par les entités faisant partie du groupe consolidé et tout produit d'assurance et de réassurance non traditionnel offert par les entités faisant partie de ce groupe. Le 26 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une autre citation à comparaître provenant de la SEC dans le cadre de son enquête à l'égard de ces produits d'atténuation des pertes, dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard des titres de la société, la rémunération versée pour ces opérations et le volume des opérations ou le cours de ces titres. La société avait annoncé, le 24 juin 2005, que sa filiale Fairmont avait reçu une citation à comparaître de la SEC, dans laquelle cette dernière demandait que soient produits des documents concernant toute opération sur des produits d'assurance non traditionnels conclue avec General Re Corporation ou des sociétés affiliées de celle-ci. Le bureau du procureur des États-Unis pour le Southern District de New York examine les documents transmis à la SEC et participe à l'enquête à ce sujet. La société fait preuve de collaboration dans le cadre de ces demandes. Elle a préparé des présentations et fourni des documents à l'intention de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis, et ses employés, y compris les hauts dirigeants, se sont présentés ou ont été priés de se présenter à des entretiens menés par ces instances.

La société et son président et chef de la direction, M. Prem Watsa, ont reçu une citation à comparaître de la SEC, liée à la réponse à une question posée le 10 février 2006 lors de la conférence téléphonique pour les investisseurs, au sujet de la revue des contrats de réassurance limitée de la société. À l'automne 2005, Fairfax et ses filiales ont préparé et fourni à la SEC une liste de certains contrats de réassurance limitée et d'autres contrats comportant des clauses non traditionnelles de toutes les sociétés du groupe Fairfax. Dans le cadre du processus d'information financière et de clôture de l'exercice 2005, Fairfax et ses filiales ont passé en revue à l'interne tous les contrats figurant sur la liste fournie à la SEC ainsi que d'autres contrats, selon ce qu'elles jugeaient pertinent. Cette revue a donné lieu à un retraitement par OdysseyRe ainsi qu'à des modifications comptables touchant certains contrats de nSpire Re. Ultérieurement, en 2006, à la suite d'un examen interne des états financiers consolidés et des documents comptables de la société qui a été entrepris en prévision de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise de Swiss Re, la société a également retraité certains de ses états financiers consolidés et de ses informations à fournir connexes qui avaient été publiés antérieurement. Ce retraitement a compris la correction de la comptabilisation de certains contrats de réassurance commutés en 2004 afin que soit appliquée à ceux-ci la méthode de comptabilité en dépôt plutôt que la comptabilité de réassurance. Tous les éléments susmentionnés et les ajustements y afférents sont pris en compte dans les résultats de la société présentés aux fins de comparaison. La société continue de répondre aux demandes de renseignements de la SEC, et rien ne garantit que l'examen des documents par cette dernière n'entraînera pas d'autres ajustements.

La société sait que la SEC a fait parvenir des citations à comparaître à plusieurs tiers en cause dans les dossiers qui font l'objet des citations à comparaître qu'elle a elle-même reçues, notamment à ses vérificateurs indépendants (au Canada, ils ont reçu une lettre leur demandant de collaborer et, aux États-Unis, une citation à comparaître) et à l'un de ses actionnaires (qui avait préalablement indiqué qu'il avait reçu une citation à comparaître). Il est possible que d'autres organismes gouvernementaux et autorités chargées de l'application des lois cherchent à examiner l'information liée à ces questions ou que la société, ou d'autres parties avec lesquelles elle est en relation, notamment ses clients et ses actionnaires, reçoivent directement des demandes d'information ou fassent l'objet d'autres enquêtes de la part de ces organismes.

Ces enquêtes se poursuivent et la société continue de répondre aux demandes d'information de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis. La société n'est pas en mesure actuellement de prévoir l'issue de ces enquêtes ni leur incidence ultime sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, incidence qui pourrait être importante et défavorable. Le coût financier des mesures prises par la société pour régler ces questions est important et le demeurera vraisemblablement. La société s'attend à ce que ces questions continuent d'exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ces enquêtes ou toute procédure similaire risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société.

Poursuites

- a) En 2006, plusieurs poursuites ont été déposées contre Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York, pour lesquelles les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le tribunal a ordonné le regroupement des diverses actions en instance et autorisé la requête unique restante en nomination à titre de demandeurs principaux. Le tribunal a également publié une ordonnance approuvant la stipulation pour l'échéancier déposée par les parties à la poursuite consolidée. Le 8 février 2007, les demandeurs principaux ont déposé une plainte consolidée modifiée dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax et certains de ses dirigeants et de ses administrateurs, OdysseyRe et les vérificateurs de Fairfax. Selon ce qui est allégué dans la plainte consolidée modifiée, les défendeurs ont enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs réclament, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'avocats raisonnables). Ces poursuites en sont toujours au stade

préliminaire. Le tribunal a fixé la prochaine conférence au 5 avril 2007 et, en vertu de la stipulation pour l'échéancier, les défendeurs déposeront leurs réponses ou leurs requêtes en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée au plus tard le 10 mai 2007. L'issue finale des litiges est incertaine et, si les demandeurs dans cette action consolidée obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants, pouvant à leur tour avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Fairfax. Cette action consolidée pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ce dossier risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société. Fairfax, OdysseyRe et les dirigeants et administrateurs nommés ont l'intention de contester vigoureusement cette action consolidée, et les états financiers de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

- b) Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de six milliards de dollars contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte, auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal de district pour le district du New Jersey, à la suite de quoi Fairfax a déposé une requête visant le renvoi de l'action devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey. L'issue des litiges est incertaine.

Autres

Des filiales de la société sont défendeurs dans diverses poursuites en dommages-intérêts et ont été désignées comme tiers dans d'autres poursuites. Le risque non assuré n'est pas jugé important eu égard à la situation financière de la société.

En janvier 2006, Odyssey America a reçu des actifs d'une valeur nominale de 48,6 \$ (38,0 £), qui représentent une réduction permanente et une libération inconditionnelle de ce montant, avant la date de résiliation fixée, par suite du dépôt par Advent de nouveaux fonds de 38,0 £ auprès de Lloyd's. En septembre 2006, Odyssey America a reçu des actifs d'une valeur nominale de 10,7 \$ (7,5 £), qui représentent une réduction permanente et une libération inconditionnelle de ce montant, avant la date de résiliation fixée, par suite du dépôt par Advent de nouveaux fonds d'un montant identique auprès de Lloyd's. Par suite de ces remboursements d'actifs, au 31 décembre 2006, Odyssey America continuait d'avoir des actifs ayant une valeur nominale de 102,7 \$ (52,5 £) donnés en gage à Lloyd's afin de soutenir Advent. Elle continuera de toucher des honoraires relativement à la mise en gage de ces actifs. Au 31 décembre 2006, la juste valeur des actifs donnés en gage s'élevait à 128,2 \$ (65,5 £). La société estime qu'Advent dispose des ressources financières nécessaires pour offrir une protection adéquate à l'égard de ses passifs dans le cours normal des activités.

La dette des filiales comprend une dette de 62,5 \$ (72,8 \$ CA) (62,3 \$ (72,8 \$ CA) en 2005) d'une filiale de Cunningham Lindsey aux termes d'une facilité de crédit à terme non renouvelable et non garantie échéant le 31 mars 2008. Fairfax a donné une lettre de soutien envers Cunningham Lindsey à l'égard du remboursement de cette facilité de crédit.

La société peut, dans certaines circonstances, être forcée de prendre en charge des prêts consentis à des dirigeants et à des administrateurs de la société et de ses filiales par des banques canadiennes et totalisant 8,5 \$ (9,5 \$ en 2005), à l'égard desquels 196 586 (214 186 en 2005) actions à droit de vote subalterne de la société d'une valeur marchande à la fin de l'exercice de 39,1 \$ (30,8 \$ en 2005) ont été données en gage par les emprunteurs à titre de sûreté.

La société a aussi des régimes d'achat d'actions subalternes ou l'équivalent destinés aux dirigeants de la société de portefeuille et de ses filiales, assortis de délais d'acquisition des droits pouvant atteindre dix ans depuis la date d'attribution. Au 31 décembre 2006, 257 942 (248 858 en 2005) actions à droit de vote subalterne avaient été achetées aux termes des régimes à un coût de 56,4 \$ (54,1 \$ en 2005). Les actions pour les régimes précités sont achetées sur le marché libre. Les coûts de ces régimes sont amortis dans les charges de rémunération sur le délai

d'acquisition des droits. L'amortissement de l'exercice à l'égard de ces régimes s'est élevé à 5,9 \$ (6,7 \$ en 2005; 10,5 \$ en 2004).

14. Régimes de retraite

Les filiales de la société offrent à leurs salariés divers régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite. Ces régimes comprennent des régimes à prestations déterminées, qui s'appuient sur différentes dates d'évaluation entre le 30 septembre 2006 et le 31 décembre 2006, et des régimes à cotisations déterminées. La politique de placement pour les régimes de retraite à prestations déterminées consiste à investir dans des titres bien cotés et peu risqués qui préservent la valeur des actifs de placement des régimes tout en cherchant à optimiser le rendement de ces actifs investis. Aux 31 décembre 2006 et 2005, les actifs des régimes étaient investis principalement dans des titres à revenu fixe bien cotés. L'hypothèse quant au taux de rendement à long terme repose sur le portefeuille de titres à revenu fixe. Par le passé, le rendement réel des actifs a été conforme aux rendements prévus par la société. Les tableaux ci-dessous illustrent la situation de capitalisation des régimes de retraite de la société et les montants comptabilisés dans ses états financiers consolidés pour les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite aux 31 décembre 2006 et 2005.

	Régimes de retraite à prestations déterminées		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2006	2005	2006	2005
Obligation au titre des prestations constituées				
Solde au début de l'exercice	529,1	446,1	67,1	64,9
Coût des services rendus au cours de l'exercice	19,0	15,0	4,1	3,6
Coût financier	27,1	23,7	3,5	3,4
(Gains actuariels) pertes actuarielles	(12,3)	80,5	0,9	(0,3)
Prestations versées	(20,6)	(10,7)	(4,7)	(5,2)
Modifications des régimes	1,3	0,1	0,1	-
Compressions	(1,4)	-	(2,1)	-
Perte (gain) de change	40,5	(25,6)	-	0,7
Solde à la fin de l'exercice	<u>582,7</u>	<u>529,1</u>	<u>68,9</u>	<u>67,1</u>
Juste valeur des actifs des régimes				
Solde au début de l'exercice	410,6	387,1	-	-
Rendement des actifs des régimes	30,6	41,6	-	-
Cotisations patronales	17,7	13,7	3,4	3,9
Cotisations salariales	1,8	1,8	1,3	1,3
Prestations versées	(20,6)	(10,7)	(4,7)	(5,2)
Gain (perte) de change	35,0	(22,9)	-	-
Solde à la fin de l'exercice	<u>475,1</u>	<u>410,6</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Situation de capitalisation des régimes, excédent (déficit)				
Perte actuarielle nette non amortie	(107,6)	(118,5)	(68,9)	(67,1)
Coût des services passés non amorti	79,9	96,4	11,1	12,5
Coût des services rendus non amorti	1,6	1,3	(1,9)	(7,9)
Obligation transitoire non amortie	(8,5)	(9,5)	8,2	9,2
Actif (passif) au titre des prestations constituées	<u>(34,6)</u>	<u>(30,3)</u>	<u>(51,5)</u>	<u>(53,3)</u>
Composition des actifs du régime				
Titres à revenu fixe	299,6	274,4	-	-
Titres de capitaux propres	142,9	107,5	-	-
Placements immobiliers	27,6	20,4	-	-
Autres	5,0	8,3	-	-
	<u>475,1</u>	<u>410,6</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

L'obligation au titre des prestations constituées des régimes de retraite à prestations déterminées ci-dessus s'élève à 516,3 \$ et à 456,2 \$ aux 31 décembre 2006 et 2005, respectivement. Les régimes dont les obligations au titre des prestations constituées excèdent la juste valeur des actifs des régimes affichaient un déficit de 52,5 \$ et de 45,6 \$ aux 31 décembre 2006 et 2005, respectivement.

Régimes dont les obligations au titre des prestations constituées excèdent la juste valeur des actifs :

	Régimes de retraite à prestations déterminées		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2006	2005	2006	2005
Obligation au titre des prestations constituées	(582,7)	(529,1)	(68,9)	(67,1)
Juste valeur des actifs des régimes	475,1	410,6	-	-
	<u>(107,6)</u>	<u>(118,5)</u>	<u>(68,9)</u>	<u>(67,1)</u>

Composantes des charges constatées pour l'exercice :

	Régimes de retraite à prestations déterminées		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2006	2005	2006	2005
Coût des services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations salariales	17,2	13,2	2,8	2,3
Coût financier	27,1	23,7	3,5	3,4
Rendement réel des actifs des régimes	(30,6)	(41,6)	-	-
Pertes actuarielles	(12,3)	80,5	0,9	(0,3)
Modifications des régimes	1,3	0,1	0,1	-
Compressions	(1,4)	-	(2,1)	-
Composantes du coût des avantages sociaux futurs avant ajustements pour tenir compte de la nature à long terme de ces charges	<u>1,3</u>	<u>75,9</u>	<u>5,2</u>	<u>5,4</u>
Ajustements pour tenir compte de la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs :	6,3	18,8	-	-
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour l'exercice	15,7	(74,9)	1,4	1,9
Écart entre les (gains actuariels) pertes actuarielles constaté(e)s pour l'exercice et les (gains actuariels) pertes actuarielles découlant de l'obligation au titre des prestations constituées pour l'exercice	(0,3)	0,9	(5,9)	(1,1)
Écart entre l'amortissement du coût des services passés pour l'exercice et les modifications actuarielles des régimes pour l'exercice	<u>(0,9)</u>	<u>(1,2)</u>	<u>1,1</u>	<u>1,1</u>
Amortissement de l'obligation transitoire	<u>20,8</u>	<u>(56,4)</u>	<u>(3,4)</u>	<u>1,9</u>
Charges des régimes à prestations déterminées	<u>22,1</u>	<u>19,5</u>	<u>1,8</u>	<u>7,3</u>

Les principales hypothèses utilisées sont les suivantes (moyenne pondérée) :

	Régimes de retraite à prestations déterminées		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2006	2005	2006	2005
Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre				
Taux d'actualisation	5,1 %	5,1 %	5,4 %	5,3 %
Taux de croissance de la rémunération	4,3 %	4,4 %	4,6 %	4,0 %
Charges au titre des prestations pour les exercices terminés les 31 décembre				
Taux d'actualisation	4,9 %	5,7 %	5,3 %	5,9 %
Taux de rendement prévu des actifs des régimes à long terme	5,6 %	6,1 %	-	-
Taux de croissance de la rémunération	4,3 %	4,5 %	4,0 %	4,0 %

Le total des charges comptabilisées pour les régimes à cotisations déterminées de la société pour l'exercice est de 21,0 \$ (18,5 \$ en 2005).

15. Contrats de location-exploitation

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2006 au titre des contrats de location-exploitation ayant trait à des locaux, à du matériel roulant et à du matériel pour diverses durées allant jusqu'à dix ans sont les suivants :

2007	77,6
2008	64,9
2009	49,9
2010	40,3
2011	33,9
Par la suite	117,9

16. Bénéfice par action

Le bénéfice par action est calculé après déduction des dividendes sur les actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif à taux variable de série A et les actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif à taux fixe de série B.

Le nombre moyen pondéré d'actions en 2006 a été de 17 762 742 (16 448 995 en 2005; 13 827 874 en 2004).

Le calcul du bénéfice dilué par action en 2006 comprend l'incidence de la conversion des débetures convertibles en 895 848 actions ordinaires. En 2005 et en 2004, cette conversion avait eu un effet antidilutif.

17. Acquisitions et désinvestissements

Exercice terminé le 31 décembre 2006

Le 14 décembre 2006, la société a inscrit un gain réalisé avant impôts de 69,7 \$ à la vente de 10 165 000 actions ordinaires de sa filiale OdysseyRe dans le cadre d'un reclassement pris ferme à un prix de 34,60 \$, opération qui a donné lieu à un produit net de 337,6 \$ et a ramené la participation de la société dans OdysseyRe de 80,1 % à 59,6 % au 31 décembre 2006.

Le 7 février 2006, des filiales de la société ont vendu les 3,8 millions d'actions ordinaires restantes de Zenith National au prix de 50,38 \$ l'action pour un produit net de 193,8 \$, ce qui a donné lieu à un gain réalisé avant impôts de 137,3 \$.

Le 5 janvier 2006, Advent a mobilisé, par l'entremise d'un reclassement pris ferme d'actions à un prix de 0,34 \$ (20 pence) l'action, un montant brut de 51,5 \$ (30,0 £). La société a procédé à un achat proportionnel des actions au coût de 24,7 \$ (14,0 £). Le 12 décembre 2006, Advent a mobilisé, par l'entremise d'un reclassement pris ferme d'actions à un prix de 0,51 \$ (26 pence) l'action, un montant brut supplémentaire de 18,7 \$ (9,6 £). La société a procédé à un achat d'actions au coût de 4,0 \$ (2,0 £). Cette opération a ramené la participation de la société dans Advent de 46,8 % à 44,5 % au 31 décembre 2006.

Après la fin de l'exercice, soit le 26 février 2007, la société a annoncé que Hub International Limited avait conclu un accord en vertu duquel les actions de Hub seraient acquises à un prix de 40,00 \$ l'action au comptant. Aux termes de l'accord conclu en vue de la réalisation de l'opération, la société a accepté d'exercer les droits de vote rattachés aux 10,3 millions d'actions de Hub qu'elle détient en faveur de l'opération proposée. Par suite de la réalisation de l'opération, la société prévoit toucher un produit en trésorerie d'environ 413 \$ et réaliser un gain avant impôts d'environ 220 \$. L'opération est sous réserve de l'obtention de l'approbation des actionnaires de Hub, de l'approbation des tribunaux canadiens et d'autres approbations réglementaires aux États-Unis et au Canada ainsi que de conditions de clôture habituelles. La clôture de cette opération devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2007.

Exercice terminé le 31 décembre 2005

Le 21 octobre 2005, OdysseyRe a émis 2,0 millions d'actions privilégiées de série A à 8,125 % et 2,0 millions d'actions privilégiées de série B à taux variable pour un produit net de 97,5 \$. Les actions privilégiées de série A et de série B ont une valeur liquidative privilégiée de 25,00 \$ l'action. Une filiale de la société a souscrit

530 000 actions privilégiées de série A et 70 000 actions privilégiées de série B. Au 31 décembre 2006, 276 401 actions privilégiées de série A avaient été vendues sans gain ni perte.

Le 6 octobre 2005, OdysseyRe a mobilisé, dans le cadre d'un appel public à l'épargne pris ferme, un montant net de 102,1 \$ au moyen de l'émission de 4,1 millions d'actions ordinaires à un prix d'émission de 24,96 \$ l'action. La société a acheté 3,1 millions des actions émises, ce qui a ramené son pourcentage de participation dans OdysseyRe de 80,4 % à 80,1 %. La clôture de cette émission d'actions a eu lieu le 12 octobre 2005.

Pour chacune des opérations d'OdysseyRe mentionnées ci-dessus, le financement obtenu auprès de parties non liées a été inscrit au bilan, dans la part des actionnaires sans contrôle.

Le 31 août 2005, Cunningham Lindsey a conclu son placement de droits de souscription, émettant de ce fait 7 791 712 actions à droit de vote subalterne à un prix de 4,25 \$ CA l'action, pour un produit net, après les frais d'émission, de 27,1 \$ (32,2 \$ CA). Le produit net de cette émission a servi au remboursement d'une partie des emprunts de 105,0 M\$ CA d'une filiale de Cunningham Lindsey en vertu d'une facilité de crédit à terme non renouvelable et non garantie échéant le 31 mars 2006. La société a exercé tous les droits qui ont été émis en sa faveur et a ainsi acheté 7 154 628 actions à droit de vote subalterne pour un coût de 25,6 \$ (30,4 \$ CA), ce qui a fait passer son pourcentage de participation dans Cunningham Lindsey de 75,0 % à 81,0 %.

Le 2 août 2005, des filiales de la société ont vendu 2,0 millions d'actions ordinaires de Zenith National à 66,00 \$ l'action. L'opération, dont le produit net s'est élevé à 132,0 \$, a donné lieu à un gain réalisé avant impôts de 86,1 \$. Le 23 septembre 2005, des filiales de la société ont vendu 157 524 actions ordinaires supplémentaires de Zenith National à 63,70 \$ l'action et des débentures convertibles en actions ordinaires de Zenith National d'une valeur nominale de 30,0 \$ pour un produit net de 86,5 \$. Cette opération s'est traduite par un gain réalisé avant impôts de 53,3 \$. Ces deux opérations ont ramené la participation de la société dans Zenith National de 24,4 % à 10,3 % au 31 décembre 2005.

Le 3 juin 2005, Advent a effectué un appel public à l'épargne pris ferme, dont le produit brut a totalisé 118,4 \$ (65,0 £), dans le cadre duquel elle a émis des actions à 0,64 \$ (35 pence) l'action, pour un produit brut de 72,9 \$ (40,0 £), et des titres de créance, pour un produit brut de 45,5 \$ (25,0 £). Dans le cadre de cette émission, les actions ont été inscrites au Alternative Investments Market de la London Stock Exchange. La société a maintenu son pourcentage de participation dans Advent à 46,8 % grâce à un achat proportionnel de ces actions, pour un coût total de 34,1 \$ (18,7 £).

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

Exercice terminé le 31 décembre 2004

Le 15 novembre 2004, OdysseyRe a acquis Overseas Partners U.S. Reinsurance Company, société de réassurance dont le siège est situé dans l'État du Delaware, pour une contrepartie de 43,0 \$. La juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge s'élevait à 237,8 \$ et à 194,8 \$ respectivement. Ainsi, aucun écart d'acquisition n'a été inscrit.

Des filiales de la société ont vendu 3,1 millions d'actions ordinaires de Zenith National à 43 \$ l'action, dans le cadre d'un appel public à l'épargne pris ferme dont la clôture a eu lieu le 30 juillet 2004. Cette opération a donné lieu à un gain réalisé avant impôts, déduction faite des frais, de 62,5 \$ et à un produit net de 127,6 \$.

Le 18 mai 2004, la société avait inscrit un gain avant impôts de 40,1 \$ (53,5 \$ CA) à la vente de 6,0 millions d'actions ordinaires de sa filiale Northbridge dans le cadre d'un reclassement pris ferme à un prix de 25,60 \$ CA l'action, opération qui a donné lieu à un produit net de 104,8 \$ (146,0 \$ CA) et a ramené la participation de la société dans Northbridge d'environ 71,0 % à environ 59,2 %.

Le 14 mars 2004, Cunningham Lindsey a conclu la vente de ses activités américaines de tiers administrateur de sinistres pour une contrepartie en trésorerie de 22,0 \$ de Cunningham Lindsey. Cette cession d'activités s'est soldée par l'inscription d'une charge de 13,4 \$, composée d'une perte à la cession des activités de 3,6 \$ et d'autres passifs connexes de 9,8 \$, dont des frais de résiliation de baux. Ce coût a été inclus dans les charges d'exploitation.

18. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, se spécialise dans l'assurance directe et la réassurance IARD ainsi que dans la liquidation et la gestion de sinistres. Le secteur des activités de liquidation de sinistres comprend nSpire Re (qui réassure entièrement les activités de liquidation de sinistres du Royaume-Uni et du monde entier, principalement par l'intermédiaire de RiverStone (UK)) et de la société américaine de liquidation de sinistres constituée à la fusion de TIG et d'IIC et combinée à Old Lyme et à Fairmont (Fairmont a été transférée au groupe américain de liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2006). Les activités britanniques et internationales de liquidation de sinistres ont réassuré leurs portefeuilles de réassurance auprès de nSpire Re afin de fournir des services consolidés de placement et de gestion des liquidités, le groupe RiverStone conservant l'entière responsabilité de tous les autres aspects des activités. Le secteur des activités de liquidation de sinistres, formé de CRC (Bermuda) (activités canadiennes), de Wentworth (activités internationales) et de nSpire Re (activités américaines), comprend la réassurance de groupe qui consiste à souscrire et à conserver des activités d'assurance souscrites par d'autres filiales de Fairfax. La société fournit aussi des services de règlement, d'évaluation et de gestion des sinistres.

	<u>2006</u>	<u>Activités canadiennes 2005</u>	<u>2004</u>
Produits			
Primes nettes acquises	950,0	891,0	835,7
Assurance – Canada	-	-	-
– É.-U.	-	-	-
– Asie	37,7	50,9	46,2
Réassurance	235,9	221,4	154,9
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	<u>1 223,6</u>	<u>1 163,3</u>	<u>1 036,8</u>
Intérêts et dividendes			
Gains réalisés			
Honoraires de règlement de sinistres			
Répartition des produits	25,2 %	24,8 %	21,6 %
Bénéfice (perte) avant impôts			
Résultat technique			
Assurance – Canada	122,1	125,9	105,9
– É.-U.	-	-	-
– Asie	-	-	-
Réassurance	6,6	1,6	3,7
	<u>128,7</u>	<u>127,5</u>	<u>109,6</u>
Intérêts et dividendes	104,5	67,4	61,2
Bénéfice d'exploitation	233,2	194,9	170,8
Gains réalisés (pertes)	115,4	106,4	34,7
	<u>348,6</u>	<u>301,3</u>	<u>205,5</u>
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	23,4	41,5	11,6
Règlement de sinistres	(11,5)	(18,4)	(16,4)
Intérêts débiteurs	-	-	-
Frais du siège social et autres frais	(10,0)	(14,6)	(8,3)
	<u>350,5</u>	<u>309,8</u>	<u>192,4</u>
Actifs sectoriels			
Assurance	3 673,8	3 380,7	2 683,1
Réassurance	191,8	145,3	169,7
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	481,3	463,4	464,9
Règlement de sinistres	19,4	37,7	43,4
Siège social	-	-	-
	<u>4 366,3</u>	<u>4 027,1</u>	<u>3 361,1</u>
	16,4 %	14,6 %	12,8 %
Amortissement	7,2	7,4	11,1

	<u>2006</u>	Activités américaines <u>2005</u>	<u>2004</u>
Produits			
Primes nettes acquises	61,5	57,4	76,9
Assurance – Canada	1 114,0	1 053,1	1 027,6
– É.-U.	-	-	-
– Asie	1 323,2	1 324,6	1 384,0
Réassurance	171,6	68,7	277,4
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	<u>2 670,3</u>	<u>2 503,8</u>	<u>2 765,9</u>
Intérêts et dividendes			
Gains réalisés			
Honoraires de règlement de sinistres			
Répartition des produits			
Bénéfice (perte) avant impôts	55,1 %	53,3 %	57,6 %
Résultat technique			
Assurance – Canada			
– É.-U.	(7,3)	(45,3)	9,2
– Asie	86,2	(9,1)	(55,0)
Réassurance	-	-	-
	<u>(70,9)</u>	<u>(396,6)</u>	<u>(16,5)</u>
Intérêts et dividendes	8,0	(451,0)	(62,3)
Bénéfice d'exploitation	394,3	228,5	217,3
Gains réalisés (pertes)	402,3	(222,5)	155,0
	<u>603,1</u>	<u>217,8</u>	<u>141,2</u>
	1 005,4	(4,7)	296,2
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	(276,4)	(435,2)	(28,2)
Règlement de sinistres	1,6	(0,7)	(18,4)
Intérêts débiteurs	(70,5)	(62,9)	(58,8)
Frais du siège social et autres frais	(26,9)	(27,5)	(20,8)
	<u>633,2</u>	<u>(531,0)</u>	<u>170,0</u>
Actifs sectoriels			
Assurance	6 324,9	6 718,3	6 567,4
Réassurance	6 736,8	6 593,1	5 399,9
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	4 469,3	4 785,8	5 078,8
Règlement de sinistres	45,6	36,0	33,3
Siège social	-	-	-
	<u>17 576,6</u>	<u>18 133,2</u>	<u>17 079,4</u>
	66,1 %	65,9 %	65,0 %
Amortissement	11,4	14,0	16,6

	Activités internationales		
	2006	2005	2004
Produits			
Primes nettes acquises	14,3	10,8	26,4
Assurance – Canada	-	-	-
– É.-U.	67,3	68,2	57,8
– Asie	864,9	900,4	893,0
Réassurance	10,2	46,0	24,4
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	<u>956,7</u>	<u>1 025,4</u>	<u>1 001,6</u>
Intérêts et dividendes			
Gains réalisés			
Honoraires de règlement de sinistres			
Répartition des produits	19,7 %	21,9 %	20,8 %
Bénéfice (perte) avant impôts			
Résultat technique			
Assurance – Canada	(94,3)	(12,4)	0,4
– É.-U.	-	-	-
– Asie	14,5	4,8	4,7
Réassurance	141,3	(2,8)	82,4
	<u>61,5</u>	<u>(10,4)</u>	<u>87,5</u>
Intérêts et dividendes	60,2	49,5	22,9
Bénéfice d'exploitation	121,7	39,1	110,4
Gains réalisés (pertes)	54,5	(2,2)	7,3
	<u>176,2</u>	<u>36,9</u>	<u>117,7</u>
	(68,8)	(224,7)	(53,4)
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	12,3	28,4	22,6
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	(3,4)	(2,4)	(2,8)
Frais du siège social et autres frais	<u>116,3</u>	<u>(161,8)</u>	<u>84,1</u>
Actifs sectoriels			
Assurance	548,9	320,9	326,3
Réassurance	1 711,4	1 321,7	1 457,2
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	1 045,6	2 678,2	2 979,5
Règlement de sinistres	306,4	253,9	282,3
Siège social	-	-	-
	<u>3 612,3</u>	<u>4 574,7</u>	<u>5 045,3</u>
	13,6 %	16,6 %	19,2 %
Amortissement	6,3	4,8	13,0

	Frais du siège social et autres frais		
	2006	2005	2004
Produits			
Primes nettes acquises	-	-	-
Assurance – Canada	-	-	-
– É.-U.	-	-	-
– Asie	-	-	-
Réassurance	-	-	-
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	-	-	-
Intérêts et dividendes			
Gains réalisés			
Honoraires de règlement de sinistres			
Répartition des produits			
Bénéfice (perte) avant impôts			
Résultat technique			
Assurance – Canada	-	-	-
– É.-U.	-	-	-
– Asie	-	-	-
Réassurance	-	-	-
Intérêts et dividendes	-	-	-
Bénéfice d'exploitation	-	-	-
Gains réalisés (pertes)	(89,3)	2,1	(12,1)
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	(89,3)	2,1	(12,1)
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	(125,2)	(121,7)	(104,6)
Frais du siège social et autres frais	(6,9)	36,1	(42,2)
	<u>(221,4)</u>	<u>(83,5)</u>	<u>(158,9)</u>
Actifs sectoriels			
Assurance	-	-	-
Réassurance	-	-	-
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	-	-	-
Règlement de sinistres	-	-	-
Siège social	1 021,3	807,0	785,4
	<u>1 021,3</u>	<u>807,0</u>	<u>785,4</u>
	3,9 %	2,9 %	3,0 %
Amortissement	-	-	-

	<u>2006</u>	<u>Total 2005</u>	<u>2004</u>
Produits			
Primes nettes acquises	1 025,8	959,2	939,0
Assurance – Canada	1 114,0	1 053,1	1 027,6
– É.-U.	67,3	68,2	57,8
– Asie	2 225,8	2 275,9	2 323,2
Réassurance	417,7	336,1	456,7
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	4 850,6	4 692,5	4 804,3
Intérêts et dividendes	746,5	466,1	375,7
Gains réalisés	835,3	385,7	313,6
Honoraires de règlement de sinistres	371,3	356,2	336,1
	<u>6 803,7</u>	<u>5 900,5</u>	<u>5 829,7</u>
Répartition des produits			
Bénéfice (perte) avant impôts			
Résultat technique			
Assurance – Canada	20,5	68,2	115,5
– É.-U.	86,2	(9,1)	(55,0)
– Asie	14,5	4,8	4,7
Réassurance	77,0	(397,8)	69,6
	198,2	(333,9)	134,8
Intérêts et dividendes	559,0	345,4	301,4
Bénéfice d'exploitation	757,2	11,5	436,2
Gains réalisés (pertes)	683,7	324,1	171,1
	1 440,9	335,6	607,3
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	(321,8)	(618,4)	(70,0)
Règlement de sinistres	2,4	9,3	(12,2)
Intérêts débiteurs	(195,7)	(184,6)	(163,4)
Frais du siège social et autres frais	(47,2)	(8,4)	(74,1)
	<u>878,6</u>	<u>(466,5)</u>	<u>287,6</u>
Actifs sectoriels			
Assurance	10 547,6	10 419,9	9 576,8
Réassurance	8 640,0	8 060,1	7 026,8
Activités de liquidation de sinistres et réassurance de groupe	5 996,2	7 927,4	8 523,2
Règlement de sinistres	371,4	327,6	359,0
Siège social	1 021,3	807,0	785,4
	<u>26 576,5</u>	<u>27 542,0</u>	<u>26 271,2</u>
Amortissement	24,9	26,2	40,7

Les produits d'intérêts et de dividendes des secteurs de l'assurance au Canada, de l'assurance aux États-Unis, de l'assurance en Asie et de la réassurance s'élèvent à 100,8 \$, à 156,5 \$, à 3,3 \$ et à 298,4 \$ respectivement (65,7 \$, 105,0 \$, 7,5 \$ et 167,2 \$ respectivement en 2005) (60,9 \$, 81,3 \$, 2,9 \$ et 156,3 \$ respectivement en 2004). Les produits d'intérêts et de dividendes des secteurs de l'assurance au Canada, de l'assurance aux États-Unis, de l'assurance en Asie et de la réassurance comprennent une quote-part du bénéfice (de la perte) des satellites de 6,1 \$, de 0,1 \$, de (2,6 \$) et de 7,2 \$ respectivement (1,7 \$, (16,8 \$), 2,4 \$ et (12,6 \$) respectivement en 2005) (2,5 \$, 1,5 \$, néant et 4,1 \$ respectivement en 2004).

Les gains réalisés des secteurs de l'assurance au Canada, de l'assurance aux États-Unis, de l'assurance en Asie et de la réassurance s'établissent à 115,1 \$, à 271,4 \$, à 14,2 \$ et à 358,9 \$ respectivement (104,0 \$, 113,9 \$, 1,0 \$ et 103,2 \$ respectivement en 2005) (22,6 \$, 85,5 \$, néant et 75,1 \$ respectivement en 2004).

Les intérêts débiteurs des secteurs de l'assurance au Canada, de l'assurance aux États-Unis, de l'assurance en Asie et de la réassurance sont de néant, 33,0 \$, néant et 37,5 \$ respectivement (néant, 32,9 \$, néant et 30,0 \$ respectivement en 2005) (néant, 33,2 \$, néant et 25,6 \$ respectivement en 2004).

Les primes par secteur géographique sont établies selon la domiciliation des diverses filiales et du principal risque sous-jacent de l'entreprise.

Les frais généraux du siège social et autres frais comprennent les intérêts débiteurs de la société et les frais généraux du siège social. Les actifs du siège social comprennent l'encaisse et les placements à court terme et divers autres actifs de la société de portefeuille.

19. Juste valeur

L'information sur la juste valeur des instruments financiers de la société, notamment les instruments dont la juste valeur diffère de la valeur comptable figurant dans les états financiers au 31 décembre 2006, comprend ce qui suit :

	Renvoi à la note	Valeur comptable	Juste valeur estimative
Titres négociables de la société de portefeuille	3	227,2	243,4
Placements de portefeuille	4	16 835,6	17 146,2
Titres vendus à découvert	4	783,3	783,3
Dette à long terme	8	2 115,7	2 146,3
Titres privilégiés de fiducie de filiales	9	17,9	15,8
Contrepartie d'acquisition à payer	9	179,2	179,2

Les montants ci-dessus ne comprennent pas la juste valeur des secteurs d'activité sous-jacents. Alors que les montants de juste valeur visent à donner une estimation des montants auxquels les instruments pourraient être échangés dans des opérations courantes entre des parties agissant en toute liberté, certains des instruments financiers de la société ne disposent pas d'un marché immédiat où ils peuvent être négociés. Par conséquent, ces instruments sont évalués selon une approche de continuité de l'exploitation. L'information sur la juste valeur de la provision pour sinistres non réglés et le montant à recouvrer de réassureurs ne peut être déterminée.

Ces justes valeurs n'ont pas été reflétées dans les états financiers.

20. Rapprochement avec les PCGR des États-Unis

Les états financiers consolidés de la société ont été établis conformément aux PCGR du Canada, qui diffèrent à certains égards de ceux qui sont applicables aux États-Unis, comme il est décrit ci-après.

Différences entre les états consolidés des résultats selon les PCGR du Canada et les états consolidés des résultats selon les PCGR des États-Unis

Les différences importantes entre le bénéfice net consolidé selon les PCGR du Canada et le bénéfice net consolidé selon les PCGR des États-Unis sont les suivantes :

- a) Selon les PCGR du Canada, les recouvrements à l'égard de certains traités de réassurance en excédent de sinistres (y compris l'ancienne couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re) protégeant Fairfax, Crum & Forster et TIG sont inscrits simultanément à la cession des sinistres subis. Selon les PCGR des États-Unis, ces recouvrements, qui sont considérés comme de la réassurance rétroactive, sont inscrits jusqu'à concurrence du montant des primes payées, et l'excédent des passifs cédés sur les primes payées est inscrit comme un gain reporté. Le gain reporté est comptabilisé en résultat par amortissement sur la période de règlement estimative pendant laquelle la société prévoit toucher les recouvrements et est inscrit dans les comptes créditeurs et les charges à payer. Comme il est mentionné à la note 6, la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re a été commutée en juillet 2006. La perte de 412,6 \$ inscrite en conformité avec les PCGR du Canada a été commutée, et le gain reporté connexe de 429,9 \$ inscrit à cette date en conformité avec les PCGR des États-Unis a été éliminé. Le gain avant impôts lié à la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re s'est établi à 17,3 \$ selon les PCGR des États-Unis. En 2005, le gain de 88,7 \$ à la commutation du traité Chubb Re, établi selon les PCGR du Canada, avait été éliminé. Au 31 décembre 2006, le solde du gain reporté compris dans les comptes créditeurs et charges à payer s'élevait à 168,0 \$ (633,8 \$ en 2005).

- b) Les moins-values durables sont comptabilisées en résultat. Une baisse de valeur est généralement considérée comme durable si elle est prolongée et que des facteurs indiquent qu'un recouvrement est incertain. Selon les PCGR du Canada, la dévaluation à la juste valeur d'un titre de placement ayant subi une moins-value durable est comptabilisée en résultat. Selon les PCGR des États-Unis, la valeur comptable d'un titre est ramenée à sa valeur à la cote si le titre subit une moins-value durable. Toute différence entre les montants inscrits selon les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis est contrepassée au moment de la vente des titres connexes.
- c) Selon les PCGR du Canada, les titres obligataires convertibles et les autres titres à revenu fixe qui comprennent des dérivés intégrés et qui sont détenus comme placements sont comptabilisés au coût après amortissement. Selon les PCGR des États-Unis, les variations de la juste valeur attribuables à l'option intégrée dans une obligation convertible ou un autre titre doivent être comptabilisées en résultat comme gains ou pertes réalisés sur placements, et l'instrument hôte est comptabilisé selon la méthode décrite à l'élément i) ci-dessous.
- d) Les autres différences comprennent des ajustements de coût de 10,3 \$ comptabilisés par suite du reclassement d'OdysseyRe, qui ramènent le gain réalisé sur le reclassement d'OdysseyRe de 69,7 \$ selon les PCGR du Canada à 59,4 \$ selon les PCGR des États-Unis.
- e) Les PCGR des États-Unis exigent que, dans le cas des régimes à prestations déterminées, l'obligation au titre des prestations constituées non capitalisée soit inscrite comme passif minimal supplémentaire et que l'excédent de l'obligation au titre des prestations constituées non capitalisée sur le coût des services passés non amorti soit comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu. L'évaluation actuarielle de l'obligation au titre des prestations constituées est fondée sur les niveaux de rémunération actuels et passés et sur les services rendus à ce jour.

Le tableau ci-après présente le bénéfice net établi conformément aux PCGR des États-Unis :

	2006	2005	2004
Bénéfice net (perte), selon les PCGR du Canada	227,5	(446,6)	53,1
Recouvrements de réassurance rétroactive a)	465,8	169,8	(15,1)
Moins-values durables b)	7,9	21,7	28,1
Dérivés intégrés dans des placements en obligations c)	(3,1)	4,9	12,6
Autres différences d)	(6,5)	(2,0)	(14,5)
Incidences fiscales	(37,2)	(61,2)	12,6
Bénéfice net (perte), selon les PCGR des États-Unis	<u>654,4</u>	<u>(313,4)</u>	<u>76,8</u>
Plus-value (moins-value) nette réalisée des placements	(221,9)	2,4	75,5
Variation du compte de change	31,9	6,4	70,7
Passif minimal découlant des régimes de retraite e)	(5,2)	(10,9)	1,4
Autres éléments du résultat étendu	(195,2)	(2,1)	147,6
Résultat étendu, selon les PCGR des États-Unis	<u>459,2</u>	<u>(315,5)</u>	<u>224,4</u>
Bénéfice net (perte) par action, selon les PCGR des États-Unis	<u>36,20 \$</u>	<u>(19,65) \$</u>	<u>4,82 \$</u>
Bénéfice net dilué (perte) par action, selon les PCGR des États-Unis	<u>34,73 \$</u>	<u>(19,65) \$</u>	<u>4,82 \$</u>

Bilans consolidés

- i) Au Canada, les placements de portefeuille sont inscrits au coût ou au coût après amortissement, et une provision pour moins-value durable est portée en diminution de celui-ci. Les participations stratégiques comprennent les participations dans Hub, ICICI Lombard et Advent, qui sont comptabilisées à la valeur de consolidation, et la participation dans Zenith National, qui était comptabilisée au coût. Aux États-Unis, les placements de portefeuille et les participations stratégiques (à l'exclusion des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) sont classés comme étant disponibles à la vente. Ils sont comptabilisés à la juste valeur, établie en fonction des cours du marché, et les gains et pertes non réalisés sur ceux-ci, déduction faite des impôts, sont compris dans les autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres.

- ii) Comme il est expliqué à la note 6 du tableau figurant à la note 8 afférente aux états financiers consolidés, conformément aux PCGR du Canada, la valeur de l'option de conversion des débetures de premier rang convertibles à 5 % de la société est incluse dans les autres éléments du capital d'apport. Conformément aux PCGR des États-Unis, le montant intégral du capital des débetures est inclus dans la dette.
- iii) Les pertes de change réalisées sur les contrats de change ayant servi de couverture au financement de l'acquisition de TIG en 1999 avaient été inscrites dans l'écart d'acquisition selon les PCGR du Canada. Ces contrats de change ne sont pas considérés comme des éléments de couverture selon les PCGR des États-Unis et, par conséquent, l'écart d'acquisition comptabilisé en conformité avec les PCGR du Canada a été reclassé et porté au débit du solde d'ouverture des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- iv) Conformément aux PCGR des États-Unis, selon le FASB Statement No. 158, *Employer's Accounting for Defined Benefit Pension and Other Postretirement Plans, an amendment of FASB Statements No. 87, 88, 106 and 132(R)* (le « SFAS 158 »), la société comptabilise un passif net ou un actif net afin de présenter dans son bilan la situation de capitalisation de ses régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées ainsi qu'un montant de sens contraire dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres. La société appliquera, à compter du 1^{er} janvier 2008, l'exigence du SFAS 158 selon laquelle elle doit mesurer la situation de capitalisation de tous les régimes d'avantages à la date de clôture.

Le tableau suivant présente un résumé de l'incidence différentielle de l'application du SFAS 158 sur les postes du bilan consolidé établi selon les PCGR des États-Unis.

	Avant application du SFAS 158	Ajustements	Après application du SFAS 158
Comptes créditeurs et charges à payer	1 277,6	72,3	1 349,9
Impôts sur les bénéfices futurs	789,2	22,4	811,6
Total du passif	22 487,0	72,3	22 559,3
Cumul des autres éléments du résultat étendu	48,2	(49,9)	(1,7)
Capitaux propres	2 794,5	(49,9)	2 744,6

Les montants relatifs aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu se composent des éléments suivants :

	2006
Perte actuarielle nette	(91,0)
Obligation transitoire	0,3
Coût des services passés	0,3
Contrepassation du passif minimal supplémentaire découlant des régimes de retraite	18,1
Total	<u>(72,3)</u>

Prises de position récentes en matière de comptabilité

En juin 2006, le Financial Accounting Standards Board (« FASB ») a publié son interprétation n° 48, *Accounting for Uncertainty in Income Taxes – an interpretation of FASB No. 109* (la « FIN 48 »), qui clarifie la comptabilisation des positions fiscales incertaines constatées dans les états financiers d'une entreprise. Plus précisément, la prise de position prescrit un seuil de constatation et un facteur d'évaluation pour la constatation et l'évaluation dans les états financiers d'une position fiscale prise ou envisagée dans une déclaration fiscale. La FIN 48 donne également des directives sur la décomptabilisation, le classement, les intérêts et les pénalités, la comptabilisation pour les périodes intermédiaires, l'information à fournir et la transition liés aux positions fiscales incertaines. Cette interprétation s'applique aux exercices ouverts après le 15 décembre 2006. La société ne s'attend à apporter aucun ajustement important à ses résultats d'exploitation ni à sa situation financière par suite de l'adoption de la FIN 48.

En février 2006, le FASB a publié le SFAS 155, *Accounting for Certain Hybrid Financial Instruments, an amendment to SFAS 133 and 140*, qui permet aux sociétés de choisir d'évaluer certains instruments financiers hybrides à la juste valeur dans leur totalité, avec comptabilisation des variations de la juste valeur en résultat. L'option de la juste valeur éliminera le besoin de comptabiliser séparément certains dérivés intégrés dans des instruments financiers hybrides en conformité avec le FASB Statement No. 133, *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*. Les nouvelles règles seront appliquées prospectivement à compter du 1^{er} janvier 2007, et la société choisira d'adopter l'évaluation à la juste valeur pour tous les instruments actuels et futurs visés par ces règles. L'adoption du SFAS 155, conjuguée à l'incidence de l'adoption des nouvelles normes canadiennes portant sur l'option de la juste valeur décrites à la note 2, entraînera une diminution de 11,3 \$ après impôts de la réduction cumulative d'ouverture du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis et une hausse d'un montant correspondant du solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat étendu.

En septembre 2006, le FASB a publié le SFAS 157, *Fair Value Measurements* (« SFAS 157 »), qui définit ce qu'est la juste valeur, établit un cadre d'évaluation de la juste valeur et accroît les informations à fournir sur les actifs et les passifs évalués à la juste valeur. Le SFAS 157 s'applique aux exercices ouverts après le 15 novembre 2007. La société prévoit adopter le SFAS 157 le 1^{er} janvier 2008. La société évalue actuellement l'incidence qu'aura le SFAS 157, mais elle ne s'attend pas à ce que l'application de cette norme ait une incidence importante sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés.

Le tableau ci-après présente les montants des postes du bilan conformément aux PCGR des États-Unis ainsi que les montants individuels lorsqu'ils sont différents de ceux qui sont établis selon les PCGR du Canada :

	2006	2005
Actif		
Titres négociables	243,4	287,1
Placements de portefeuille		
Encaisse et placements à court terme des filiales	4 602,7	3 788,9
Obligations	8 622,6	7 766,5
Actions privilégiées	19,6	16,6
Actions ordinaires	2 317,0	2 514,5
Participations stratégiques	350,6	364,0
Placements (y compris l'encaisse et les placements à court terme des filiales) donnés en gage à l'égard de titres vendus à découvert	1 018,1	1 009,3
Total des placements de portefeuille	<u>16 930,6</u>	<u>15 459,8</u>
Impôts sur les bénéfices futurs	811,6	1 051,4
Écart d'acquisition	268,8	268,3
Tous les autres actifs	<u>8 521,6</u>	<u>10 922,9</u>
Total de l'actif	<u><u>26 776,0</u></u>	<u><u>27 989,5</u></u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	1 349,9	1 818,1
Titres vendus à découvert	783,3	702,9
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille	1 255,7	1 424,7
Dette à long terme, emprunts de filiales	913,1	869,3
Tous les autres passifs	<u>18 257,3</u>	<u>19 852,1</u>
Total du passif	<u>22 559,3</u>	<u>24 667,1</u>
Actions obligatoirement rachetables de TRG	179,2	192,1
Part des actionnaires sans contrôle	<u>1 292,9</u>	<u>749,8</u>
	<u>1 472,1</u>	<u>941,9</u>
Capitaux propres	<u>2 744,6</u>	<u>2 380,5</u>
	<u><u>26 776,0</u></u>	<u><u>27 989,5</u></u>

Les différences relatives aux capitaux propres consolidés sont les suivantes :

	2006	2005	2004
Capitaux propres, selon les PCGR du Canada	2 856,9	2 644,2	2 801,7
Cumul des autres éléments du résultat étendu (sauf le compte de change)	(1,7)	275,3	283,8
Réduction des autres éléments du capital d'apport	(57,9)	(59,4)	(59,4)
Réduction cumulative du bénéfice net, selon les PCGR des États-Unis	(52,7)	(479,6)	(612,8)
Capitaux propres, selon les PCGR des États-Unis	<u>2 744,6</u>	<u>2 380,5</u>	<u>2 413,3</u>

Le Statement of Financial Accounting Standards No. 130, *Reporting Comprehensive Income*, exige que la société présente les autres éléments du résultat étendu dans un état financier et présente le cumul des autres éléments du résultat étendu dans la section des capitaux propres des états financiers. Selon une nouvelle norme canadienne, ce mode de présentation devra être adopté en 2007 (se reporter aux modifications comptables futures décrites à la note 2). Outre le compte de change, qui est présenté selon les PCGR du Canada, les autres éléments du résultat étendu comprennent les gains et pertes latents sur placements et d'autres éléments, comme suit :

	2006	2005	2004
Gain non réalisés sur les placements disponibles à la vente	99,1	447,0	436,5
Passif minimal au titre des régimes de retraite	(18,1)	(17,6)	(2,0)
Ajustement relatif à l'application initiale du FASB			
Statement No. 158	(72,3)	-	-
Impôts sur les bénéfices futurs connexes	(10,4)	(154,1)	(150,7)
	<u>(1,7)</u>	<u>275,3</u>	<u>283,8</u>

Informations à fournir sur les intérêts et les impôts sur les bénéfices versés

Le montant total des intérêts versés pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004 est de 214,6 \$, de 198,4 \$ et de 175,1 \$, respectivement. Le montant total des impôts sur les bénéfices versés pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004 est de 117,6 \$, de 102,4 \$ et de 132,6 \$, respectivement.

États des flux de trésorerie

Il n'existe aucune différence significative entre les états des flux de trésorerie établis selon les PCGR des États-Unis et ceux qui sont établis selon les PCGR du Canada.

21. Chiffres correspondants

Certaines données de l'exercice précédent présentées aux fins de comparaison ont été reclassées selon le mode de présentation adopté pour l'exercice écoulé.

Rapport de gestion (au 9 mars 2007, sauf indication contraire)

(Les chiffres et les montants sont exprimés en millions de dollars américains, sauf les données par action et sauf indication contraire. Certains totaux pourraient ne pas être exacts en raison de l'arrondissement des chiffres.)

- Notes :
- 1) Le lecteur du présent rapport de gestion est prié de consulter l'ensemble du rapport annuel pour obtenir plus d'information et une analyse plus poussée. Des renseignements additionnels sur la société, y compris sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR à www.sedar.com, également accessible par l'entremise du site Web de la société à www.fairfax.ca.
 - 2) La direction analyse et évalue les activités sous-jacentes d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres et autres ainsi que la situation financière du groupe consolidé de diverses façons. Certaines des mesures qui figurent dans le rapport annuel, et qui ont été utilisées par le passé et sont présentées périodiquement dans les rapports annuels et intermédiaires de Fairfax, sont des mesures non conformes aux PCGR; elles comprennent les tableaux illustrant les sources du bénéfice net de la société compte tenu de la participation dans Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation. Lorsque des mesures non conformes aux PCGR sont fournies, le rapport décrit clairement la nature des ajustements apportés.
 - 3) Le ratio mixte, dont le calcul peut varier d'une société à une autre, et qui correspond, selon les calculs de la société, à la somme du ratio des sinistres aux primes (pertes sur sinistres et frais de règlement de sinistres exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du pourcentage des frais généraux aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques en pourcentage des primes nettes acquises), constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurances IARD, bien que cette mesure ne soit pas conforme aux PCGR.
 - 4) La mention d'autres documents ou de certains sites Web ne constitue pas une intégration par renvoi dans le présent rapport de gestion de la totalité ou d'une partie de ces documents ou sites Web.
 - 5) Dans le présent rapport de gestion, les mentions des activités d'assurance et de réassurance de Fairfax n'incluent pas le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres de Fairfax.

Retraitements des états financiers consolidés

Comme il est décrit à la note 2 afférente aux états financiers consolidés, la société a procédé, en 2006, à des retraitements de ses états financiers consolidés publiés antérieurement pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 à 2005 et de toutes les informations connexes à fournir. Ces retraitements ont été effectués à la suite d'un examen interne des états financiers consolidés et des documents comptables de la société qui a été entrepris en prévision de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re ainsi que de l'examen du troisième trimestre de 2006. Cet examen a permis de repérer une surévaluation de l'actif net consolidé de la société aux 31 décembre 2005 et 2004 ainsi que des erreurs comptables dans les résultats consolidés. L'incidence des retraitements se reflète dans les états financiers consolidés de la société et les notes y afférentes qui figurent aux présentes. Par conséquent, s'il y a lieu, l'incidence des retraitements, y compris la correction de toutes les erreurs, figure dans le rapport de gestion.

À l'occasion des retraitements, la direction de la société a repéré quatre faiblesses importantes dans son contrôle interne à l'égard de l'information financière, et la direction a conclu à leur existence au 31 décembre 2005. Par suite de son appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction de la société a déterminé que, au 31 décembre 2006, deux faiblesses importantes touchant la comptabilisation des placements selon les PCGR des États-Unis et la comptabilisation des impôts sur les bénéfices avaient été corrigées, et que deux faiblesses importantes ayant trait à la suffisance du personnel comptable et aux communications au sein de l'organisation ainsi qu'aux contrôles relatifs à la consolidation au siège social n'avaient pas été corrigées. Voir le « Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ».

Sources des produits

Les produits figurant dans les états financiers consolidés des trois derniers exercices sont illustrés dans le tableau ci-après (les honoraires de règlement de sinistres sont ceux de Cunningham Lindsey).

	2006	2005	2004
Primes nettes acquises			
Assurance – Canada (Northbridge)	1 025,8	959,2	939,0
Assurance – É.-U. (Crum & Forster)	1 114,0	1 053,1	1 027,6
Assurance – Asie (Fairfax Asia)	67,3	68,2	57,8
Réassurance (OdysseyRe)	2 225,8	2 275,9	2 323,2
Activités de liquidation de sinistres et autres	417,7	336,1	456,7
	<u>4 850,6</u>	<u>4 692,5</u>	<u>4 804,3</u>
Intérêts et dividendes	746,5	466,1	375,7
Gains réalisés	835,3	385,7	313,6
Honoraires de règlement de sinistres	371,3	356,2	336,1
	<u>6 803,7</u>	<u>5 900,5</u>	<u>5 829,7</u>

En 2006, les produits se sont élevés à 6 803,7 \$ contre 5 900,5 \$ en 2005, principalement en raison de l'augmentation du revenu de placement et des primes nettes acquises. Le total du revenu de placement, y compris les intérêts, les dividendes et les gains nets réalisés, est passé de 851,8 \$ en 2005 à 1 581,8 \$ en 2006, en hausse de 85,7 % (exclusion faite du gain de 69,7 \$ au reclassement d'OdysseyRe survenu en 2006, la hausse est de 77,5 %). En 2006, les primes nettes souscrites par Northbridge, Crum & Forster et Fairfax Asia ont progressé de 3,4 %, de 16,6 % et de 30,1 %, respectivement, par rapport à celles de 2005, alors que les primes nettes souscrites par OdysseyRe ont reculé de 6,2 %. Les primes nettes souscrites consolidées se sont accrues de 1,5 %, passant de 4 694,6 \$ en 2005 à 4 763,7 \$ en 2006. Les primes nettes acquises des activités d'assurance et de réassurance ont augmenté de 1,8 % pour atteindre 4 432,9 \$ en 2006, contre 4 356,4 \$ en 2005. L'augmentation des primes nettes acquises en 2006 par les activités de liquidation de sinistres et autres rend compte de l'incidence des primes non acquises qui ont été intégrées lors du transfert, le 1^{er} janvier 2006, des entités juridiques de Fairmont au groupe américain de liquidation de sinistres.

En 2006, les honoraires de règlement de sinistres (libellés en dollars américains) se sont accrus de 4,2 % par rapport à ceux de 2005. Les honoraires de règlement de sinistres libellés en monnaies locales ont augmenté en 2006 par rapport à ceux de 2005 au Royaume-Uni, aux États-Unis et au Canada, alors qu'ils ont accusé une légère baisse dans les divisions européennes et internationales.

Comme il est indiqué à la note 18 afférente aux états financiers consolidés, la part des primes nettes acquises des secteurs géographiques des États-Unis, du Canada et des activités internationales s'est élevée à 55,1 %, à 25,2 % et à 19,7 % respectivement en 2006, contre 53,3 %, 24,8 % et 21,9 % respectivement en 2005.

La répartition entre les secteurs géographiques des primes nettes acquises en 2006 par rapport à celle de 2005 a changé de façon importante. La prise en charge des activités de Fairmont par Crum & Forster, le 1^{er} janvier 2006, et le transfert consécutif des entités juridiques de Fairmont au groupe américain de liquidation de sinistres ont partiellement annulé la croissance des primes de Crum & Forster et ont accru les primes acquises par le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres. L'essor des primes nettes acquises au Canada, qui sont passées de 1 163,3 \$ en 2005 à 1 223,6 \$ en 2006, a découlé en grande partie de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. Par ailleurs, la baisse des primes nettes acquises par le secteur de la réassurance témoigne principalement du recul des primes générées par les activités de réassurance d'OdysseyRe en Europe et en Asie.

La répartition entre les secteurs géographiques des primes nettes acquises en 2005 par rapport à celle de 2004 avait également changé de façon importante. La hausse des primes nettes acquises au Canada, qui étaient passées de 1 036,8 \$ en 2004 à 1 163,3 \$ en 2005, s'expliquait en grande partie par la montée du dollar canadien par rapport au dollar américain en ce qui concerne les primes de Northbridge et par la hausse des activités canadiennes du groupe de réassurance. La baisse des primes nettes acquises aux États-Unis par le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres, qui avaient reculé, passant de 277,4 \$ en 2004 à 68,7 \$ en 2005, avait été causée par une diminution des primes acquises du groupe américain de liquidation de sinistres et une baisse des activités de réassurance de tiers au sein du groupe de réassurance. Par ailleurs, la hausse des primes nettes acquises à l'échelle

internationale par les activités de liquidation de sinistres et autres, qui étaient passées de 24,4 \$ en 2004 à 46,0 \$ en 2005, s'expliquait principalement par l'acquisition par le groupe de liquidation de sinistres de Compagnie de Réassurance d'Île de France.

Bénéfice net

Les ratios mixtes et les sources du bénéfice net (compte tenu de la participation de Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation) des trois derniers exercices sont présentés dans le tableau ci-dessous. Pour obtenir des commentaires sur les ratios mixtes et le bénéfice d'exploitation par secteur, se reporter à la rubrique « Résultats techniques et bénéfice d'exploitation ».

Le tableau qui suit présente les ratios mixtes ainsi que les résultats techniques et les résultats d'exploitation de chaque secteur d'activité d'assurance et de réassurance de la société et, s'il y a lieu, de ses activités de liquidation de sinistres et autres. Il illustre aussi l'apport, à ses résultats, venant de ses services de règlement, d'évaluation et de gestion des sinistres (Cunningham Lindsey). Dans ce tableau, les intérêts, les dividendes et les gains réalisés figurant aux états consolidés des résultats sont répartis de façon que les éléments liés aux résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance soient illustrés séparément et que les éléments liés aux activités de liquidation de sinistres et autres soient regroupés dans ce poste.

	2006	2005	2004
Ratio mixte ^{1) 2)}			
Assurance – Canada (Northbridge)	98,0 %	92,9 %	87,7 %
– É.-U. (Crum & Forster)	92,3 %	100,9 %	105,4 %
– Asie (Fairfax Asia)	78,4 %	93,0 %	91,9 %
Réassurance (OdysseyRe)	96,5 %	117,5 %	97,0 %
Consolidé	<u>95,5 %</u>	<u>107,7 %</u>	<u>96,9 %</u>
Sources du bénéfice net			
Souscription			
Assurance – Canada (Northbridge)			
– É.-U. (Crum & Forster)	20,5	68,2	115,5
– Asie (Fairfax Asia)	86,2	(9,1)	(55,0)
Réassurance (OdysseyRe)	14,5	4,8	4,7
Résultat technique	<u>77,0</u>	<u>(397,8)</u>	<u>69,6</u>
Intérêts et dividendes	198,2	(333,9)	134,8
Bénéfice d'exploitation	<u>559,0</u>	<u>345,4</u>	<u>301,4</u>
Gains réalisés	757,2	11,5	436,2
Activités de liquidation de sinistres et autres	683,7	324,1	171,1
Règlement de sinistres (part revenant à Fairfax)	(321,8)	(618,4)	(70,0)
Intérêts débiteurs	-	5,4	(15,4)
Frais généraux du siège social et autres frais	(195,7)	(184,6)	(163,4)
Bénéfice (perte) avant impôts	<u>(47,2)</u>	<u>(8,4)</u>	<u>(74,1)</u>
Impôts sur les bénéfices	876,2	(470,4)	284,4
Part des actionnaires sans contrôle	(483,2)	68,9	(146,5)
Bénéfice net (perte)	<u>(165,5)</u>	<u>(45,1)</u>	<u>(84,8)</u>
	<u>227,5</u>	<u>(446,6)</u>	<u>53,1</u>

1) Les ratios mixtes de 2005 comprennent 7,9 points de ratio mixte pour le secteur de l'assurance au Canada, 8,9 points de ratio mixte pour le secteur de l'assurance aux États-Unis, 19,2 points de ratio mixte pour le secteur de la réassurance et 14,0 points de ratio mixte pour la société consolidée se rapportant aux pertes attribuables aux ouragans survenus en 2005.

2) Les ratios mixtes de 2004 comprennent 2,9 points de ratio mixte pour le secteur de l'assurance au Canada, 9,4 points de ratio mixte pour le secteur de l'assurance aux États-Unis, 4,2 points de ratio mixte pour le secteur de la réassurance et 5,1 points de ratio mixte pour la société consolidée se rapportant aux pertes attribuables aux ouragans survenus en 2004.

En 2006, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont dégagé un bénéfice technique de 198,2 \$ et affiché un ratio mixte de 95,5 %. En 2005, les activités d'assurance et de réassurance de la société avaient subi une perte technique de 333,9 \$, qui témoigne de l'incidence de pertes nettes de 609,9 \$ découlant des ouragans Katrina, Rita et Wilma (« les ouragans survenus en 2005 »), et elles avaient enregistré un ratio mixte de 107,7 %. Abstraction faite des pertes liées aux ouragans survenus en 2005, ces activités auraient dégagé un bénéfice technique de 276,0 \$

et affiché un ratio mixte de 93,7 %. Les activités d'assurance et de réassurance de la société avaient enregistré un bénéfice technique de 134,8 \$ en 2004 [un bénéfice technique de 356,9 \$, abstraction faite des pertes subies pour le troisième trimestre de 2004 par suite des ouragans Charley, Frances, Ivan et Jeanne (« les ouragans survenus en 2004 »)], et elles avaient produit un ratio mixte de 96,9 % (91,8 % compte non tenu des pertes liées aux ouragans survenus en 2004.

La perte avant impôts de 321,8 \$ subie en 2006 par les activités de liquidation de sinistres et autres comprend une perte de 412,6 \$, avant et après impôts, sur la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re ainsi qu'un gain avant impôts de 111,6 \$ à la vente d'actions ordinaires d'OdysseyRe par les sociétés de liquidation de sinistres afin de faciliter le reclassement des actions d'OdysseyRe par la société. La perte avant impôts de 618,4 \$ subie en 2005 par les activités de liquidation de sinistres et autres comprenait des charges importantes liées à la hausse des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, des pertes sur commutations de réassurance et sur règlements de différends en matière de réassurance ainsi que les pertes liées aux ouragans survenus en 2005. Par ailleurs, la perte avant impôts de 70,0 \$ subie en 2004 comprenait des charges liées à la hausse des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs de même que des gains importants réalisés à la vente des actions de Zenith National et d'actions ordinaires de Northbridge, effectuée afin de faciliter le reclassement des actions de Northbridge par la société, tel qu'il est décrit à la rubrique « Activités de liquidation de sinistres et autres ».

Le bénéfice net de 2006, qui s'est chiffré à 227,5 \$ (11,92 \$ par action, après dilution) rend compte de l'amélioration du bénéfice technique et de la progression importante du revenu de placement par rapport à 2005. Par comparaison, la perte de 2005, qui s'était élevée à 446,6 \$ (27,75 \$ par action, après dilution), comprenait d'importantes charges attribuables aux sinistres liés à des catastrophes et au règlement de sinistres, et un revenu de placement moins élevé. Sans tenir compte de l'incidence des pertes consolidées de 715,5 \$ liées aux ouragans survenus en 2005 et des charges de 420,5 \$ découlant des activités de liquidation de sinistres, le bénéfice d'exploitation avant impôts de 2005 se serait élevé à 669,5 \$, contre 540,3 \$ pour 2004, abstraction faite des pertes de 252,7 \$ attribuables aux ouragans survenus en 2004.

Sur le montant total des charges d'exploitation consolidées de 1 111,6 \$ pour 2006 (1 059,7 \$ en 2005), une tranche de 757,9 \$ (726,4 \$ en 2005) se rapportait aux activités d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres et autres ainsi qu'aux frais généraux du siège social. Le solde de 353,7 \$ (333,3 \$ en 2005) se rapportait aux activités de Cunningham Lindsey.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 ont atteint 189,4 \$ pour Northbridge (346,0 \$ en 2005), 89,4 \$ pour Crum & Forster (9,1 \$ en 2005) et 745,2 \$ pour OdysseyRe (397,3 \$ en 2005). La baisse des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de Northbridge reflète surtout le recul général des activités commerciales de Northbridge (les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites de 2006, en dollars canadiens, ont régressé de 2,7 % et de 3,4 %, respectivement, par rapport à celles de 2005). La hausse des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de Crum & Forster rend compte de l'expansion générale des activités par suite de la prise en charge des activités de Fairmont, contrebalancée en partie par une hausse des paiements d'impôts. La montée des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation d'OdysseyRe s'explique par la montée du bénéfice d'exploitation, des recouvrements de montants de réassurance à recouvrer et des impôts à recevoir, annulée en partie par la baisse des fonds retenus en vertu de contrats de réassurance et des soldes de réassurance à payer.

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004, les sources du bénéfice net mentionnées ci-dessus (compte tenu de la participation dans Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation), par secteur d'activité, sont détaillées dans les tableaux ci-après. L'ajustement intersociétés des primes brutes souscrites vient éliminer les primes sur la réassurance cédées au sein du groupe, surtout à OdysseyRe, à nSpire Re et au groupe de réassurance. L'ajustement intersociétés des gains réalisés élimine les gains ou les pertes découlant des opérations d'achat et de vente au sein du groupe.

Exercice terminé le 31 décembre 2006

	Northbridge	Assurance aux É.-U.	Fairfax Asia
Primes brutes souscrites	1 609,9	1 351,6	134,8
Primes nettes souscrites	1 012,3	1 196,5	60,5
Primes nettes acquises	1 025,8	1 114,0	67,3
Résultat technique	20,5	86,2	14,5
Intérêts et dividendes	100,8	156,5	3,3
Bénéfice d'exploitation (perte) avant les éléments suivants :	121,3	242,7	17,8
Gains réalisés	115,1	271,4	14,2
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	-
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	-	(33,0)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(9,8)	(8,1)	(3,3)
Bénéfice (perte) avant impôts	226,6	473,0	28,7
Impôts sur les bénéfices			
Part des actionnaires sans contrôle			
Bénéfice net			
			Liquidation de sinistres et autres
	OdysseyRe	Activités poursuivies	
Primes brutes souscrites	2 335,7	5 432,0	486,8
Primes nettes souscrites	2 160,9	4 430,2	333,5
Primes nettes acquises	2 225,8	4 432,9	417,7
Résultat technique	77,0	198,2	-
Intérêts et dividendes	298,4	559,0	-
Bénéfice d'exploitation (perte) avant les éléments suivants :	375,4	757,2	-
Gains réalisés	358,9	759,6	151,6
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	(473,4)
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	(37,5)	(70,5)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(18,8)	(40,0)	-
Bénéfice (perte) avant impôts	678,0	1 406,3	(321,8)
Impôts sur les bénéfices			
Part des actionnaires sans contrôle			
Bénéfice net			
			Données consolidées
	Élimination intersociétés	Siège social et autres	
Primes brutes souscrites	(458,2)	-	5 460,6
Primes nettes souscrites	-	-	4 763,7
Primes nettes acquises	-	-	4 850,6
Résultat technique	-	-	198,2
Intérêts et dividendes	-	-	559,0
Bénéfice d'exploitation (perte) avant les éléments suivants :	-	-	757,2
Gains réalisés	(111,9)	36,0	835,3
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	(473,4)
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	-	(125,2)	(195,7)
Frais généraux du siège social et autres frais	-	(7,2)	(47,2)
Bénéfice (perte) avant impôts	(111,9)	(96,4)	876,2
Impôts sur les bénéfices			(483,2)
Part des actionnaires sans contrôle			(165,5)
Bénéfice net			227,5

Exercice terminé le 31 décembre 2005

	Northbridge	Assurance aux É.-U.	Fairfax Asia
Primes brutes souscrites	1 545,2	1 303,6	76,6
Primes nettes souscrites	978,8	1 026,0	46,5
Primes nettes acquises	959,2	1 053,1	68,2
Résultat technique	68,2	(9,1)	4,8
Intérêts et dividendes	65,7	105,0	7,5
Bénéfice d'exploitation (perte) avant les éléments suivants :	133,9	95,9	12,3
Gains réalisés	104,0	113,9	1,0
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	-
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	-	(32,9)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(14,6)	(2,5)	(2,4)
Bénéfice (perte) avant impôts	223,3	174,4	10,9
Impôts sur les bénéfices			
Part des actionnaires sans contrôle			
Bénéfice net (perte)			
			Liquidation de sinistres et autres
	OdysseyRe	Activités poursuivies	
Primes brutes souscrites	2 628,5	5 553,9	377,6
Primes nettes souscrites	2 303,3	4 354,6	340,0
Primes nettes acquises	2 275,9	4 356,4	336,1
Résultat technique	(397,8)	(333,9)	-
Intérêts et dividendes	167,2	345,4	-
Bénéfice d'exploitation (perte) avant les éléments suivants :	(230,6)	11,5	-
Gains réalisés	103,2	322,1	59,2
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	(677,6)
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	(30,0)	(62,9)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(25,0)	(44,5)	-
Bénéfice (perte) avant impôts	(182,4)	226,2	(618,4)
Impôts sur les bénéfices			
Part des actionnaires sans contrôle			
Bénéfice net (perte)			
			Données consolidées
	Élimination intersociétés	Siège social et autres	
Primes brutes souscrites	(372,4)	-	5 559,1
Primes nettes souscrites	-	-	4 694,6
Primes nettes acquises	-	-	4 692,5
Résultat technique	-	-	(333,9)
Intérêts et dividendes	-	-	345,4
Bénéfice d'exploitation (perte) avant les éléments suivants :	-	-	11,5
Gains réalisés	(15,7)	17,7	383,3
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	(677,6)
Règlement de sinistres	-	5,4	5,4
Intérêts débiteurs	-	(121,7)	(184,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	-	36,1	(8,4)
Bénéfice (perte) avant impôts	(15,7)	(62,5)	(470,4)
Impôts sur les bénéfices			68,9
Part des actionnaires sans contrôle			(45,1)
Bénéfice net (perte)			(446,6)

Exercice terminé le 31 décembre 2004

	Northbridge	Assurance aux É.-U.	Fairfax Asia
Primes brutes souscrites	1 483,1	1 345,1	86,7
Primes nettes souscrites	957,6	1 036,0	59,6
Primes nettes acquises	939,0	1 027,6	57,8
Résultat technique	115,5	(55,0)	4,7
Intérêts et dividendes	60,9	81,3	2,9
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	176,4	26,3	7,6
Gains réalisés	22,6	85,5	-
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	-
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	-	(33,2)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(8,3)	(8,4)	(2,8)
Bénéfice (perte) avant impôts	190,7	70,2	4,8
Impôts sur les bénéfices			
Part des actionnaires sans contrôle			
Bénéfice net			
			Liquidation de sinistres et autres
	OdysseyRe	Activités poursuivies	
Primes brutes souscrites	2 625,9	5 540,8	584,2
Primes nettes souscrites	2 348,8	4 402,0	383,7
Primes nettes acquises	2 323,2	4 347,6	456,7
Résultat technique	69,6	134,8	-
Intérêts et dividendes	156,3	301,4	-
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	225,9	436,2	-
Gains réalisés	75,1	183,2	142,5
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	(212,5)
Règlement de sinistres	-	-	-
Intérêts débiteurs	(25,6)	(58,8)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(12,4)	(31,9)	-
Bénéfice (perte) avant impôts	263,0	528,7	(70,0)
Impôts sur les bénéfices			
Part des actionnaires sans contrôle			
Bénéfice net			
			Données consolidées
	Élimination intersociétés	Siège social et autres	
Primes brutes souscrites	(521,9)	-	5 603,1
Primes nettes souscrites	-	-	4 785,7
Primes nettes acquises	-	-	4 804,3
Résultat technique	-	-	134,8
Intérêts et dividendes	-	-	301,4
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	-	-	436,2
Gains réalisés	(43,8)	31,7	313,6
Perte d'exploitation, activités de liquidation de sinistres et autres	-	-	(212,5)
Règlement de sinistres	-	(15,4)	(15,4)
Intérêts débiteurs	-	(104,6)	(163,4)
Frais généraux du siège social et autres frais	-	(42,2)	(74,1)
Bénéfice (perte) avant impôts	(43,8)	(130,5)	284,4
Impôts sur les bénéfices			(146,5)
Part des actionnaires sans contrôle			(84,8)
Bénéfice net			53,1

Se reporter aux notes 2 et 20 afférentes aux états financiers consolidés pour une analyse des modifications comptables futures.

Bilans sectoriels

Les bilans sectoriels de la société aux 31 décembre 2006 et 2005 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs d'activité importants de la société ainsi que les capitaux permanents que la société a investis dans ceux-ci. Les bilans sectoriels ont été établis selon le mode de préparation suivant :

- a) Le bilan de chaque secteur est présenté par entité juridique pour chaque filiale du secteur (à l'exception de celui de nSpire Re, dans les activités de liquidation de sinistres et autres, qui exclut les soldes relatifs au financement d'acquisitions aux États-Unis), et il est établi conformément aux PCGR du Canada et selon les conventions et règles comptables de Fairfax. Par conséquent, ces bilans sectoriels diffèrent des bilans publiés par Crum & Forster et OdysseyRe en raison de différences entre les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis.
- b) Les participations dans les sociétés affiliées, qui sont comptabilisées à la valeur d'acquisition, sont présentées dans l'information financière jointe à l'analyse des secteurs d'activité de la société. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les primes à recevoir, le montant à recouvrer de réassureurs, les frais d'acquisition de primes reportés, les fonds retenus à payer à des réassureurs, la provision pour sinistres non réglés et les primes non acquises, ne sont pas présentés distinctement; ils sont éliminés dans « Siège social et autres ».
- c) La rubrique intitulée « Siège social et autres » comprend l'entité Fairfax et ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, de même que les écritures de consolidation et d'élimination qui doivent être passées selon les PCGR du Canada pour établir des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures vise l'élimination de la réassurance intersociétés (qui comprend principalement la réassurance par le groupe de réassurance, la réassurance entre OdysseyRe et les assureurs primaires ainsi que la réassurance découlant des accords de réassurance pré-acquisition). Cette écriture touche le montant à recouvrer de réassureurs, la provision pour sinistres non réglés et les primes non acquises. La dette à long terme du secteur Siège social et autres, soit 1 392,8 \$ au 31 décembre 2006, se compose principalement de la dette de Fairfax, d'un montant de 1 202,6 \$ (se reporter à la note 8 afférente aux états financiers consolidés), des titres privilégiés de fiducie de TIG, d'un montant de 17,9 \$ (se reporter à la note 9 afférente aux états financiers consolidés) et d'une contrepartie d'acquisition à payer, d'un montant de 179,2 \$ (liée à l'acquisition de TRG dont il est question à la note 9 afférente aux états financiers consolidés).

Bilan sectoriel au 31 décembre 2006

	Assurance		
	Northbridge	Crum & Forster	Fairfax Asia
Actif			
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	-	1,8	-
Comptes débiteurs et autres créances	455,1	348,4	33,4
Montant à recouvrer de réassureurs	1 250,2	1 769,4	61,3
Placements de portefeuille	2 760,6	3 832,7	286,7
Frais d'acquisition de primes reportés	123,1	84,0	5,0
Impôts sur les bénéfices futurs	54,3	220,8	2,6
Immobilisations corporelles	13,7	4,5	1,0
Écart d'acquisition	13,4	7,3	5,4
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	-	0,4
Autres actifs	1,3	23,7	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	109,7	-
Total de l'actif	4 671,7	6 402,3	395,8
Passif			
Dette de Cunningham Lindsey	-	-	-
Comptes créditeurs et charges à payer	188,4	275,5	44,4
Titres vendus à découvert	259,1	400,2	-
Montant dû à des sociétés affiliées	-	12,9	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	56,4	252,0	0,9
Provision pour sinistres non réglés	2 329,5	3 371,5	123,5
Primes non acquises	832,4	576,2	56,1
Passifs d'impôts sur les bénéfices futurs	5,6	-	-
Dette à long terme	-	300,0	-
Total du passif	3 671,4	5 188,3	224,9
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	7,3
Capitaux propres	1 000,3	1 214,0	163,6
Total du passif et des capitaux propres	4 671,7	6 402,3	395,8
Capitaux permanents			
Dette	-	300,0	-
Part des actionnaires sans contrôle	408,1	-	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	109,7	-
Capitaux propres	592,2	1 104,3	163,6
Total des capitaux permanents	1 000,3	1 514,0	163,6
% des capitaux permanents	15,3 %	23,2 %	2,5 %

	Réassurance		Liquidation de sinistres et autres
	OdysseyRe	Sociétés en exploitation	
Actif			
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	-	1,8	-
Comptes débiteurs et autres créances	710,3	1 547,2	292,8
Montant à recouvrer de réassureurs	849,3	3 930,2	2 705,1
Placements de portefeuille	6 862,3	13 742,3	3 104,2
Frais d'acquisition de primes reportés	149,9	362,0	7,0
Impôts sur les bénéfices futurs	238,0	515,7	759,9
Immobilisations corporelles	10,3	29,5	6,1
Écart d'acquisition	11,5	37,6	-
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	0,4	117,5
Autres actifs	21,7	46,7	19,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	88,5	198,2	351,2
Total de l'actif	8 941,8	20 411,6	7 363,5
Passif			
Dette de Cunningham Lindsey	-	-	-
Comptes créditeurs et charges à payer	256,1	764,4	265,1
Titres vendus à découvert	120,3	779,6	3,7
Montant dû à des sociétés affiliées	3,5	16,4	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	108,0	417,3	37,3
Provision pour sinistres non réglés	5 142,2	10 966,7	5 511,9
Primes non acquises	786,8	2 251,5	162,7
Passifs d'impôts sur les bénéfices futurs	-	5,6	-
Dette à long terme	512,3	812,3	-
Total du passif	6 929,2	16 013,8	5 980,7
Part des actionnaires sans contrôle	-	7,3	-
Capitaux propres	2 012,6	4 390,5	1 382,8
Total du passif et des capitaux propres	8 941,8	20 411,6	7 363,5
Capitaux permanents			
Dette	512,3	812,3	-
Part des actionnaires sans contrôle	863,1	1 271,2	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	88,5	198,2	351,2
Capitaux propres	1 061,0	2 921,1	1 031,6
Total des capitaux permanents	2 524,9	5 202,8	1 382,8
% des capitaux permanents	38,7 %	79,7 %	21,2 %

	Cunningham Lindsey	Siège social et autres	Fairfax
Actif			
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	-	765,6	767,4
Comptes débiteurs et autres créances	140,4	(87,6)	1 892,8
Montant à recouvrer de réassureurs	-	(1 128,8)	5 506,5
Placements de portefeuille	9,0	(19,9)	16 835,6
Frais d'acquisition de primes reportés	-	-	369,0
Impôts sur les bénéfices futurs	5,7	(510,0)	771,3
Immobilisations corporelles	13,1	37,3	86,0
Écart d'acquisition	193,6	8,0	239,2
Montant à recevoir de sociétés affiliées	1,9	(119,8)	-
Autres actifs	9,6	32,7	108,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	(549,4)	-
Total de l'actif	<u>373,3</u>	<u>(1 571,9)</u>	<u>26 576,5</u>
Passif			
Dette de Cunningham Lindsey	68,2	-	68,2
Comptes créditeurs et charges à payer	102,7	(41,0)	1 091,2
Titres vendus à découvert	-	-	783,3
Montant dû à des sociétés affiliées	-	(16,4)	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	-	(84,6)	370,0
Provision pour sinistres non réglés	-	(976,3)	15 502,3
Primes non acquises	-	(115,3)	2 298,9
Passifs d'impôts sur les bénéfices futurs	0,9	(6,5)	-
Dette à long terme	107,7	1 392,8	2 312,8
Total du passif	<u>279,5</u>	<u>152,7</u>	<u>22 426,7</u>
Part des actionnaires sans contrôle	1,5	1 284,1	1 292,9
Capitaux propres	<u>92,3</u>	<u>(3 008,7)</u>	<u>2 856,9</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>373,3</u>	<u>(1 571,9)</u>	<u>26 576,5</u>
Capitaux permanents			
Dette	175,9	1 392,8	2 381,0
Part des actionnaires sans contrôle	17,6	4,1	1 292,9
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	(549,4)	-
Capitaux propres	74,7	(1 170,5)	2 856,9
Total des capitaux permanents	<u>268,2</u>	<u>(323,0)</u>	<u>6 530,8</u>
% des capitaux permanents	<u>4,1 %</u>	<u>(5,0) %</u>	<u>100,0 %</u>

Bilan sectoriel au 31 décembre 2005

	Assurance		
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia
Actif			
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	-	1,7	-
Comptes débiteurs et autres créances	438,0	382,9	38,2
Montant à recouvrer de réassureurs	1 330,3	2 244,9	48,7
Placements de portefeuille	2 447,7	3 769,3	190,7
Frais d'acquisition de primes reportés	122,0	78,5	6,7
Impôts sur les bénéfices futurs	61,8	187,8	0,5
Immobilisations corporelles	15,0	4,2	1,0
Écart d'acquisition	16,1	7,3	5,4
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	-	2,5
Autres actifs	1,3	25,6	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	118,8	-
Total de l'actif	4 432,2	6 821,0	293,7
Passif			
Dette de Cunningham Lindsey	-	-	-
Comptes créditeurs et charges à payer	208,2	256,3	21,1
Titres vendus à découvert	227,5	329,7	-
Montant dû à des sociétés affiliées	3,3	6,8	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	58,7	301,1	0,1
Provision pour sinistres non réglés	2 198,1	3 896,8	114,7
Primes non acquises	852,1	560,2	58,3
Passifs d'impôts sur les bénéfices futurs	5,3	-	-
Dette à long terme	-	300,0	-
Total du passif	3 553,2	5 650,9	194,2
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	7,2
Capitaux propres	879,0	1 170,1	92,3
Total du passif et des capitaux propres	4 432,2	6 821,0	293,7
Capitaux permanents			
Dette	-	300,0	-
Part des actionnaires sans contrôle	358,6	-	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	118,8	-
Capitaux propres	520,4	1 051,3	92,3
Total des capitaux permanents	879,0	1 470,1	92,3
% des capitaux permanents	14,8 %	24,7 %	1,6 %

	<u>Réassurance</u>		
	OdysseyRe	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres et autres
Actif			
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	-	1,7	-
Comptes débiteurs et autres créances	872,4	1 731,5	654,6
Montant à recouvrer de réassureurs	1 478,0	5 101,9	4 078,3
Placements de portefeuille	5 668,1	12 075,8	2 924,8
Frais d'acquisition de primes reportés	167,2	374,4	10,7
Impôts sur les bénéfices futurs	217,5	467,6	797,3
Immobilisations corporelles	12,2	32,4	8,5
Écart d'acquisition	12,2	41,0	-
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	2,5	94,5
Autres actifs	24,5	51,4	14,9
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	88,5	207,3	487,6
Total de l'actif	<u>8 540,6</u>	<u>20 087,5</u>	<u>9 071,2</u>
Passif			
Dette de Cunningham Lindsey	-	-	-
Comptes créditeurs et charges à payer	149,8	635,4	308,6
Titres vendus à découvert	139,2	696,4	3,9
Montant dû à des sociétés affiliées	3,3	13,4	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	192,7	552,6	620,4
Provision pour sinistres non réglés	5 109,1	11 318,7	6 280,1
Primes non acquises	951,0	2 421,6	155,7
Passifs d'impôts sur les bénéfices futurs	-	5,3	-
Dette à long terme	469,5	769,5	-
Total du passif	<u>7 014,6</u>	<u>16 412,9</u>	<u>7 368,7</u>
Part des actionnaires sans contrôle	-	7,2	-
Capitaux propres	<u>1 526,0</u>	<u>3 667,4</u>	<u>1 702,5</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>8 540,6</u>	<u>20 087,5</u>	<u>9 071,2</u>
Capitaux permanents			
Dette	469,5	769,5	-
Part des actionnaires sans contrôle	371,5	730,1	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	88,5	207,3	487,6
Capitaux propres	1 066,0	2 730,0	1 214,9
Total des capitaux permanents	<u>1 995,5</u>	<u>4 436,9</u>	<u>1 702,5</u>
% des capitaux permanents	<u>33,6 %</u>	<u>74,7 %</u>	<u>28,7 %</u>

	Cunningham Lindsey	Siège social et autres	Fairfax
Actif			
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	-	557,3	559,0
Comptes débiteurs et autres créances	115,7	(121,4)	2 380,4
Montant à recouvrer de réassureurs	-	(1 524,5)	7 655,7
Placements de portefeuille	10,0	0,1	15 010,7
Frais d'acquisition de primes reportés	-	-	385,1
Impôts sur les bénéfices futurs	2,4	(148,5)	1 118,8
Immobilisations corporelles	11,2	43,6	95,7
Écart d'acquisition	175,6	11,8	228,4
Montant à recevoir de sociétés affiliées	2,1	(99,1)	-
Autres actifs	8,8	33,1	108,2
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	(694,9)	-
Total de l'actif	<u>325,8</u>	<u>(1 942,5)</u>	<u>27 542,0</u>
Passif			
Dette de Cunningham Lindsey	63,9	-	63,9
Comptes créditeurs et charges à payer	82,2	141,1	1 167,3
Titres vendus à découvert	-	-	700,3
Montant dû à des sociétés affiliées	-	(13,4)	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	-	(118,6)	1 054,4
Provision pour sinistres non réglés	-	(1 363,7)	16 235,1
Primes non acquises	-	(131,0)	2 446,3
Passifs d'impôts sur les bénéfices futurs	3,0	(8,3)	-
Dette à long terme	107,3	1 602,3	2 479,1
Total du passif	<u>256,4</u>	<u>108,4</u>	<u>24 146,4</u>
Part des actionnaires sans contrôle	1,0	743,2	751,4
Capitaux propres	<u>68,4</u>	<u>(2 794,1)</u>	<u>2 644,2</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>325,8</u>	<u>(1 942,5)</u>	<u>27 542,0</u>
Capitaux permanents			
Dette	171,2	1 602,3	2 543,0
Part des actionnaires sans contrôle	13,0	8,3	751,4
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	(694,9)	-
Capitaux propres	55,4	(1 356,1)	2 644,2
Total des capitaux permanents	<u>239,6</u>	<u>(440,4)</u>	<u>5 938,6</u>
% des capitaux permanents	<u>4,0 %</u>	<u>(7,4) %</u>	<u>100,0 %</u>

Les comptes débiteurs et autres créances ont diminué de 487,6 \$ en 2006, principalement en raison de l'encaissement par TIG, en mars 2006, d'un produit en trésorerie de 373,3 \$ à la clôture de la commutation de la couverture d'évolution défavorable Ridge Re.

Le montant à recouvrer de réassureurs est passé de 7 655,7 \$ à la fin de 2005 à 5 506,5 \$ à la fin de 2006, en raison surtout de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re de 1 G\$, du recouvrement auprès de réassureurs de sinistres réglés relatifs aux pertes liées aux ouragans survenus en 2005 et du recouvrement continu des soldes à recouvrer de réassureurs liés aux activités de liquidation de sinistres.

Les impôts sur les bénéfices futurs représentent des montants qui devraient être recouverts dans l'avenir. Au 31 décembre 2006, les impôts sur les bénéfices futurs de 771,3 \$ (dont une tranche de 600,6 \$ se rapporte à Fairfax Inc., société de portefeuille américaine, et à ses filiales faisant partie de son groupe d'imposition consolidé des États-Unis et à OdysseyRe) se composaient de pertes d'exploitation et de pertes en capital capitalisées de 338,9 \$, ainsi que d'écarts temporaires de 432,4 \$, lesquels consistent principalement en des charges inscrites dans les états financiers, mais non encore déduites à des fins fiscales. Les pertes d'exploitation et pertes en capital capitalisées à l'égard desquelles des impôts ont été comptabilisés (avant la provision pour moins-value) proviennent principalement de Fairfax Inc. et de ses filiales américaines à l'exception d'OdysseyRe (41,5 \$), pertes qui expirent toutes après 2018, ainsi que de la société de portefeuille canadienne (85,7 \$) et des activités européennes de liquidation de sinistres (180,9 \$), le reste relevant principalement de Cunningham Lindsey.

Afin de faciliter l'utilisation de ses actifs d'impôts sur les bénéfices futurs aux États-Unis et d'optimiser les flux de trésorerie découlant de paiements partagés d'impôts américains, la société avait accru sa participation dans OdysseyRe en 2003 pour la porter à plus de 80 %, de sorte que cette société puisse faire partie du groupe d'imposition consolidé américain de Fairfax. En 2006, Fairfax a déterminé que l'inclusion d'OdysseyRe dans le groupe d'imposition américain n'était plus nécessaire et, depuis le 28 août 2006, OdysseyRe ne fait plus partie du groupe d'imposition consolidé américain.

Les impôts futurs consolidés ont diminué de 347,5 \$ en 2006 par suite de l'utilisation de pertes d'exploitation et de pertes en capital capitalisées (en raison du bénéfice imposable généré en 2006 et de l'augmentation de la provision pour moins-value de certaines filiales) ainsi que de la diminution normale des écarts temporaires découlant de la fluctuation des volumes d'affaires. La tranche des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de Fairfax composée de pertes d'exploitation et de pertes en capital capitalisées de son groupe d'imposition consolidé américain a diminué de 364,2 \$ en 2006, diminution qui s'explique par le bénéfice imposable important dégagé par les membres du groupe d'imposition consolidé américain.

Au 31 décembre 2006, la provision pour moins-value de la société à l'égard de ses actifs d'impôts sur les bénéfices futurs était de 231,9 \$, dont une tranche de 189,2 \$ était liée à des pertes subies principalement au Royaume-Uni et en Irlande, et la tranche résiduelle, principalement à des pertes subies par Cunningham Lindsey. Des écarts entre les résultats d'exploitation futurs prévus et les résultats d'exploitation futurs réels pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de la société à réaliser les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs dans un délai raisonnable, compte tenu de l'incertitude inhérente aux projections des résultats d'exploitation de la société et des conditions du secteur d'activité. La société s'attend à réaliser les avantages découlant des pertes capitalisées au moyen d'activités futures rentables.

Pour déterminer le besoin de constituer une provision pour moins-value, la direction tient compte surtout de la rentabilité actuelle et prévue des sociétés. Chaque trimestre, elle examine la recouvrabilité des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs et la provision pour moins-value. Les écarts temporaires découlent principalement de soldes liés à l'assurance tels que les sinistres, les frais d'acquisition de primes reportés et les primes non acquises, ainsi que de soldes liés aux placements, tels que les gains et pertes réalisés et non réalisés. Il est prévu que ces écarts temporaires continuent d'exister dans un avenir prévisible compte tenu des activités poursuivies de la société.

Les placements de portefeuille comprennent la participation stratégique de 26,1 % dans Hub International Limited (« Hub ») (183,5 \$) et de 44,5 % dans Advent Capital Holdings PLC (115,9 \$), qui sont toutes deux des sociétés ouvertes, et la participation de 26,0 % dans ICICI Lombard General Insurance Company Limited (38,5 \$). Au 31 décembre 2005, les participations stratégiques comprenaient, outre les participations dans Hub, Advent et ICICI Lombard, la participation résiduelle de la société dans Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National »). La société a vendu sa participation résiduelle dans Zenith National en 2006. Elle a dégagé de cette vente un gain avant

impôts de 137,3 \$, ce qui a porté à 339,2 \$ le total des gains réalisés de 2004 à 2006 sur la participation de la société dans Zenith National.

Après la fin de l'exercice, soit le 26 février 2007, la société a annoncé que Hub avait conclu un accord en vertu duquel les actions de Hub seraient acquises à un prix de 40,00 \$ l'action au comptant. Aux termes de l'accord conclu en vue de la réalisation de l'opération, la société a accepté d'exercer les droits de vote rattachés aux 10,3 millions d'actions de Hub qu'elle détient en faveur de l'opération proposée. Par suite de la réalisation de l'opération, la société prévoit toucher un produit en trésorerie d'environ 413 \$ et réaliser un gain avant impôts d'environ 220 \$. L'opération est sous réserve de l'obtention de l'approbation des actionnaires de Hub, de l'approbation des tribunaux canadiens et d'autres approbations réglementaires aux États-Unis et au Canada ainsi que de conditions de clôture habituelles. La clôture de cette opération devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2007.

La hausse de l'écart d'acquisition, qui est passé de 228,4 \$ au 31 décembre 2005 à 239,2 \$ au 31 décembre 2006 (dont une tranche de 193,6 \$ se rapporte à Cunningham Lindsey) est principalement attribuable à l'appréciation de la livre sterling par rapport au dollar américain survenue en 2006.

Composantes du bénéfice net

Résultats techniques et bénéfice d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités d'assurance et de réassurance de Fairfax ont enregistrés pour 2006, 2005 et 2004 sont résumés et analysés, pour chaque société, dans les sections qui suivent.

Assurance au Canada – Northbridge

	2006	2005	2004
Résultat technique	20,5	68,2	115,5
Ratio mixte			
Pertes sur sinistres et frais de règlement de sinistres	71,8 %	67,9 %	62,2 %
Commissions	8,1 %	6,3 %	7,3 %
Charge technique	18,1 %	18,7 %	18,2 %
	98,0 %	92,9 %	87,7 %
Primes brutes souscrites	1 609,9	1 545,2	1 483,1
Primes nettes souscrites	1 012,3	978,8	957,6
Primes nettes acquises	1 025,8	959,2	939,0
Résultat technique	20,5	68,2	115,5
Intérêts et dividendes	100,8	65,7	60,9
Bénéfice d'exploitation	121,3	133,9	176,4
Gains réalisés	115,1	104,0	22,6
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	236,4	237,9	199,0
Bénéfice net	147,3	163,4	124,3

En 2006, Northbridge a dégagé un bénéfice technique de 20,5 \$, en baisse de 69,9 % par rapport au bénéfice technique de 68,2 \$ enregistré en 2005. Le ratio des sinistres aux primes de 2006, qui s'est élevé à 71,8 %, contre un ratio de 67,9 % pour 2005, comprend 8,9 points attribuables principalement à la variation défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs relatives aux pertes liées aux ouragans survenus en 2005. En 2006, la Compagnie d'assurances Commonwealth s'est substantiellement retirée de la majorité des contrats que souscrivait antérieurement sa division Énergie et internationale, contrats qui avaient été une source importante des sinistres liés à des catastrophes au cours des dernières années. Le résultat technique dégagé par les filiales de Northbridge en 2006, à l'exception de Compagnie d'assurances Commonwealth, a été positif; le ratio mixte de Federated, Compagnie d'assurance, de Compagnie d'assurance Lombard et de Markel, Compagnie d'assurance s'est élevé à 84,0 %, à 90,1 % et à 91,2 %, respectivement (en regard de 90,7 %, de 88,5 % et de 88,2 %, respectivement, pour 2005). La Compagnie d'assurances Commonwealth a inscrit un ratio mixte de 153,7 % pour 2006 et de 123,3 % pour 2005. En 2005, Northbridge avait dégagé un bénéfice technique de 68,2 \$, soit une baisse de 41,0 % par rapport au bénéfice technique de 115,5 \$ enregistré en 2004. Même si trois des quatre filiales en exploitation de Northbridge avaient augmenté leur résultat technique de 2005 par rapport à celui de 2004, l'année de souscription avait été marquée par les ouragans sans précédent survenus en 2005. Malgré une incidence technique défavorable

des ouragans Katrina, Rita et Wilma, qui avaient entraîné 7,9 points de ratio mixte, Northbridge avait enregistré un ratio mixte de 92,9 % pour 2005, contre 87,7 % pour 2004.

Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises en 2006 se sont respectivement accrues de 3,4 % et de 6,9 % par rapport aux primes de 2005, principalement en raison de l'effet de la conversion des primes de Northbridge, qui sont en grande partie libellées en dollars canadiens (les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises en 2006, en dollars canadiens, ont reculé de 3,4 % et de 0,1 %, respectivement, par rapport aux primes de 2005). Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises de Northbridge (exprimées en dollars canadiens) avaient diminué de 5,0 % en 2005 par rapport à 2004 par suite d'un repositionnement de son secteur de l'assurance des particuliers, des primes de reconstitution qui ont été déclenchées aux termes de certains traités de réassurance, de la baisse des primes sous forme de participation aux bénéfices et de l'intensification générale de la concurrence sur les marchés.

Le bénéfice d'exploitation est passé de 133,9 \$ en 2005 à 121,3 \$ en 2006, situation qui s'explique par la baisse du bénéfice technique, compensée en partie par la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes. Le bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments a été essentiellement le même en 2006 et en 2005 (236,4 \$ contre 237,9 \$), mais le bénéfice net de 2006 a chuté pour se chiffrer à 147,3 \$, en regard de 163,4 \$ en 2005, la baisse étant principalement attribuable à un taux d'imposition effectif inférieur en 2005 par suite de l'imposition réduite de certains gains réalisés sur placements de portefeuille. Le bénéfice d'exploitation de Northbridge était passé de 176,4 \$ en 2004 à 133,9 \$ en 2005, principalement en raison des répercussions des ouragans survenus en 2005. Cependant, le bénéfice net pour 2005, qui s'était chiffré à 163,4 \$, s'était accru de 31,5 % par rapport au bénéfice de 124,3 \$ en 2004, en grande partie grâce aux importants gains nets réalisés sur les placements de portefeuille et à la baisse du taux d'imposition effectif. Les résultats de Northbridge pour 2006 se sont traduits par un rendement des capitaux propres moyens (exprimés en dollars canadiens) de 15,3 %, sans emprunt. Le rendement annuel des capitaux propres moyens (exprimés en dollars canadiens) de Northbridge pour les 21 derniers exercices (depuis sa création en 1985) s'est élevé à 16,4 %.

Les bilans de Northbridge (en dollars américains) aux 31 décembre 2006 et 2005 sont présentés ci-dessous.

	2006	2005
Actif		
Comptes débiteurs et autres créances	455,1	438,0
Montant à recouvrer de réassureurs	1 250,2	1 330,3
Placements de portefeuille	2 760,6	2 447,7
Frais d'acquisition de primes reportés	123,1	122,0
Impôts sur les bénéfices futurs	54,3	61,8
Immobilisations corporelles	13,7	15,0
Écart d'acquisition	13,4	16,1
Autres actifs	1,3	1,3
Total de l'actif	<u>4 671,7</u>	<u>4 432,2</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	188,4	208,2
Titres vendus à découvert	259,1	227,5
Montant dû à des sociétés affiliées	-	3,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs	56,4	58,7
Provision pour sinistres non réglés	2 329,5	2 198,1
Primes non acquises	832,4	852,1
Passifs d'impôts sur les bénéfices futurs	5,6	5,3
Total du passif	<u>3 671,4</u>	<u>3 553,2</u>
Capitaux propres	<u>1 000,3</u>	<u>879,0</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>4 671,7</u>	<u>4 432,2</u>

L'actif et le passif de Northbridge ont augmenté en 2006 en raison de la rentabilité continue, des flux de trésorerie d'exploitation positifs générés et du rendement favorable des placements. Au 31 décembre 2006, les placements de portefeuille s'établissaient à 2 760,6 \$, soit une hausse de 12,8 % par rapport au 31 décembre 2005 attribuable aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, y compris la hausse des revenus de placement, et aux importants gains nets réalisés. En 2006, le montant à recouvrer des réassureurs a diminué de 80,1 \$ par rapport à 2005, principalement en raison du recouvrement des sinistres réglés liés aux ouragans survenus en 2005.

La provision pour sinistres non réglés a augmenté, passant de 2 198,1 \$ au 31 décembre 2005 à 2 329,5 \$ au 31 décembre 2006, principalement par suite de la variation nette défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs relatives aux pertes liées aux ouragans survenus en 2005. Au 31 décembre 2006, les capitaux propres s'élevaient à 1 000,3 \$, contre 879,0 \$ au 31 décembre 2005, en raison du bénéfice de 147,3 \$ inscrit en 2006 et des dividendes de 29,6 \$ versés en 2006.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats de Northbridge, veuillez consulter son rapport annuel de 2006, qui est affiché sur son site Web à www.norfin.com.

Assurance aux États-Unis^{1) 2)}

Exercice terminé le 31 décembre 2006

	Crum & Forster
Résultat technique	86,2
Ratio mixte	
Pertes sur sinistres et frais de règlement de sinistres	64,1 %
Commissions	11,1 %
Charge technique	17,1 %
	92,3 %
Primes brutes souscrites	1 351,6
Primes nettes souscrites	1 196,5
Primes nettes acquises	1 114,0
Résultat technique	86,2
Intérêts et dividendes	156,5
Bénéfice d'exploitation	242,7
Gains réalisés	271,4
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	514,1
Bénéfice net	314,6

Exercice terminé le 31 décembre 2005

	Crum & Forster	Fairmont	Total
Résultat technique	(12,6)	3,5	(9,1)
Ratio mixte			
Pertes sur sinistres et frais de règlement de sinistres	73,2 %	63,2 %	71,7 %
Commissions	10,3 %	11,7 %	10,5 %
Charge technique	17,9 %	22,9 %	18,7 %
	101,4 %	97,8 %	100,9 %
Primes brutes souscrites	1 097,8	205,8	1 303,6
Primes nettes souscrites	866,9	159,1	1 026,0
Primes nettes acquises	892,1	161,0	1 053,1
Résultat technique	(12,6)	3,5	(9,1)
Intérêts et dividendes	100,4	4,6	105,0
Bénéfice d'exploitation	87,8	8,1	95,9
Gains réalisés	103,9	10,0	113,9
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	191,7	18,1	209,8
Bénéfice net	106,6	11,8	118,4

Exercice terminé le 31 décembre 2004

	Crum & Forster	Fairmont	Total
Résultat technique	(56,2)	1,2	(55,0)
Ratio mixte			
Pertes sur sinistres et frais de règlement de sinistres	77,1 %	64,4 %	75,0 %
Commissions	10,5 %	13,8 %	11,2 %
Charge technique	18,9 %	21,1 %	19,2 %
	106,5 %	99,3 %	105,4 %
Primes brutes souscrites	1 139,0	206,1	1 345,1
Primes nettes souscrites	869,6	166,4	1 036,0
Primes nettes acquises	859,0	168,6	1 027,6
Résultat technique	(56,2)	1,2	(55,0)
Intérêts et dividendes	73,0	8,3	81,3
Bénéfice d'exploitation	16,8	9,5	26,3
Gains réalisés	78,3	7,2	85,5
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	95,1	16,7	111,8
Bénéfice net	38,6	11,2	49,8

- 1) Ces résultats diffèrent de ceux que Crum & Forster Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis, lesquelles portent notamment sur le traitement de la réassurance rétroactive.
- 2) Depuis le 1^{er} janvier 2006, les activités de Fairmont sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster, et les entités juridiques de Fairmont sont devenues des entités de liquidation de sinistres.

Le résultat technique de Crum & Forster (y compris les résultats de Fairmont, dont les activités ont été prises en charge par Crum & Forster à compter du 1^{er} janvier 2006) s'est grandement amélioré en 2006 : Crum & Forster a dégagé un bénéfice technique de 86,2 \$, contre une perte technique que 9,1 \$ en 2005, et son ratio mixte s'est chiffré à 92,3 % pour 2006 en regard de 100,9 % pour 2005. Le résultat technique de 2006 tient compte également d'un avantage net de 78,9 \$ ou 7,1 points de ratio mixte, qui se compose d'un montant de 48,9 \$ lié à la variation favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs et d'un montant de 30,0 \$ lié au remboursement de primes découlant de la baisse des cessions en vertu de traités de réassurance globaux. Ces avantages sont principalement attribuables à la variation favorable des sinistres dans toutes les principales gammes d'assurances IARD, en partie annulée par la variation défavorable connue par les secteurs d'activité à risque latent. En 2005, le ratio mixte du secteur de l'assurance aux États-Unis s'était établi à 100,9 % (y compris 8,9 points de ratio mixte par

suite des ouragans survenus en 2005) contre 105,4 % en 2004 (y compris 9,4 points de ratio mixte découlant des ouragans survenus en 2004).

En 2005, le ratio mixte de Crum & Forster s'était élevé à 101,4 %, y compris 10,4 points de ratio mixte découlant des ouragans survenus en 2005. Le résultat technique de 2005 tenait compte également d'un avantage net de 31,7 \$ ou 3,4 points de ratio mixte, lié à la variation favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement en ce qui a trait aux ouragans survenus en 2004. Le ratio mixte de 101,4 % de 2005 était inférieur de 5,1 points de ratio mixte à celui de 2004, soit 106,5 %. Compte non tenu des ouragans survenus en 2005 et en 2004, le ratio mixte s'est amélioré, passant de 95,4 % en 2004 à 91,0 % en 2005, témoignage de la variation favorable des provisions en 2005, mentionnée ci-dessus, de la discipline de souscription stricte de la direction et de l'importance accordée aux dépenses. En 2004, le ratio mixte de Crum & Forster s'était élevé à 106,5 %, y compris 11,1 points de ratio mixte découlant des ouragans survenus en 2004. Le résultat technique de 2004 tenait également compte de coûts nets de 25,0 \$, ou 2,4 points de ratio mixte, liés à la variation des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs. Cette variation nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs comprenait les redondances et l'augmentation de 100,0 \$ des provisions au titre des risques APS, inscrite par suite d'une analyse ascendante indépendante, lesquelles ont toutes été couvertes par une réassurance en excédent de sinistres.

En 2005, le ratio mixte de Fairmont de 97,8 % (une amélioration par rapport au ratio de 99,3 % en 2004) traduisait l'accent qu'elle avait continué de mettre sur la rentabilité technique ainsi que sa réaction rigoureuse aux pressions concurrentielles accrues, qui avaient fait baisser les primes nettes souscrites, les ramenant de 166,4 \$ en 2004 à 159,1 \$ en 2005. Depuis le 1^{er} janvier 2006, les activités de Fairmont sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster, et les entités juridiques de Fairmont sont devenues des entités de liquidation de sinistres.

En 2006, les principales filiales d'exploitation de Crum & Forster (United States Fire Insurance et North River Insurance) ont versé à leur société de portefeuille mère des dividendes d'un montant total de 127,0 \$, contre 93,4 \$ en 2005 (80,0 \$ en 2004). Pour sa part, Crum & Forster a versé à Fairfax des dividendes de 90,0 \$ en 2006 et de 73,5 \$ en 2005 (61,5 \$ en 2004). La capacité maximale des filiales de verser des dividendes en 2007, sans approbation préalable des autorités de réglementation, s'élève à 138,4 \$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de Crum & Forster ont totalisé 89,4 \$ en 2006 (9,1 \$ en 2005; 94,7 \$ en 2004). La hausse affichée en 2006 rend compte de l'expansion générale des activités par suite de la prise en charge des activités de Fairmont, contrebalancée en partie par une hausse des paiements d'impôts. En 2005, le recul par rapport à 2004 était attribuable à la baisse du produit des commutations auprès de réassureurs ainsi qu'à la hausse des règlements de sinistres liés aux catastrophes et à l'amiante, qui ont partiellement été contrebalancées par une diminution de tous les autres règlements de sinistres.

Les primes nettes souscrites par Crum & Forster en 2006 ont progressé de 16,6 % pour atteindre 1 196,5 \$, contre des primes nettes souscrites par le secteur des assurances aux États-Unis de 1 026,0 \$ en 2005. Cette hausse s'explique par les nouvelles primes découlant des gammes d'assurances de biens, d'assurances responsabilité civile complémentaire et d'assurances risques divers de Crum & Forster, par un remboursement de primes de 30,0 \$ lié à la baisse des cessions en vertu de traités de réassurance globaux, par une diminution des primes cédées attribuable à la hausse du taux de rétention dans certaines gammes de produits ainsi que par les primes de reconstitution versées en 2005. Les primes nettes souscrites par le secteur des assurances aux États-Unis étaient demeurées relativement stables en 2005 par rapport à 2004, ce qui reflétait la concurrence accrue au chapitre des nouveaux contrats et des renouvellements.

Le bénéfice net de 2006, qui s'est élevé à 314,6 \$, a considérablement progressé par rapport au bénéfice net dégagé en 2005 par le secteur des assurances aux États-Unis, qui s'était chiffré à 118,4 \$. Le plus important facteur ayant contribué à cette hausse a été l'augmentation des gains nets réalisés, qui sont passés de 113,9 \$ en 2005 à 271,4 \$. À cette hausse s'ajoutent l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 105,0 \$ à 156,5 \$, et l'amélioration de 95,3 \$ susmentionnée de la rentabilité technique par rapport à l'exercice précédent. Le bénéfice net dégagé par Crum & Forster pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 a produit un rendement des capitaux propres moyens de 28,6 % (11,0 % en 2005). Le bénéfice de Crum & Forster cumulé depuis son acquisition, le 13 août 1998, se chiffre à 795,5 \$, montant à partir duquel des dividendes de 442,9 \$ ont été versés à Fairfax, et son rendement des capitaux propres moyens depuis son acquisition a été de 10,6 %.

Les bilans du secteur des assurances aux États-Unis aux 31 décembre 2006 et 2005 sont présentés ci-dessous.

	31 décembre 2006	31 décembre 2005			
	Crum & Forster ¹⁾	Crum & Forster ¹⁾	Fairmont	Élimi- nations intra-secto- rielles	Assurance aux É.-U.
Actif					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	1,8	1,7	-	-	1,7
Comptes débiteurs et autres créances	348,4	336,0	46,9	-	382,9
Montant à recouvrer de réassureurs	1 769,4	2 152,0	107,8	(14,9)	2 244,9
Placements de portefeuille	3 832,7	3 466,1	303,2	-	3 769,3
Frais d'acquisition de primes reportés	84,0	70,8	7,7	-	78,5
Impôts sur les bénéfices futurs	220,8	160,1	27,7	-	187,8
Immobilisations corporelles	4,5	4,2	-	-	4,2
Écart d'acquisition	7,3	7,3	-	-	7,3
Autres actifs	23,7	24,1	1,5	-	25,6
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	109,7	111,6	7,2	-	118,8
Total de l'actif	6 402,3	6 333,9	502,0	(14,9)	6 821,0
Passif					
Comptes créditeurs et charges à payer	275,5	237,6	18,8	(0,1)	256,3
Titres vendus à découvert	400,2	329,7	-	-	329,7
Montant dû à des sociétés affiliées	12,9	8,3	(1,5)	-	6,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs	252,0	296,7	4,5	(0,1)	301,1
Provision pour sinistres non réglés	3 371,5	3 672,5	239,0	(14,7)	3 896,8
Primes non acquises	576,2	499,6	60,6	-	560,2
Dette à long terme	300,0	300,0	-	-	300,0
Total du passif	5 188,3	5 344,4	321,4	(14,9)	5 650,9
Capitaux propres	1 214,0	989,5	180,6	-	1 170,1
Total du passif et des capitaux propres	6 402,3	6 333,9	502,0	(14,9)	6 821,0

1) Ces bilans diffèrent de ceux que Crum & Forster Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis, lesquelles portent notamment sur le traitement de la réassurance rétroactive.

Les principaux changements survenus dans le bilan de Crum & Forster au 31 décembre 2006 par rapport à 2005 (les activités poursuivies de Fairmont – à l'exception de ses actifs et de ses passifs – ayant été prises en charge par Crum & Forster et les entités juridiques de Fairmont étant devenues des entités de liquidation de sinistres depuis le 1^{er} janvier 2006, le bilan comparable est celui de Crum & Forster au 31 décembre 2005 et non celui du secteur des assurances aux États-Unis à cette date) comprennent une diminution de 382,6 \$ du montant à recouvrer de réassureurs et une diminution de 301,0 \$ de la provision pour sinistres non réglés, toutes deux attribuables à la diminution des soldes par suite du règlement de sinistres découlant des ouragans survenus en 2005. La croissance des activités qu'a connue Crum & Forster en 2006 (hausse des nouveaux contrats et des renouvellements, conjuguée aux augmentations suivant la prise en charge par Crum & Forster des activités poursuivies de Fairmont) a contribué à l'évolution du bilan, notamment une progression de 366,6 \$ des placements de portefeuille (une progression de 296,1 \$ déduction faite de la hausse de 70,5 \$ des titres vendus à découvert), une augmentation de 76,6 \$ des primes non acquises et un accroissement de 60,7 \$ des actifs d'impôts futurs. Les capitaux propres ont crû de 224,5 \$, ce qui rend compte du bénéfice net de 314,6 \$ et des dividendes de 90,0 \$ versés en 2006.

Les participations de Crum & Forster dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
Northbridge (actions ordinaires)	15,2
OdysseyRe (actions ordinaires)	1,1
TRG Holdings (actions de catégorie 1)	5,2
MFX	9,3

Pour obtenir plus de renseignements sur Crum & Forster, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-K de 2006, qui sera affiché sur son site Web à www.cfins.com.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	2006	2005	2004
Résultat technique	14,5	4,8	4,7
Ratio mixte			
Pertes sur sinistres et frais de règlement de sinistres	55,7 %	65,5 %	55,9 %
Commissions	7,5 %	12,3 %	18,0 %
Charge technique	15,2 %	15,2 %	18,0 %
	78,4 %	93,0 %	91,9 %
Primes brutes souscrites	134,8	76,6	86,7
Primes nettes souscrites	60,5	46,5	59,6
Primes nettes acquises	67,3	68,2	57,8
Résultat technique	14,5	4,8	4,7
Intérêts et dividendes	3,3	7,5	2,9
Bénéfice d'exploitation	17,8	12,3	7,6
Gains réalisés	14,2	1,0	-
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	32,0	13,3	7,6
Bénéfice net	23,0	7,3	4,1

Fairfax Asia est formée des participations et des activités de la société en Asie : First Capital Insurance Limited, située à Singapour, Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited, située à Hong Kong, et une participation de 26,0 % comptabilisée à la valeur de consolidation dans ICICI Lombard General Insurance Company, située à Mumbai, la plus importante société d'assurances IARD privée en Inde, compte tenu de la part de marché (les 74,0 % restants sont détenus par ICICI Bank, la deuxième banque commerciale en Inde).

En 2006, le bénéfice technique de Fairfax Asia a grimpé, passant de 4,8 \$ en 2005 à 14,5 \$, et son bénéfice d'exploitation s'est chiffré à 17,8 \$, contre 12,3 \$ en 2005. Cette amélioration des résultats rend compte du bénéfice technique de 22,6 \$ dégagé par First Capital (bénéfice technique de 3,9 \$ en 2005), contrebalancé par la perte technique de 5,2 \$ subie par Falcon (bénéfice technique de 0,6 \$ en 2005). Le résultat technique de First Capital comprend un montant de 2,6 \$ lié à la variation favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, alors que celui de Falcon inclut un montant de 5,4 \$ lié à la variation défavorable des provisions, attribuable principalement à ses gammes d'assurance indemnisation des accidentés du travail. Les primes nettes souscrites par Fairfax Asia en 2006 ont bondi de 30,1 \$ pour atteindre 60,5 \$, principalement en raison de la croissance affichée par First Capital. Les gains réalisés net de 14,2 \$ enregistrés en 2006 (en regard de 1,0 \$ en 2005), conjugués à un bénéfice technique et un bénéfice d'exploitation accrus, ont permis à Fairfax Asia de dégager un bénéfice net de 23,0 \$ en 2006, contre 7,3 \$ en 2005.

Le bénéfice technique de 4,8 \$ et le ratio mixte de Fairfax Asia de 93,0 % pour 2005, contre 91,9 % en 2004, rendaient compte de l'augmentation du ratio mixte de Falcon qui avait atteint 98,7 % en 2005 contre 95,0 % en 2004 en raison principalement de sa gamme d'assurance indemnisation des accidentés du travail, annulée en partie par le résultat technique et le ratio mixte de 82,0 % de First Capital eu égard aux primes nettes acquises, qui avaient fortement monté. En 2005, la baisse des primes brutes et nettes souscrites par rapport à celles de 2004 traduisait la réaction de Falcon à une nouvelle diminution des taux sur le marché de Hong Kong. La hausse du revenu de

placement de 2004 à 2005 était principalement attribuable à une augmentation de la quote-part du résultat liée à la participation de 26,0 % de Fairfax Asia dans ICICI Lombard.

La quote-part de Fairfax Asia du résultat net d'ICICI Lombard, qui résulte de la comptabilisation de la participation à la valeur de consolidation, a été une perte nette de 2,6 \$ en 2006, un bénéfice net de 2,4 \$ en 2005 et de néant en 2004. Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2006, les primes brutes souscrites par ICICI Lombard (en dollars américains) ont grimpé de 82,8 % par rapport à celles de la même période en 2005, passant d'environ 324,8 \$ à 593,6 \$.

Les bilans de Fairfax Asia aux 31 décembre 2006 et 2005 sont présentés ci-dessous :

	2006	2005
Actif		
Comptes débiteurs et autres créances	33,4	38,2
Montant à recouvrer de réassureurs	61,3	48,7
Placements de portefeuille	286,7	190,7
Frais d'acquisition de primes reportés	5,0	6,7
Impôts sur les bénéfices futurs	2,6	0,5
Immobilisations corporelles	1,0	1,0
Écart d'acquisition	5,4	5,4
Montant à recevoir de sociétés affiliées	0,4	2,5
Total de l'actif	<u>395,8</u>	<u>293,7</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	44,4	21,1
Fonds retenus à payer à des réassureurs	0,9	0,1
Provision pour sinistres non réglés	123,5	114,7
Primes non acquises	56,1	58,3
Total du passif	<u>224,9</u>	<u>194,2</u>
Part des actionnaires sans contrôle	7,3	7,2
Capitaux propres	<u>163,6</u>	<u>92,3</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>395,8</u>	<u>293,7</u>

Les changements importants survenus dans le bilan de Fairfax Asia découlent de la progression des activités commerciales en 2006 et comprennent une hausse de 96,0 \$ des placements de portefeuille ainsi qu'une augmentation des comptes créditeurs et charges à payer, du montant à recouvrer de réassureurs et de la provision pour sinistres non réglés. Les capitaux propres ont monté de 71,3 \$ en raison du bénéfice inscrit en 2006 et de l'émission d'actions supplémentaires d'un montant de 41,8 \$ en faveur de la société afin de financer la hausse de 24,5 \$ de la participation de Fairfax Asia dans ICICI Lombard et de mobiliser des capitaux pour financer la croissance générale des activités de Fairfax Asia.

Réassurance – OdysseyRe¹⁾

	2006	2005	2004
Résultat technique	77,0	(397,8)	69,6
Ratio mixte			
Pertes sur sinistres et frais de règlement de sinistres	38,7 %	90,5 %	69,6 %
Commissions	20,8 %	20,8 %	22,6 %
Charge technique	7,0 %	6,2 %	4,8 %
	96,5 %	117,5 %	97,0 %
Primes brutes souscrites	2 335,7	2 628,5	2 625,9
Primes nettes souscrites	2 160,9	2 303,3	2 348,8
Primes nettes acquises	2 225,8	2 275,9	2 323,2
Résultat technique	77,0	(397,8)	69,6
Intérêts et dividendes	298,4	167,2	156,3
Bénéfice d'exploitation (perte)	375,4	(230,6)	225,9
Gains réalisés	358,9	103,2	75,1
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	734,3	(127,4)	301,0
Bénéfice net (perte)	470,7	(110,2)	177,6

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis, lesquelles portent notamment sur le traitement de la réassurance rétroactive, et de l'exclusion des résultats de First Capital en 2004 (les résultats de First Capital sont inclus dans les résultats de Fairfax Asia présentés ci-dessus).

En 2006, les activités de réassurance et d'assurance à l'échelle mondiale d'OdysseyRe ont dégagé un bénéfice technique de 77,0 \$ et un ratio mixte de 96,5 %, contre une perte technique de 397,8 \$ et un ratio mixte de 117,5 % en 2005. En 2005, année de pertes sur sinistres liés à des catastrophes sans précédent pour l'ensemble du secteur, les résultats d'OdysseyRe tenaient compte de 19,2 points de ratio mixte (pertes avant impôts de 436,0 \$, déduction faite des primes de reconstitution et de la réassurance applicables) attribuables aux ouragans Katrina, Rita et Wilma. En 2006, les résultats techniques d'OdysseyRe comprennent 8,3 points de ratio mixte (perte de 185,4 \$ avant impôts, y compris une perte de 33,8 \$ avant impôts subie au troisième trimestre par suite de la commutation d'un traité de réassurance intersociétés) découlant de la variation nette défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement les provisions pour risques divers et sinistres latents aux États-Unis de 2001 et des exercices antérieurs, compensée par la variation favorable de la provision pour sinistres des exercices récents dans les divisions de l'assurance aux États-Unis, du marché de Londres et de l'Eurasie. En comparaison, la société avait un ratio mixte de 97,0 % en 2004, y compris 4,2 points de ratio mixte en raison des ouragans survenus en 2004. En 2005, le ratio mixte d'OdysseyRe comprenait 7,3 points de ratio mixte (pertes nettes avant impôts de 166,5 \$) liés à la variation défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs.

Les primes brutes souscrites d'OdysseyRe pour 2006 ont reculé de 11,1 %, passant de 2 628,5 \$ en 2005 à 2 335,7 \$ (compte non tenu des primes de reconstitution de 2006 et de 2005, la baisse est de 8,8 %). Ce recul s'explique principalement par la diminution des contrats de réassurance conclus en 2006 de façon proportionnelle dans certains secteurs d'activité, notamment la réassurance de biens exposés à un risque de catastrophe aux États-Unis, et par la décision prise par OdysseyRe de transformer certains contrats de réassurance proportionnelle en contrats en excédent de pertes, ce qui eu pour effet de réduire les primes souscrites relatives à la couverture. En outre, l'absence de catastrophes majeures en 2006 a donné lieu à une baisse des primes de reconstitution. Enfin, OdysseyRe a connu un déclin de ses activités risques divers, ce qui s'explique par la baisse des niveaux de réassurance achetée par ses clients et une concurrence généralement plus intense dans certains secteurs d'assurance spécialisée. En 2005, les primes brutes souscrites avaient légèrement crû (moins de 1 %) par rapport à 2004, après une augmentation à un taux annuel composé de 31,5 % de 2002 à 2004 et après une augmentation des primes nettes souscrites pendant cette période à un taux annuel composé de 34,9 %. Au cours de cette période de trois exercices, OdysseyRe a considérablement accru sa présence sur les marchés mondiaux au moyen d'une stratégie délibérée de diversification des produits et de diversification géographique.

La montée des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour atteindre 745,2 \$ pour 2006 (contre 397,3 \$ pour 2005) s'explique par l'accroissement du bénéfice d'exploitation, des recouvrements de montants de réassurance à recouvrer et des impôts à recevoir, annulée en partie par la baisse des fonds retenus en vertu de

contrats de réassurance et des soldes de réassurance à payer. Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation d'OdysseyRe avaient totalisé 397,3 \$ en 2005 contre 603,2 \$ en 2004, baisse découlant d'une hausse des sinistres réglés par suite des catastrophes survenues en 2004 et en 2005, principalement les ouragans survenus en 2005.

La hausse importante des revenus d'intérêts et de dividendes en 2006 (298,4 \$ en 2006 contre 167,2 \$ en 2005, une hausse de 78,5 % découlant principalement de l'accroissement du portefeuille, d'une proportion accrue d'actifs de placement portant intérêt et de l'augmentation des taux d'intérêt à court terme) et des gains nets réalisés (358,9 \$ en 2006 contre 103,2 \$ en 2005), conjuguée au retour à la rentabilité technique, a permis à OdysseyRe de dégager un bénéfice net sans précédent de 470,7 \$ pour 2006, en regard d'une perte de 110,2 \$ en 2005 et d'un bénéfice net de 177,6 \$ en 2004.

Les bilans d'OdysseyRe aux 31 décembre 2006 et 2005 sont présentés ci-dessous :

	2006	2005
Actif		
Comptes débiteurs et autres créances	710,3	872,4
Montant à recouvrer de réassureurs	849,3	1 478,0
Placements de portefeuille	6 862,3	5 668,1
Frais d'acquisition de primes reportés	149,9	167,2
Impôts sur les bénéfices futurs	238,0	217,5
Immobilisations corporelles	10,3	12,2
Écart d'acquisition	11,5	12,2
Autres actifs	21,7	24,5
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	88,5	88,5
Total de l'actif	<u>8 941,8</u>	<u>8 540,6</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	256,1	149,8
Titres vendus à découvert	120,3	139,2
Montant dû à des sociétés affiliées	3,5	3,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs	108,0	192,7
Provision pour sinistres non réglés	5 142,2	5 109,1
Primes non acquises	786,8	951,0
Dette à long terme	512,3	469,5
Total du passif	<u>6 929,2</u>	<u>7 014,6</u>
Capitaux propres	<u>2 012,6</u>	<u>1 526,0</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>8 941,8</u>	<u>8 540,6</u>

1) Ces bilans diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis, lesquelles portent notamment sur le traitement de la réassurance rétroactive, et de l'exclusion des données de First Capital en 2004 (les données de First Capital sont incluses dans les données de Fairfax Asia présentées ci-dessus).

Les changements importants survenus dans le bilan de 2006 d'OdysseyRe rendent compte de la contraction susmentionnée de certaines activités de réassurance d'OdysseyRe, de certaines mesures de gestion des capitaux et de refinancement ainsi que de son bénéfice sans précédent. Les placements de portefeuille se sont accrues de 1 194,2 \$ en 2006 (1 213,1 \$ déduction faite de la diminution de 18,9 \$ des titres vendus à découvert), hausse qui s'explique par l'augmentation considérable des flux de trésorerie nets d'exploitation et l'accroissement substantiel des revenus d'intérêts et de dividendes et des gains nets réalisés. La diminution de 628,7 \$ du montant à recouvrer de réassureurs est principalement attribuable à la décision prise en 2006 par OdysseyRe d'accroître de façon sélective ses propres rétentions, aux commutations de certains contrats cédés ainsi qu'au recouvrement de sinistres réglés liés à des sinistres cédés découlant des ouragans survenus en 2005. Le recul de 164,2 \$ des primes non acquises découle de la décision d'OdysseyRe de transformer certains contrats de réassurance proportionnelle en contrats en excédent de pertes, ce qui a contribué à la baisse généralisée des primes souscrites. La dette à long terme a augmenté d'un montant net de 42,8 \$ surtout par suite de l'émission de billets de premier rang à taux variable de 100,0 \$, contrebalancée en partie par la diminution de 56,0 \$ de ses débentures convertibles en cours découlant des conversions effectuées en 2006 par les porteurs. Les capitaux propres ont grimpé de 486,6 \$, hausse qui s'explique notamment par le bénéfice net de 470,7 \$ et l'augmentation susmentionnée du capital-actions ordinaire par suite de

la conversion de débetures convertibles, moins les dividendes de 16,9 \$ versés au cours de l'exercice sur les actions ordinaires et les actions privilégiées. Compte tenu du bénéfice net record dégagé en 2006, depuis la fin de 2001 (l'exercice du PAPE d'OdysseyRe), les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'OdysseyRe se sont accrus à un taux annuel composé de 20,4 %, calculé d'après les montants établis selon les PCGR des États-Unis, alors que la valeur comptable par action ordinaire a progressé à un taux annuel composé de 18,2 %.

Les participations d'OdysseyRe dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
TRG Holdings (actions de catégorie 1)	47,4
Fairfax Asia	29,5
MFX	7,4

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats d'OdysseyRe, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-K de 2006 et son rapport annuel de 2006, qui seront tous deux affichés sur son site Web à www.odysseyre.com.

Intérêts et dividendes

En 2006, les revenus d'intérêts et de dividendes provenant des activités d'assurance et de réassurance de la société sont passés à 559,0 \$ contre 345,4 \$ en 2005, principalement en raison de la hausse des taux d'intérêt à court terme et d'une augmentation des portefeuilles de placement témoignant des flux de trésorerie positifs liés aux activités d'exploitation des filiales ainsi que de la diminution des revenus d'intérêts et de dividendes de 2005 causée par l'inscription de la quote-part de la société de la perte d'Advent, d'un montant de 45,1 \$, dont les résultats avaient été touchés par les ouragans survenus en 2005. La hausse des revenus d'intérêt et de dividendes en 2005 par rapport à 2004 était principalement attribuable à une augmentation des taux d'intérêt à court terme et à un accroissement des portefeuilles de placement témoignant des flux de trésorerie positifs, partiellement contrebalancés par la part de la société des pertes subies par Advent à la suite d'ouragans, dont il a été question ci-dessus.

Gains réalisés

En 2006, les gains nets réalisés provenant des activités d'assurance et de réassurance de la société ont monté à 759,6 \$ contre 322,1 \$ en 2005 (183,2 \$ en 2004). Les gains nets réalisés consolidés de 2006, qui totalisent 835,3 \$ (qui se composent de gains nets réalisés de 765,6 \$ sur les placements de portefeuille et du gain de 69,7 \$ au reclassement des actions d'OdysseyRe) incluent des gains nets réalisés sur placements de portefeuille de 151,6 \$ provenant du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres (y compris un montant de 111,6 \$ liés aux actions ordinaires d'OdysseyRe visées par le reclassement, dont une partie a été éliminée en consolidation pour donner un gain consolidé de 69,7 \$). Les gains nets réalisés consolidés de 385,7 \$ en 2005 incluaient des gains nets réalisés sur placements de portefeuille de 59,2 \$ provenant du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres. Les gains réalisés net consolidés de 2004, qui avaient totalisé 313,6 \$ (qui se composaient de gains nets réalisés sur les placements de portefeuille de 273,5 \$ et du gain de 40,1 \$ au reclassement des actions de Northbridge) incluaient des gains nets réalisés sur les placements de portefeuille de 142,5 \$ provenant du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres. Les gains nets réalisés consolidés de 2006 comprennent un montant de pertes nettes (y compris les ajustements par suite de l'évaluation à la valeur de marché inscrits à titre de pertes réalisées) de 251,0 \$ (107,8 \$ en 2005; 69,7 \$ en 2004) à l'égard des couvertures économiques mises en place par la société pour se protéger contre un repli des marchés boursiers et des autres dérivés compris dans le portefeuille de placements de la société, principalement des swaps sur défaillance et des bons de souscription d'obligations. Les gains nets réalisés consolidés de 2006 tiennent compte d'une charge de 37,8 \$ (48,5 \$ en 2005; 31,6 \$ en 2004) au titre de la moins-value durable et de la réduction de valeur de certaines obligations et actions ordinaires.

Activités de liquidation de sinistres et autres

Le secteur de la liquidation de sinistres est né de l'acquisition, le 11 août 1999, de la participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »), qui regroupait l'expertise en gestion de liquidation de sinistres et le personnel chevronné de TRG ainsi que International Insurance Company (« IIC »), filiale d'assurance en propriété exclusive spécialisée en liquidation de sinistres. Le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres englobe actuellement trois groupes : le groupe américain de liquidation de sinistres, formé principalement de TIG Insurance Company (« TIG ») et des activités de Fairmont qui sont devenues des activités de liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2006; le groupe européen de liquidation de sinistres (RiverStone Insurance UK et nSpire Re); et le groupe de réassurance, qui est principalement constitué de la participation de CRC (Bermuda), de Wentworth (établie à la Barbade) et de nSpire Re dans certains contrats de réassurance des filiales de Fairfax, sous forme de quote-part ou de participation aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales. Les groupes américain et européen de liquidation de sinistres sont gérés par les spécialistes de la gestion de liquidation de sinistres de TRG, connue sous la bannière RiverStone, qui compte un effectif de 346 employés à temps plein aux États-Unis et en Europe. Fairfax gère les activités du groupe de réassurance.

Groupe américain de liquidation de sinistres

Le groupe américain de liquidation de sinistres est formé de TIG, de Fairmont et d'Old Lyme Insurance (dont les activités ne sont pas importantes). Dans sa forme actuelle, TIG est le résultat de sa fusion avec IIC, acquise en même temps que TRG (27,5 % en 1999 et 72,5 % en 2002). Se reporter aux pages 65 et 66 du rapport annuel 2004 de Fairfax pour obtenir un historique détaillé du groupe américain de liquidation de sinistres.

En 2005, la fiducie créée en faveur de TIG au début de ses activités de liquidation de sinistres, en décembre 2002, a cessé ses activités. Les actifs restants de la fiducie, c'est-à-dire toutes les actions des sociétés appartenant à Fairmont et les deux millions d'actions ordinaires restantes d'OdysseyRe, ont été libérés.

Le 31 décembre 2005, toutes les actions des entités juridiques appartenant à Fairmont ont été transférées à TIG par sa société mère immédiate en échange de 7,7 millions d'actions ordinaires d'OdysseyRe (ayant une valeur marchande de 193,1 \$ au 31 décembre 2005). Ainsi, les activités souscrites antérieurement par les entités de Fairmont et mises en liquidation ont été inscrites dans le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres le 1^{er} janvier 2006 (comme il a été mentionné précédemment, depuis 2006, les activités de Fairmont sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster).

Après la fin de l'exercice, soit le 8 mars 2007, le California Department of Insurance (la principale autorité régissant TIG) a approuvé la demande faite par TIG de verser un dividende extraordinaire d'environ 124,8 \$ à sa société mère. Ce dividende sera versé sous forme de billets détenus par TIG et émis par la société ayant une valeur nominale totalisant 122,5 \$, plus les intérêts courus s'élevant à environ 2,3 \$. Après le versement du dividende, les billets seront annulés par la société. Compte tenu de ces opérations, il est prévu que l'excédent relatif aux titulaires de polices et le capital fondé sur le risque de TIG continueront de répondre aux exigences du California Department of Insurance. Ces opérations intersociétés n'auront aucune incidence sur les états financiers consolidés de la société.

Groupe européen de liquidation de sinistres

Le groupe européen de liquidation de sinistres est principalement constitué de RiverStone Insurance UK et de nSpire Re.

RiverStone Insurance UK englobe Sphere Drake Insurance et Syndicate 3500. Sphere Drake Insurance a cessé ses activités de souscription et est devenue une société de liquidation de sinistres en 1999. En 2004, la quasi-totalité du portefeuille d'assurance et de réassurance de Sphere Drake Insurance a été fusionnée dans RiverStone Insurance UK afin de former le portefeuille européen unifié de liquidation de sinistres. RiverStone Insurance UK est issue de la fusion, en 2002, de RiverStone Stockholm, de Sphere Drake Bermuda et des activités autres que d'assurance vie de CTR; ces entités avaient cessé d'exercer des activités de souscription et étaient devenues des entités de liquidation de sinistres entre 1999 et 2001. En novembre 2003, RiverStone a formé un nouveau syndicat de liquidation de sinistres à la Lloyd's of London, Syndicate 3500, afin de fournir de la réassurance jusqu'au règlement intégral à l'égard des syndicats 271 et 506 de Kingsmead pour les années de souscription allant jusqu'à 2000 inclusivement, syndicats pour lesquels TIG, de concert avec des pourvoyeurs de capital tiers, avait fourni une capacité de

souscription pour les années de souscription allant jusqu'à 2000 inclusivement. En 2005, les provisions pour sinistres non réglés brutes et nettes de 32,7 \$ et de 20,2 \$, respectivement, ont été transférées à Syndicate 3500 par suite de la réassurance jusqu'au règlement intégral à l'égard du compte du Syndicate 506 pour l'exercice 2001. RiverStone Insurance UK réassure les portefeuilles d'assurance et de réassurance de Syndicate 3500. Cette opération a permis à RiverStone d'intégrer la gestion directe de ces passifs à la plateforme européenne de liquidation de sinistres.

En 2005, un tribunal américain a autorisé le transfert par RiverStone Insurance UK de certaines obligations d'une société affiliée, préalablement approuvé par un tribunal anglais, pour faciliter ses activités européennes de liquidation de sinistres décrites ci-dessus. L'obtention de ces autorisations n'accéléra pas la présentation des demandes ni leur règlement et n'aura aucune autre incidence notable sur les activités du groupe européen de liquidation de sinistres.

nSpire Re, qui a son siège social en Irlande, réassure les portefeuilles d'assurance et de réassurance de RiverStone Insurance UK. Fairfax garantit les obligations d'assurance et de réassurance de nSpire Re. Comptant un effectif de 102 personnes à temps plein et des bureaux au Royaume-Uni, RiverStone Insurance UK se charge de la gestion (y compris la gestion des sinistres) des passifs d'assurance et de réassurance de nSpire Re ainsi que du recouvrement et de la gestion de son actif de réassurance. nSpire Re offre des services de gestion de placements et des liquidités au groupe européen de liquidation de sinistres sur une base consolidée. Outre son rôle dans la consolidation des sociétés européennes de liquidation de sinistres, nSpire Re a deux autres mandats, qui sont décrits plus en détail dans le paragraphe qui suit et à la rubrique « Groupe de réassurance » ci-dessous.

nSpire Re a été l'entité par l'entremise de laquelle Fairfax a fourni les fonds nécessaires à l'acquisition de ses sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Le capital et l'excédent de nSpire Re comprennent 1,5 G\$ en financement par actions et par emprunts accordé à la société de portefeuille américaine de Fairfax pour ces acquisitions. Fairfax a financé chacune de ses acquisitions américaines, au niveau de la société de portefeuille canadienne, au moyen d'une émission de titres de créance à long terme et d'actions à droit de vote subalterne. Le produit de ce financement à long terme a été investi dans le capital de nSpire Re, laquelle a ensuite fourni les fonds à la société de portefeuille américaine de Fairfax pour conclure l'acquisition.

Les opérations entre apparentés réalisées par nSpire Re, y compris la fourniture de services de réassurance à des sociétés affiliées, sont effectuées selon les conditions et les tarifs du marché. En outre, elles doivent être approuvées par le conseil d'administration de nSpire Re, dont trois des cinq membres ne sont pas liés à Fairfax. Les états financiers annuels de nSpire Re sont vérifiés par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., et ses provisions sont certifiées annuellement par Milliman USA et sont comprises dans les provisions consolidées à l'égard desquelles PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. délivre annuellement un rapport de l'actuaire.

En janvier 2005, le groupe européen de liquidation de sinistres a versé 59,8 \$ (44,0 €) pour acquérir la Compagnie de Réassurance d'Île de France (« Corifrance »), société de réassurance française exerçant ses activités dans le domaine de la liquidation de sinistres. Le prix d'acquisition correspondait à la différence entre la juste valeur de l'actif de Corifrance, qui s'élevait à 122,2 \$ (89,9 €), et la juste valeur de son passif, soit 62,4 \$ (45,9 €). En contrepartie de l'acquisition, le groupe européen de liquidation de sinistres a reçu une indemnité du vendeur, qui prend fin le 31 décembre 2007 et dont la valeur-plafond équivaut au prix d'acquisition, pour toute variation défavorable des provisions nettes acquises.

Groupe de réassurance

Conformément à l'objectif de la société de conserver plus d'affaires pour son propre compte lorsque la conjoncture des marchés est favorable, CRC (Bermuda), Wentworth et nSpire Re peuvent participer à certains programmes de réassurance des filiales de Fairfax, par des quote-parts ou une participation aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes modalités et les mêmes tarifs que ceux des réassureurs tiers. Ce type de réassurance, qui peut varier en fonction du programme et de la filiale, est présenté sous la rubrique « Groupe de réassurance ». Depuis 2004, le groupe de réassurance, par l'entremise de nSpire Re, de CRC et de Wentworth, souscrit également auprès de tiers. Depuis sa création en 2002, le bénéfice cumulatif avant impôts du groupe de réassurance s'est élevé à 80,5 \$, malgré la perte avant impôts de 80,0 \$ subie en 2005 et attribuables aux ouragans.

Couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re

Dans le cadre de l'acquisition de TIG, en date du 13 avril 1999, Fairfax a acheté une police d'assurance d'entreprise de 1 G\$ qui est en définitive réassurée auprès d'une filiale de Swiss Re (la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re). Cette police protège Fairfax, sur une base globale, contre la variation défavorable des sinistres à payer et du montant de réassurance irrécouvrable en excédent du total des provisions constituées au 31 décembre 1998 par l'ensemble de ses filiales (y compris TIG, mais excluant les autres filiales acquises après 1998). Au 31 décembre 2004, le montant des pertes cédées par la société en vertu de cette couverture atteignait la limite de 1 G\$ de celle-ci.

Au 31 décembre 2002, Fairfax avait cédé le plein avantage de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re à nSpire Re, laquelle en avait fait profiter indirectement antérieurement TIG et les sociétés européennes de liquidation de sinistres. Fairfax demeurait juridiquement responsable de ses obligations initiales liées à la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, mais, en vertu des dispositions de l'accord de cession, nSpire Re était responsable envers Fairfax de tous les paiements de primes et d'intérêt postérieurs à 2002 relatifs à toutes les pertes supplémentaires cédées en vertu de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re.

Le 27 juillet 2006, nSpire Re a exercé son droit de commuter la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re. Après évaluation du calendrier de règlements prévus et d'autres considérations financières, la société, de concert avec Fairfax a établi que la couverture ne lui offrait plus d'avantage commercial ou économique. Au moment de la commutation, le 3 août 2006, Fairfax a également mis fin à sa facilité de lettres de crédit de 450 \$ garantie par l'actif détenu en fiducie qui provient des primes perçues en vertu de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re et des intérêts courus qui s'y rapportent. Par suite de la commutation, les fonds détenus en fiducie en vertu de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, soit 587,4 \$, ont été versés à nSpire Re. nSpire Re a utilisé environ 450 \$ de ces fonds pour garantir ou régler une tranche de 450 \$ de ses obligations de réassurance envers d'autres filiales de Fairfax, qui étaient auparavant garanties par des lettres de crédit émises en vertu de l'ancienne facilité de lettres de crédit.

Commutations

Le 3 août 2006, nSpire Re a commuté la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, tel qu'il est décrit à la rubrique précédente. La commutation s'est traduite, sur le plan comptable, par l'inscription en 2006 d'une perte hors trésorerie de 412,6 \$, avant et après impôts. La commutation a entraîné une réduction de 1 G\$ du solde du montant à recouvrer de réassureurs et une diminution de 587,4 \$ des fonds retenus à payer à des réassureurs.

Pour atteindre l'objectif de Fairfax de rationaliser sa structure de liquidation de sinistres et pour tenir compte de la solidité et de la stabilité de TIG (groupe américain de liquidation de sinistres) depuis le début de ses activités dans ce secteur, en décembre 2002, TIG a commuté en 2005 la couverture contre la variation défavorable que lui avait procurée Chubb Re peu après le début de ses activités de liquidation de sinistres. TIG a convenu de commuter la couverture contre la variation défavorable offerte à IIC (société avec laquelle TIG a fusionné peu après le début de ses activités de liquidation de sinistres) par Ridge Re (filiale de Xerox) au moment où Xerox a restructuré ses activités de services financiers, en 1992. La commutation de la couverture Chubb Re avait entraîné l'inscription d'une perte d'exploitation de 103,1 \$ en 2005 (la création de la couverture Chubb Re avait produit un gain d'exploitation de 89,2 \$ en 2003), tandis que la commutation de la couverture de Ridge Re n'avait eu aucune incidence notable sur le bénéfice. Les commutations avaient entraîné une hausse de la provision nette pour sinistres non réglés de TIG d'un montant équivalent au montant de la provision faisant antérieurement l'objet de la réassurance et une augmentation de l'encaisse de TIG correspondant aux fonds reçus lors des commutations, soit environ 197 \$ pour la commutation de la couverture Chubb Re et 373 \$ pour la commutation de la couverture Ridge Re, convenue au quatrième trimestre de 2005 et conclue en 2006. Le produit en trésorerie de 373,3 \$ de la commutation de la couverture Ridge Re a été reçu en mars 2006 et a été inclus dans le poste « Comptes débiteurs et autres créances » au 31 décembre 2005.

Résultats et bilan

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation des activités de liquidation de sinistres et autres pour les exercices terminés les 31 décembre 2006, 2005 et 2004.

Exercice terminé le 31 décembre 2006

	É.-U.	Europe	Groupe de réassurance	Total
Primes brutes souscrites	163,2	(2,3)	325,9	486,8
Primes nettes souscrites	20,3	(1,3)	314,5	333,5
Primes nettes acquises	86,3	(1,0)	332,4	417,7
Pertes sur sinistres (compte non tenu de la commutation de réassurance, ci-dessous)	(129,4)	(39,7)	(223,9)	(393,0)
Charges d'exploitation	(41,2)	(66,6)	(94,1)	(201,9)
Intérêts et dividendes	79,9	9,4	27,1	116,4
Bénéfice d'exploitation (perte)	(4,4)	(97,9)	41,5	(60,8)
Gains réalisés (sauf ce qui est mentionné ci-dessous)	11,7	9,4	18,9	40,0
Bénéfice (perte) avant impôts et éléments suivants	7,3	(88,5)	60,4	(20,8)
Perte à la commutation de réassurance ¹⁾	-	(412,6)	-	(412,6)
Gain réalisé à la vente des actions d'OdysseyRe ²⁾	111,6	-	-	111,6
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	118,9	(501,1)	60,4	(321,8)

Exercice terminé le 31 décembre 2005

	É.-U.	Europe	Groupe de réassurance	Total
Primes brutes souscrites	14,8	28,6	334,2	377,6
Primes nettes souscrites	(15,2)	28,7	326,5	340,0
Primes nettes acquises	(20,1)	41,3	314,9	336,1
Pertes sur sinistres (compte non tenu de la commutation de réassurance, ci-dessous)	(181,4)	(247,0)	(337,9)	(766,3)
Charges d'exploitation	(20,8)	(85,5)	(80,6)	(186,9)
Intérêts et dividendes	49,0	(16,3)	9,9	42,6
Bénéfice d'exploitation (perte)	(173,3)	(307,5)	(93,7)	(574,5)
Gains réalisés (pertes)	(0,1)	45,6	13,7	59,2
Perte avant impôts et éléments suivants	(173,4)	(261,9)	(80,0)	(515,3)
Perte à la commutation de réassurance ¹⁾	(103,1)	-	-	(103,1)
Perte avant impôts, intérêts et autres éléments	(276,5)	(261,9)	(80,0)	(618,4)

Exercice terminé le 31 décembre 2004

	É.-U.	Europe	Groupe de réassurance	Total
Primes brutes souscrites	67,8	117,1	399,3	584,2
Primes nettes souscrites	17,1	25,2	341,4	383,7
Primes nettes acquises	66,3	45,2	345,2	456,7
Pertes sur sinistres	(62,7)	(187,8)	(254,2)	(504,7)
Charges d'exploitation	(55,3)	(72,1)	(78,4)	(205,8)
Intérêts et dividendes	32,4	(14,2)	23,1	41,3
Bénéfice d'exploitation (perte)	(19,3)	(228,9)	35,7	(212,5)
Gains réalisés (sauf ce qui est mentionné ci-dessous)	74,9	1,3	15,0	91,2
Bénéfice (perte) avant impôts et éléments suivants	55,6	(227,6)	50,7	(121,3)
Gains réalisés (pertes) sur cessions intrasectorielles	61,6 ³⁾	(10,3) ⁴⁾	-	51,3
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	117,2	(237,9)	50,7	(70,0)

1) Se reporter à la rubrique « Commutations » qui précède la présente rubrique.

2) Gain réalisé à la cession, en 2006, par les sociétés américaines de liquidation de sinistres, d'actions d'OdysseyRe en vue de faciliter le reclassement des actions d'OdysseyRe (une partie de ce gain a été éliminée à la consolidation, pour donner un gain consolidé de 69,7 \$).

3) Gain réalisé à la cession, en 2004, par les sociétés américaines de liquidation de sinistres, d'actions de Northbridge à d'autres sociétés du groupe Fairfax en vue de faciliter le reclassement des actions de Northbridge par la société (ce gain a été éliminé à la consolidation).

4) Perte réalisée à la cession, en 2004, par les sociétés européennes de liquidation de sinistres, d'obligations à d'autres sociétés du groupe Fairfax (cette perte a été éliminée à la consolidation).

La perte avant impôts de 321,8 \$ subie par le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres comprenait les opérations suivantes, qui ont eu une incidence financière défavorable nette de 301,0 \$. Abstraction faite de ces opérations, la perte avant impôts du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres se serait élevée à 20,8 \$ en 2006.

- une perte hors trésorerie de 412,6 \$, avant et après impôts, à la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, survenue au troisième trimestre;
- un gain de 111,6 \$, avant impôts, à la cession par les sociétés de liquidation de sinistres, d'actions ordinaires d'OdysseyRe en vue de faciliter le reclassement des actions d'OdysseyRe par la société, qui a eu lieu au quatrième trimestre.

La perte résiduelle avant impôts subie en 2006 par le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres, qui s'élève à 20,8 \$ avant l'incidence des deux opérations mentionnées ci-dessus, comprend les éléments suivants :

- le bénéfice avant impôts de 60,4 \$ dégagé par le groupe de réassurance en 2006, y compris un bénéfice technique de 14,4 \$, des revenus d'intérêts et de dividendes de 27,1 \$ et des gains nets réalisés de 18,9 \$;
- une charge avant impôts de 60,6 \$ au titre de l'augmentation nette des provisions du groupe américain de liquidation de sinistres, principalement attribuable à l'augmentation des provisions pour les demandes d'indemnités pour accidents de travail et les réclamations en matière de responsabilité civile ainsi que des provisions pour frais de règlement de sinistres non imputés;
- une charge avant impôts de 15,2 \$ au titre de l'augmentation nette des provisions du groupe européen de liquidation de sinistres, découlant principalement des réclamations pour vices de construction aux États-Unis et des réclamations excédentaires des entités publiques et comprenant un gain avant impôts de 33,8 \$ à la commutation, au troisième trimestre, d'un traité de réassurance intersociétés conclu avec OdysseyRe (ce gain a été éliminé à la consolidation des résultats de Fairfax pour 2006);
- une charge avant impôts de 14,7 \$ liée à la restructuration et à la compression de l'organisation mondiale de liquidation de sinistres, annoncées au quatrième trimestre;
- un produit avant impôts de 9,3 \$, représentant l'excédent des revenus d'intérêts et de dividendes et des gains nets réalisés sur les charges d'exploitation et autres coûts de liquidation de sinistres engagés en 2006.

La perte avant impôts de 618,4 \$ subie en 2005 par le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres comprenait les charges suivantes, qui totalisent 526,1 \$:

- des pertes de 105,6 \$ subies par le groupe de réassurance par suite des ouragans Katrina, Rita et Wilma;
- une augmentation des provisions de 78,0 \$ relativement à des programmes abandonnés du groupe américain de liquidation de sinistres;
- des ajustements de 43,8 \$ liés à l'évaluation à la valeur de marché des positions sur dérivés du groupe de liquidation de sinistres;
- une augmentation des provisions de 138,8 \$ du groupe européen de liquidation de sinistres;
- un montant de 139,2 \$ par suite des commutations de réassurance et de la résolution de différends en matière de réassurance;
- un montant de 20,7 \$ lié à la fermeture et à la consolidation d'établissements de traitement des demandes.

Le montant résiduel de la perte avant impôts subie en 2005 découlait de l'excédent des charges d'exploitation et des autres coûts sur le revenu net de placement, excédent compensé en partie par des gains nets réalisés à la vente de titres.

La perte avant impôts de 70,0 \$ subie en 2004 par le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres comprenait un bénéfice avant impôts de 50,7 \$ dégagé par le groupe de réassurance, malgré l'incidence des ouragans survenus en 2004. Abstraction faite du gain à la cession des actions de Northbridge effectuée en vue de faciliter le reclassement, en 2004, des actions par la société, le bénéfice avant impôts du groupe américain de liquidation de sinistres s'était chiffré à 55,6 \$ en 2004 et rendait compte des charges d'exploitation et d'autres coûts en excédent du revenu net de placement, annulés en grande partie par les gains réalisés (y compris le gain de 59,5 \$ à la vente des actions de Zenith National). Compte non tenu de la perte sur cession intersociétés d'obligations mentionnée dans une note afférente au tableau ci-dessus, le groupe européen de liquidation de sinistres avait enregistré, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, une perte avant impôts de 227,6 \$, dont une tranche de 75,0 \$ reflétait l'augmentation de la provision pour vices de construction aux États-Unis et une tranche de 22,5 \$ avait trait à divers coûts et pertes attribués au groupe européen de liquidation de sinistres. Le reste de la perte était surtout attribuable à l'excédent des charges d'exploitation et des autres coûts sur le revenu net de placement et à la baisse du revenu de placement en raison des exigences de retenue de fonds en vertu de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re.

Les flux de trésorerie des activités de liquidation de sinistres sont volatils et, pour s'assurer qu'ils sont adéquats, il faut constamment leur prêter attention. Cette situation découle principalement du fait qu'il faut régler les sinistres bruts en premier lieu et recouvrer par la suite le montant de la réassurance de tiers selon les modalités du traité ainsi que du décalage entre le moment du règlement du sinistre et la libération des actifs donnés en gage pour garantir celui-ci. En 2006, le groupe de liquidation de sinistres a eu besoin d'un financement de 160,0 \$ de Fairfax au titre des flux de trésorerie avant la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, survenue au troisième trimestre. (En 2005, le groupe de liquidation de sinistres avait eu besoin d'un financement d'environ 163,5 \$ de Fairfax au titre des flux de trésorerie, compte non tenu d'un montant de 75,0 \$ lié aux pertes du groupe de réassurance attribuables aux ouragans.) Par suite de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, le groupe européen de liquidation de sinistres prévoit que, selon ses plans et en l'absence de variations défavorables imprévues, il n'aura pas besoin de financement de la part de Fairfax pour l'exercice 2007, à tout le moins. Après 2007, le montant de soutien en trésorerie pouvant être nécessaire sera fonction d'un certain nombre de facteurs, dont le revenu de placement, les compressions supplémentaires de coûts, la variation des provisions et le calendrier de règlement des réclamations, mais, selon les prévisions actuelles, il est prévu que tout soutien annuel en trésorerie que Fairfax devrait fournir ne serait pas important eu égard à la trésorerie de la société de portefeuille.

Les bilans du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres aux 31 décembre 2006 et 2005 sont présentés ci-dessous.

31 décembre 2006

	Groupe américain	Groupe européen	Groupe de réassurance	Éliminations intrasectorielles	Liquidation de sinistres et autres
Actif					
Comptes débiteurs et autres créances	53,5	175,3	62,9	1,1	292,8
Montant à recouvrer de réassureurs	2 376,2	440,4	0,4	(111,9)	2 705,1
Placements de portefeuille	1 733,5	821,5	549,2	-	3 104,2
Frais d'acquisition de primes reportés	-	5,5	1,5	-	7,0
Impôts sur les bénéfices futurs	728,9	31,0	-	-	759,9
Immobilisations corporelles	0,4	5,7	-	-	6,1
Montant à recevoir de sociétés affiliées	124,0	65,3	-	(71,8)	117,5
Autres actifs	2,4	17,3	-	-	19,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	160,2	48,2	142,8	-	351,2
Total de l'actif	<u>5 179,1</u>	<u>1 610,2</u>	<u>756,8</u>	<u>(182,6)</u>	<u>7 363,5</u>
Passif					
Comptes créditeurs et charges à payer	85,7	179,2	0,2	-	265,1
Titres vendus à découvert	3,7	-	-	-	3,7
Montant dû à des sociétés affiliées	-	-	71,8	(71,8)	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	14,7	18,4	3,1	1,1	37,3
Provision pour sinistres non réglés	3 656,7	1 568,4	398,7	(111,9)	5 511,9
Primes non acquises	43,2	22,5	97,0	-	162,7
Total du passif	<u>3 804,0</u>	<u>1 788,5</u>	<u>570,8</u>	<u>(182,6)</u>	<u>5 980,7</u>
Capitaux propres	<u>1 375,1</u>	<u>(178,3)</u>	<u>186,0</u>	<u>-</u>	<u>1 382,8</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 179,1</u>	<u>1 610,2</u>	<u>756,8</u>	<u>(182,6)</u>	<u>7 363,5</u>

31 décembre 2005

	Groupe américain	Groupe européen	Groupe de réassurance	Éliminations intrasectorielles	Liquidation de sinistres et autres
Actif					
Comptes débiteurs et autres	420,6	189,9	46,3	(2,2)	654,6
Montant à recouvrer de réassureurs	2 519,2	1 629,0	40,4	(110,3)	4 078,3
Placements de portefeuille	1 313,8	1 113,5	497,5	-	2 924,8
Frais d'acquisition de primes reportés	-	10,6	0,1	-	10,7
Impôts sur les bénéfices futurs	697,7	98,9	0,7	-	797,3
Immobilisations corporelles	0,7	7,8	-	-	8,5
Montant à recevoir de sociétés affiliées	122,2	43,3	-	(71,0)	94,5
Autres actifs	-	14,9	-	-	14,9
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	340,7	48,1	98,8	-	487,6
Total de l'actif	<u>5 414,9</u>	<u>3 156,0</u>	<u>683,8</u>	<u>(183,5)</u>	<u>9 071,2</u>
Passif					
Comptes créditeurs et charges à payer	102,4	201,4	4,8	-	308,6
Titres vendus à découvert	3,9	-	-	-	3,9
Montant dû à des sociétés affiliées	-	-	71,0	(71,0)	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	16,0	603,4	3,2	(2,2)	620,4
Provision pour sinistres non réglés	3 926,4	2 078,6	385,4	(110,3)	6 280,1
Primes non acquises	23,1	41,7	90,9	-	155,7
Total du passif	<u>4 071,8</u>	<u>2 925,1</u>	<u>555,3</u>	<u>(183,5)</u>	<u>7 368,7</u>
Capitaux propres	<u>1 343,1</u>	<u>230,9</u>	<u>128,5</u>	<u>-</u>	<u>1 702,5</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 414,9</u>	<u>3 156,0</u>	<u>683,8</u>	<u>(183,5)</u>	<u>9 071,2</u>

Le bilan du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres est constitué de la somme des bilans de toutes les entités, même si celles-ci ne font pas partie de la même structure de propriété. Le bilan du groupe européen de liquidation de sinistres exclut des capitaux de 1,5 G\$, dont il a été question précédemment, qui ont été injectés dans nSpire Re pour faciliter l'acquisition de sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Le commentaire ci-dessous se rapporte au bilan au 31 décembre 2006.

Des tranches d'environ 664,2 \$ et 252,1 \$ de l'encaisse et des placements à court terme ainsi que des placements de portefeuille détenus respectivement par le groupe américain de liquidation de sinistres et le groupe européen de liquidation de sinistres ont été données en gage dans le cours normal de leurs activités pour respecter leurs obligations en matière d'assurance et de réassurance. Le montant à recouvrer de réassureurs comprend, pour le groupe américain de liquidation de sinistres, un montant de 504,1 \$ provenant d'IIC, composé principalement des montants à recouvrer à l'égard de sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques liés à la santé (« risques APS »). Il comprend un montant de 41,3 \$ à recouvrer à l'égard de sinistres liés aux risques APS pour le groupe européen de liquidation de sinistres.

Les changements importants survenus dans le bilan au 31 décembre 2006 du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres par rapport à 2005 découlent principalement des commutations de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re et de la couverture contre la variation défavorable Ridge Re ainsi que du transfert, le 1^{er} janvier 2006, des entités juridiques de Fairmont au groupe américain de liquidation de sinistres (les activités poursuivies de Fairmont sont désormais exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster). La commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re a entraîné une réduction de 1 G\$ du solde du montant à recouvrer de réassureurs et une diminution de 587,4 \$ des fonds retenus à payer à des réassureurs. La perte avant et après impôts de 412,6 \$ sur la commutation a contribué à la perte avant impôts de 321,8 \$ subie par le secteur Activités de liquidation de sinistres et autres, et se reflète également dans la baisse de 319,7 \$ des capitaux propres de ce secteur. La diminution de 361,8 \$ des comptes débiteurs et autres créances s'explique principalement

par l'encaissement, à la clôture en mars 2006, du produit en trésorerie de 373,3 \$ de la commutation de la couverture contre la variation défavorable Ridge Re effectuée en 2005 par TIG. L'acquisition des entités juridiques de Fairmont par le groupe américain de liquidation de sinistres a contribué à la hausse des placements de portefeuille et de la provision pour sinistres non réglés (qui a affiché une diminution nette de 768,2 \$ par suite de la liquidation continue des sinistres).

Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 759,9 \$ comprennent un montant de 728,9 \$ pour le groupe américain de liquidation de sinistres et un montant de 31,0 \$ pour le groupe européen de liquidation de sinistres. Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 728,9 \$ du groupe américain de liquidation de sinistres se composent principalement d'écarts temporaires d'environ 101,9 \$ et de pertes d'exploitation capitalisées aux États-Unis d'environ 627,0 \$ qui ont été utilisées en grande partie par d'autres filiales de Fairfax membres du groupe d'imposition consolidé américain (et qui, par conséquent, ont été éliminées lors de l'établissement du bilan consolidé), mais qui continuent de figurer dans les états financiers distincts des sociétés américaines de liquidation de sinistres. La tranche inutilisée des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs pourrait être réalisée (comme cela a été le cas au cours des derniers exercices) par la compensation, dans la déclaration de revenus consolidée, des pertes d'exploitation nettes reportées de TIG contre le revenu imposable de Crum & Forster et d'autres filiales de Fairfax membres du groupe d'imposition consolidé américain. (Tel qu'il a été indiqué précédemment, OdysseyRe ne fait plus partie du groupe d'imposition consolidé américain depuis le 28 août 2006.)

Les participations du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
OdysseyRe (TIG)	14,0
Cunningham Lindsey (nSpire Re, CRC (Bermuda), TIG, Fairmont)	81,0
Fairfax Asia (Wentworth)	70,5
TRG Holdings (actions de catégorie 1) (nSpire Re, CRC (Bermuda), Wentworth)	47,4

Les capitaux propres consolidés établis selon les PCGR du groupe américain de liquidation de sinistres, qui s'élevaient à 1 375,1 \$ au 31 décembre 2006 et sont indiqués dans le bilan ci-dessus, diffèrent de l'excédent réglementaire de TIG, qui se chiffre à 683,4 \$, surtout du fait qu'ils englobent les impôts sur les bénéfices futurs (une tranche de 606,2 \$ des impôts sur les bénéfices futurs consolidés de 728,9 \$ du groupe américain de liquidation de sinistres se rapporte à TIG en tant qu'entité distincte) et le montant à recouvrer de réassureurs qui est éliminé de l'excédent réglementaire en raison d'une pénalité réglementaire de l'annexe F (à savoir un montant de 102,7 \$, principalement au titre de la réassurance à recevoir de réassureurs non américains et non agréés aux États-Unis).

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs consolidés se sont accrus, passant de 200,4 \$ pour 2005 à 210,4 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, principalement en raison des intérêts débiteurs supplémentaires sur les billets de premier rang de 100,0 \$ émis par OdysseyRe au premier trimestre de 2006. Les intérêts débiteurs pour 2005 s'étaient accrus par rapport à ceux pour 2004 en raison des intérêts débiteurs sur les titres de créance additionnels émis par Fairfax en 2004 et sur les titres de créance d'OdysseyRe émis au deuxième trimestre de 2005. Les intérêts débiteurs consolidés comprennent les éléments suivants :

	2006	2005	2004
Fairfax	125,2	121,7	104,6
Crum & Forster	33,0	32,9	33,2
OdysseyRe	37,5	30,0	25,6
Cunningham Lindsey	14,7	15,8	13,3
	<u>210,4</u>	<u>200,4</u>	<u>176,7</u>

Frais généraux du siège social et autres frais

Les frais généraux du siège social et autres frais comprennent les charges de toutes les sociétés de portefeuille du groupe, déduction faite des honoraires de gestion et d'administration des placements de la société et du revenu de placement sur l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de Fairfax, notamment les éléments suivants :

	2006	2005	2004
Frais généraux du siège social de Fairfax (déduction faite du revenu de placement)	61,6	25,6	56,9
Honoraires de gestion et d'administration des placements	(55,0)	(55,8)	(32,7)
Frais généraux du siège social des filiales sociétés de portefeuille	40,0	44,5	31,9
Charges liées à Internet et à la technologie	0,6	2,8	9,6
Autres	-	(8,7)	8,4
	<u>47,2</u>	<u>8,4</u>	<u>74,1</u>

En 2006, les frais généraux du siège social de Fairfax ont augmenté de façon importante par rapport à 2005, surtout en raison de la hausse des honoraires (avocats, vérificateurs et consultants) liés aux citations à comparaître délivrées par la SEC, aux litiges et aux retraitements, ainsi que la montée des frais de personnel et des impôts sur le capital. La diminution des frais généraux du siège social des filiales sociétés de portefeuille s'explique par la baisse des honoraires et des frais de personnel, annulée en partie par l'augmentation des dons de bienfaisance.

En 2005, les frais généraux du siège social de Fairfax avaient diminué par rapport à 2004 par suite de la hausse du revenu de placement. Les frais généraux du siège social des filiales avaient augmenté en 2005 par rapport à 2004 surtout en raison de la hausse des honoraires et des charges de retraite du personnel. Les honoraires de gestion et d'administration des placements ont augmenté en raison de la croissance des actifs de placement et de la hausse des honoraires incitatifs en fonction du rendement gagnés. Les charges liées à Internet et à la technologie avaient diminué en 2005, du fait que MFX, la filiale de technologie de la société, tirait davantage de produits et de bénéfices d'un nombre important de clients tiers.

Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts de 485,6 \$ inscrite en 2006, contre une économie d'impôts de 66,3 \$ en 2005, rend compte des variations suivantes survenues en 2006 : l'amélioration de la rentabilité technique, la hausse importante des intérêts, des dividendes et des gains nets réalisés, la diminution des pertes sur sinistres découlant de catastrophes et la baisse des charges liées au groupe de liquidation des sinistres de la société. Le taux d'imposition effectif de 2006 a dépassé le taux d'imposition prévu par la loi pour la société en raison des pertes importantes subies dans des territoires dont le taux d'imposition des sociétés est inférieur (y compris la perte avant et après impôts de 412,6 \$ sur la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, qui a été subie par nSpire Re, filiale de la société) et de l'inscription de provision pour moins-value (principalement au Royaume-Uni et en Irlande).

Part des actionnaires sans contrôle

La part des actionnaires sans contrôle figurant dans les états consolidés des résultats de la société représente les participations sans contrôle du public dans le bénéfice net ou la perte de Northbridge, d'OdysseyRe et de Cunningham Lindsey, et est résumée dans le tableau suivant :

	2006	2005	2004
Northbridge	59,5	66,7	48,5
OdysseyRe	106,0	(21,6)	36,2
Cunningham Lindsey	-	1,3	(5,1)
	<u>165,5</u>	<u>46,4</u>	<u>79,6</u>

Dans le bilan consolidé au 31 décembre 2006, la part des actionnaires sans contrôle représente la part des actionnaires minoritaires de 40,8 % de l'actif net sous-jacent de Northbridge (408,1 \$), de 40,4 % de l'actif net sous-jacent d'OdysseyRe (863,1 \$) et de 19,0 % de l'actif net sous-jacent de Cunningham Lindsey (17,6 \$). La totalité de l'actif et du passif, y compris la dette à long terme, de ces sociétés figure dans le bilan consolidé de la société.

Provision pour sinistres non réglés

Afin de s'assurer, dans la mesure du possible, que la provision pour sinistres non réglés (souvent appelée « réserves ») de la société est suffisante, la direction a élaboré en 1985 des procédures visant à faire en sorte que la provision pour sinistres non réglés des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société fasse l'objet de plusieurs examens, y compris celui par un ou plusieurs actuaires indépendants. Les réserves sont examinées séparément par les actuaires de chaque société en exploitation, par l'actuaire en chef du siège de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, y compris un actuaire en évaluation indépendant dont le rapport figure dans chaque rapport annuel, et elles doivent être jugées acceptables par eux.

Dans le cours normal de leurs activités, les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax donnent en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations (règlement de sinistres et paiement de primes et des intérêts courus). Les actifs sont souvent donnés en gage, directement ou en garantie de lettres de crédit émises à cette fin, dans les cas suivants : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché londonien; en guise de garantie en tant que société non agréée; ainsi qu'en tant que garantie pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, les actifs donnés en gage sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. L'encaisse et les placements de 2,2 G\$ donnés en gage par les filiales de la société, dont il est question à la note 4 afférente aux états financiers consolidés, représentent le montant total, à la date du bilan, donné en gage dans le cours normal des activités comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale qui donne les gages (qui sont décrites dans le présent paragraphe) (ces garanties ne concernent pas les garanties données par une société du groupe à l'égard des obligations d'une autre société du groupe, soit le cautionnement réciproque).

Les provisions pour sinistres non réglés sont établies par nos sociétés d'assurance en première ligne selon la méthode de cas, au fur et à mesure que les sinistres sont déclarés pour la première fois. Elles sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimatif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Nos sociétés de réassurance s'appuient sur les rapports de sinistres initiaux et ultérieurs qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour constituer nos provisions estimatives. Pour établir une provision suffisante pour couvrir le passif estimatif ultime découlant de l'ensemble de nos obligations en matière d'assurance et de réassurance, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres subis mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur et de l'expérience en matière de sinistres.

La société ajuste ses estimations des provisions à la hausse ou à la baisse au fur et à mesure qu'elle obtient plus d'informations sur les sinistres. Étant donné la nature estimative de ce processus et compte tenu du temps qu'il faut pour régler nombre des sinistres importants, il est possible qu'il faille attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre les pertes réelles et les provisions initiales.

La variation de la provision pour sinistres non réglés représente l'écart entre les estimations des réserves faites à la fin de l'exercice initial et les estimations des sinistres non réglés faites à la fin de chaque exercice subséquent. La provision est établie en fonction du règlement partiel ou total réel des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actuelles des réserves requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. La variation de la provision est considérée comme favorable lorsque l'estimation subséquente est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation subséquente. La variation défavorable nette globale de 285,1 \$ qui a marqué l'exercice 2006 (exclusion faite de l'incidence de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re) se décompose de la façon suivante :

	(Favorable) défavorable	
	2006	2005
Assurance au Canada – Northbridge	47,8	(31,4)
Assurance aux États-Unis – Crum & Forster	(48,9)	(31,3) ¹⁾
Fairfax Asia	2,8	5,1
Réassurance – OdysseyRe	185,4	166,5
Activités de liquidation de sinistres et autres	98,0	449,4
Total	285,1	558,3

1) Déduction faite des redondances de 26,7 \$ s'appliquant au profit des couvertures en excédent de sinistres.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres pour les activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres et autres activités pour les cinq derniers exercices. Tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessous, la somme de la provision pour sinistres non réglés de toutes les activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres et autres activités de Fairfax se chiffrait à 15 502,3 \$ au 31 décembre 2006, soit le montant qui figure à titre de provision pour sinistres non réglés dans le bilan consolidé de Fairfax.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre

	2006	2005	2004	2003	2002
Filiales d'assurance détenues pendant tout l'exercice	3 184,0	3 037,3	2 699,8	2 356,7	1 932,1
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice	-	-	21,1	-	-
Total pour les filiales d'assurance	3 184,0	3 037,3	2 720,9	2 356,7	1 932,1
Filiales de réassurance détenues pendant tout l'exercice	4 403,1	3 865,4	3 055,4	2 340,9	1 834,3
Filiales de réassurance acquises au cours de l'exercice	-	-	77,1	-	10,3
Total pour les filiales de réassurance	4 403,1	3 865,4	3 132,5	2 340,9	1 844,6
Filiales du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres détenues pendant tout l'exercice	3 071,5	2 421,3	1 968,1	2 463,6	3 343,6
Filiales du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres acquises au cours de l'exercice	-	38,2	-	-	40,5
Total pour les filiales du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres	3 071,5	2 459,5	1 968,1	2 463,6	3 384,1
Assurance-vie Federated ¹⁾	-	-	26,2	24,1	18,3
Total de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	10 658,6	9 362,2	7 847,7	7 185,3	7 179,1
Majoration de réassurance	4 843,7	6 872,9	7 318,3	7 386,9	6 232,5
Total, y compris la majoration de réassurance	15 502,3	16 235,1	15 166,0	14 572,2	13 411,6

1) Ancienne filiale d'assurance vie de Northbridge, vendue en 2005.

Les neuf tableaux qui suivent présentent le rapprochement et l'évolution des provisions pour sinistres non réglés de Northbridge (assurance au Canada), de Crum & Forster (assurance aux États-Unis), de Fairfax Asia (assurance en Asie), d'OdysseyRe (réassurance) ainsi que des activités de liquidation de sinistres et autres. Du fait que les contrats sont souscrits dans divers pays, il faut s'attendre à certaines distorsions causées par la fluctuation des taux de change. Les tableaux de Northbridge (assurance au Canada) sont présentés en dollars canadiens, et ceux de l'assurance aux États-Unis et en Asie, en dollars américains. Les tableaux d'OdysseyRe (réassurance) et des

activités de liquidation de sinistres et autres sont présentés en dollars américains, car les opérations de réassurance et de liquidation de sinistres sont effectuées essentiellement dans cette monnaie.

Dans tous les cas, la société s'efforce de constituer des provisions suffisantes à la date d'évaluation initiale pour que la variation par rapport au passé, le cas échéant, soit favorable. Les réserves feront toujours l'objet d'une variation à la hausse ou à la baisse. En raison du nombre de facteurs inconnus, il se pourrait que, dans l'avenir, la variation des réserves soit très différente de ce qu'elle a été dans le passé.

En ce qui concerne les quatre tableaux qui suivent, sur la variation des réserves pour sinistres non réglés, il convient de souligner que, lorsque survient, au cours d'une année, un accroissement ou une redondance des réserves par rapport à une année antérieure, le montant de la variation favorable (défavorable) par rapport à l'année en question est aussi pris en compte dans la variation favorable (défavorable) pour chaque année subséquente.

Assurance au Canada – Northbridge

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres de Northbridge (Assurance-vie Federated, vendue en 2005, non comprise) pour les exercices 2002 à 2006. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Northbridge

	2006	2005	2004	2003	2002
	<i>(en dollars CA, sauf indication contraire)</i>				
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	1 408,7	1 153,9	855,4	728,9	621,9
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	780,8	825,9	736,3	619,6	525,5
Effet du change sur les sinistres	0,8	(5,8)	(13,3)	(27,2)	(1,5)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	54,1	(38,1)	15,0	19,2	8,2
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	835,7	782,0	738,0	611,6	532,2
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(251,1)	(248,1)	(206,1)	(211,4)	(224,5)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(353,1)	(279,1)	(233,4)	(273,7)	(200,7)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(604,2)	(527,2)	(439,5)	(485,1)	(425,2)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 640,2	1 408,7	1 153,9	855,4	728,9
Taux de change	0,8593	0,8561	0,8347	0,7738	0,6330
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre, après conversion en dollars américains	1 409,5	1 205,9	963,1	661,9	461,4

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Northbridge (Assurance-vie Federated, vendue en 2005, non comprise) à la fin de chaque année civile, en commençant par 1996, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant des réserves.

Provision pour la variation des réserves pour sinistres non réglés de Northbridge

31 décembre	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	<i>(en dollars CA)</i>										
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	552,8	569,0	593,3	603,3	585,5	621,9	728,9	855,4	1 153,9	1 408,7	1 640,2
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	195,0	193,5	196,8	218,9	223,7	200,7	273,7	233,4	279,1	353,1	
Deux ans plus tard	298,2	294,4	315,9	334,4	333,8	366,6	396,9	377,9	441,8		
Trois ans plus tard	369,6	377,0	398,3	417,8	458,2	451,4	500,1	493,3			
Quatre ans plus tard	428,6	441,1	455,4	516,9	525,3	527,2	577,1				
Cinq ans plus tard	470,3	487,2	533,1	566,7	573,9	580,6					
Six ans plus tard	498,4	545,6	567,4	600,7	609,0						
Sept ans plus tard	547,0	572,2	590,4	627,3							
Huit ans plus tard	567,1	588,4	608,7								
Neuf ans plus tard	579,4	601,9									
Dix ans plus tard	590,1										
Nouvelle estimation des réserves :											
Un an plus tard	550,3	561,5	573,9	596,7	617,9	630,1	724,8	864,8	1 114,6	1 461,7	
Deux ans plus tard	551,2	556,6	574,1	621,6	634,3	672,3	792,1	880,8	1 094,0		
Trois ans plus tard	552,2	561,0	593,3	638,0	673,9	721,8	812,2	890,1			
Quatre ans plus tard	556,6	580,7	607,3	674,9	717,2	741,6	826,9				
Cinq ans plus tard	567,2	592,3	644,6	711,8	724,5	752,2					
Six ans plus tard	579,3	624,8	673,5	714,0	734,8						
Sept ans plus tard	607,5	650,8	674,4	723,8							
Huit ans plus tard	630,8	652,2	687,5								
Neuf ans plus tard	631,8	663,7									
Dix ans plus tard	642,2										
Variation favorable (défavorable)	(89,4)	(94,7)	(94,2)	(120,5)	(149,3)	(130,3)	(98,0)	(34,7)	59,9	(53,0)	

Les montants mentionnés dans ce paragraphe sont en dollars canadiens. Northbridge a connu une variation défavorable nette de 53,0 \$ en 2006, variation qui s'explique surtout par les nouveaux sinistres et la variation nette des sinistres de 103,2 \$ relativement aux ouragans survenus en 2005, facteurs compensés en partie par la variation favorable de l'assurance automobile et de l'assurance de biens, par la variation favorable du groupement sectoriel de la Facility Association et par la variation favorable de 1,1 \$ des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs découlant de la fluctuation du change.

Comme il est indiqué dans le rapport annuel de Northbridge, pour les dix dernières années de survenance, la variation moyenne pondérée annuelle de ses réserves par année de survenance (c'est-à-dire que tous les sinistres sont attribués à l'année au cours de laquelle ils surviennent, sans égard au moment où ils sont déclarés ou ajustés), a été favorable (autrement dit, les réserves ont été redondantes) dans une proportion de 2,8 %.

Assurance aux États-Unis – Crum & Forster

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres des activités d'assurance de Fairfax aux États-Unis pour les exercices 2002 à 2006. Depuis 2006, les assurances aux États-Unis ne comprennent que Crum & Forster (les années antérieures à 2006 comprennent Fairmont, dont les activités ont été prises en charge par Crum & Forster à compter du 1^{er} janvier 2006, alors que les entités Fairmont ont été transférées au groupe américain de liquidation de sinistres). Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – assurance aux États-Unis

	2006	2005	2004	2003	2002
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	1 756,7	1 703,1	1 669,7	1 447,6	1 535,5
Transfert de Fairmont au groupe de liquidation de sinistres	(146,2)	-	-	-	-
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	762,2	785,9	795,4	585,5	517,4
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(48,9)	(31,3)	(30,1) ¹⁾	40,5	20,8
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	713,3	754,6	765,3	626,0	538,2
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(158,0)	(171,5)	(185,6)	(123,8)	(148,0)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(478,9)	(529,5)	(546,3)	(280,1)	(478,1)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(636,9)	(701,0)	(731,9)	(403,9)	(626,1)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 686,9	1 756,7	1 703,1	1 669,7	1 447,6

1) Contrebalancée dans le résultat technique de Crum & Forster par la cession de primes payées à l'augmentation des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui a donné lieu à un coût net de 25,0 \$ pour Crum & Forster.

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Crum & Forster à la fin de chaque année civile, en commençant par 1998, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant des réserves.

Provision pour la variation des réserves pour sinistres non réglés de Crum & Forster

31 décembre	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	2 491,9	2 187,5	1 736,6	1 318,2	1 238,4	1 538,2	1 578,2	1 610,6	1 686,9
Paiements cumulatifs :									
Un an plus tard	664,5	757,4	667,2	447,0	161,3	460,0	466,0	478,9	
Deux ans plus tard	1 228,1	1 301,8	1 012,2	525,0	514,5	792,2	796,7		
Trois ans plus tard	1 640,5	1 568,4	1 083,8	812,4	780,0	1 045,1			
Quatre ans plus tard	1 910,0	1 633,9	1 311,1	1 029,8	970,2				
Cinq ans plus tard	1 911,0	1 855,3	1 483,6	1 185,5					
Six ans plus tard	2 074,8	2 023,8	1 613,9						
Sept ans plus tard	2 223,0	2 151,5							
Huit ans plus tard	2 333,5								
Nouvelle estimation des réserves :									
Un an plus tard	2 507,0	2 263,1	1 691,0	1 337,7	1 278,6	1 508,1	1 546,9	1 561,7	
Deux ans plus tard	2 523,5	2 269,2	1 708,3	1 411,7	1 285,9	1 536,0	1 509,2		
Trois ans plus tard	2 526,4	2 282,0	1 754,8	1 420,7	1 308,2	1 513,3			
Quatre ans plus tard	2 540,7	2 325,1	1 765,2	1 438,6	1 296,8				
Cinq ans plus tard	2 577,2	2 348,0	1 779,1	1 437,0					
Six ans plus tard	2 603,9	2 361,6	1 794,1						
Sept ans plus tard	2 616,6	2 368,4							
Huit ans plus tard	2 633,7								
Variation favorable (défavorable)	(141,8)	(180,9)	(57,5)	(118,8)	(58,4)	24,9	69,0	48,9	

En 2006, Crum & Forster a connu une variation favorable de 48,9 \$ des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, composée d'une variation nette favorable pour les principales assurances risques divers, partiellement annulée par une variation défavorable de 33,9 \$ des risques liés à l'amiante et à l'environnement ainsi qu'à d'autres risques latents. Les sinistres liés aux accidents du travail ont affiché la plus importante redondance, ce qui s'explique principalement par les résultats favorables dégagés en Californie à l'égard des années de survenance 2005 et 2004, en conformité avec les résultats de l'industrie. Les risques liés à l'assurance responsabilité complémentaire et aux autres types d'assurance responsabilité civile ont connu une variation favorable supplémentaire, partiellement en raison du règlement favorable de sinistres subis au cours de l'année de survenance 2000 et des années de survenance antérieures et de sinistres couverts par l'assurance automobile commerciale survenus au cours de l'année de survenance 2005 et des années de survenance antérieures.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres de Fairfax Asia pour les exercices 2002 à 2006. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Fairfax Asia

	2006	2005	2004	2003	2002
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	74,7	54,7	25,1	23,1	29,6
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	34,7	39,6	24,9	20,6	20,1
Effet du change sur les sinistres	2,1	(0,2)	-	-	-
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	2,8	5,1	(0,2)	(0,7)	3,2
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	39,6	44,5	24,7	19,9	23,3
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(11,1)	(11,2)	(8,3)	(7,8)	(10,8)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(15,6)	(13,3)	(7,9)	(10,1)	(19,0)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(26,7)	(24,5)	(16,2)	(17,9)	(29,8)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments ci-dessous	87,6	74,7	33,6	25,1	23,1
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour First Capital	-	-	21,1	-	-
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	87,6	74,7	54,7	25,1	23,1

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Fairfax Asia à la fin de chaque année civile, en commençant par 1998 (année de création de Fairfax Asia), ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant des réserves. Les provisions des filiales d'assurance asiatiques suivantes sont incluses à partir de l'année d'acquisition de chaque filiale :

	Année d'acquisition
Falcon Insurance	1998
Winterthur (Asia)	2001
First Capital Insurance	2004

Provision pour la variation des réserves pour sinistres non réglés de Fairfax Asia

31 décembre	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	5,6	9,2	11,0	29,6	23,1	25,1	54,7	74,7	87,6
Paievements cumulatifs :									
Un an plus tard	0,9	2,3	5,7	19,0	10,1	7,9	13,1	15,6	
Deux ans plus tard	1,4	5,3	7,9	26,1	14,1	13,1	21,9		
Trois ans plus tard	3,2	6,3	9,7	27,9	16,5	15,9			
Quatre ans plus tard	3,4	7,0	10,8	29,1	17,8				
Cinq ans plus tard	3,4	7,1	11,6	29,5					
Six ans plus tard	3,4	7,2	11,6						
Sept ans plus tard	3,5	7,2							
Huit ans plus tard	3,5								
Nouvelle estimation des réserves :									
Un an plus tard	5,6	8,9	13,4	32,8	22,4	24,9	59,6	79,6	
Deux ans plus tard	3,5	9,1	14,1	32,3	22,2	23,1	58,2		
Trois ans plus tard	3,8	9,3	13,6	32,2	21,3	21,2			
Quatre ans plus tard	3,8	8,3	13,3	31,5	20,5				
Cinq ans plus tard	3,6	8,0	12,8	30,8					
Six ans plus tard	3,5	7,5	12,3						
Sept ans plus tard	3,5	7,4							
Huit ans plus tard	3,5								
Variation favorable (défavorable)	2,1	1,8	(1,3)	(1,2)	2,6	3,9	(3,5)	(4,9)	

En 2006, Fairfax Asia a connu une variation défavorable nette de 4,9 \$ (y compris un montant de 2,1 \$ causé par le change), principalement attribuable à la variation défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs relatives à l'indemnisation des accidents du travail subie par Falcon, compensée partiellement par la variation favorable nette affichée par First Capital.

Réassurance – OdysseyRe

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement des sinistres d'OdysseyRe pour les exercices 2002 à 2006. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – OdysseyRe

	2006	2005	2004	2003	2002
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	3 865,4	3 132,5	2 340,9	1 844,6	1 674,4
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	1 344,3	1 888,9	1 441,1	1 208,0	920,0
Effet du change sur les sinistres	46,6	(28,1)	24,9	14,8	5,1
Augmentation de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	185,4	166,5	181,2	116,9	66,0
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	1 576,3	2 027,3	1 647,2	1 339,7	991,1
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(251,3)	(380,7)	(300,3)	(241,6)	(215,0)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(787,3)	(913,7)	(632,4)	(601,8)	(616,2)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(1 038,6)	(1 294,4)	(932,7)	(843,4)	(831,2)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments ci-dessous	4 403,1	3 865,4	3 055,4	2 340,9	1 834,3
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour First Capital	-	-	-	-	10,3
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour Opus Re	-	-	77,1 ¹⁾	-	-
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	4 403,1	3 865,4	3 132,5	2 340,9	1 844,6

1) Reflète le transfert au secteur Fairfax Asia de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres de First Capital.

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés d'OdysseyRe, y compris les frais de règlement de sinistres, à la fin de chaque année civile, en commençant par 1996 (année de la première acquisition d'une société de réassurance par Fairfax), ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant des réserves.

Provision pour la variation des réserves pour sinistres non réglés d'OdysseyRe

31 décembre	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	1 991,8	2 134,3	1 987,6	1 831,5	1 666,8	1 674,4	1 844,6	2 340,9	3 132,5	3 865,4	4 403,1
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	456,8	546,1	594,1	608,5	596,2	616,2	601,8	632,4	913,7	787,3	
Deux ans plus tard	837,2	993,7	1 054,6	1 041,3	1 009,9	985,4	998,8	1 212,9	1 298,5		
Trois ans plus tard	1 142,1	1 341,5	1 352,9	1 332,8	1 276,4	1 295,5	1 423,6	1 455,7			
Quatre ans plus tard	1 349,2	1 517,6	1 546,2	1 505,5	1 553,1	1 601,6	1 562,6				
Cinq ans plus tard	1 475,0	1 648,3	1 675,4	1 718,4	1 802,2	1 665,8					
Six ans plus tard	1 586,2	1 754,9	1 828,1	1 901,2	1 827,3						
Sept ans plus tard	1 680,3	1 848,5	1 941,1	1 904,4							
Huit ans plus tard	1 757,7	1 928,5	1 896,4								
Neuf ans plus tard	1 820,3	1 861,3									
Dix ans plus tard	1 741,5										
Nouvelle estimation des réserves :											
Un an plus tard	2 106,7	2 113,0	2 033,8	1 846,2	1 689,9	1 740,4	1 961,5	2 522,1	3 299,0	4 050,8	
Deux ans plus tard	2 121,0	2 151,3	2 043,0	1 862,2	1 768,1	1 904,2	2 201,0	2 782,1	3 537,0		
Trois ans plus tard	2 105,0	2 130,9	2 043,7	1 931,4	1 987,9	2 155,2	2 527,7	3 049,6			
Quatre ans plus tard	2 073,6	2 128,2	2 084,8	2 113,2	2 241,1	2 468,0	2 827,3				
Cinq ans plus tard	2 065,8	2 150,3	2 215,6	2 292,2	2 535,0	2 725,8					
Six ans plus tard	2 065,6	2 207,1	2 305,5	2 526,7	2 750,5						
Sept ans plus tard	2 067,9	2 244,3	2 429,1	2 702,1							
Huit ans plus tard	2 094,2	2 326,2	2 570,6								
Neuf ans plus tard	2 167,3	2 443,1									
Dix ans plus tard	2 243,4										
Variation favorable (défavorable)	(251,6)	(308,8)	(583,0)	(870,6)	(1 083,7)	(1 051,4)	(982,7)	(708,7)	(404,5)	(185,4)	

En 2006, la variation défavorable nette de 185,4 \$ affichée par OdysseyRe s'explique en grande partie par l'assurance risques divers souscrite aux États-Unis par la division des Amériques en 2001 et auparavant (258,2 \$, compte tenu de la perte avant impôts de 33,8 \$ subie au troisième trimestre sur la commutation d'un traité de réassurance intersociétés, perte qui a été éliminée à la consolidation), annulée en partie par les redondances affichées par la division Eurasie (9,0 \$), la division du marché de Londres (24,8 \$) et la division des assurances aux États-Unis (39,0 \$). Le montant de 185,4 \$ ci-dessus comprend un montant de 42,6 \$ lié aux biens détruits par des catastrophes (principalement les ouragans survenus en 2005) et un montant de 40,6 \$ lié à l'amiante. La variation des réserves d'OdysseyRe établie selon les PCGR du Canada diffère de l'évolution des réserves établie selon les PCGR des États-Unis, principalement en raison de la constatation, selon les PCGR du Canada, d'une perte sur commutation de 33,8 \$ et de la constatation en 2006, selon les PCGR des États-Unis, d'un avantage net reporté de 11,7 \$ se rapportant au traité de réassurance intersociétés.

Activités de liquidation de sinistres et autres

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement des sinistres du secteur Activités de liquidation de sinistres et autres de Fairfax pour les exercices 2002 à 2006. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – activités de liquidation de sinistres et autres

	2006	2005	2004	2003	2002
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	2 459,5	1 968,1	2 463,6	3 384,1	3 309,3
Transfert de Fairmont au groupe de liquidation de sinistres	146,2	-	-	-	-
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	297,3	389,8	399,4	580,7	871,2
Effet du change sur les sinistres	29,4	17,0	81,1	66,7	3,0
Augmentation de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	98,0	449,4	102,8	299,9	241,3
Augmentation de la provision – commutation Swiss Re	412,6	-	(3,9)	(263,6)	(5,2)
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	837,3	856,2	579,4	683,7	1 110,3
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(106,6)	(86,7)	(51,2)	(74,2)	(172,3)
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(264,9) ²⁾	(316,3) ¹⁾	(1 023,7)	(1 530,0)	(903,7)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(371,5)	(403,0)	(1 074,9)	(1 604,2)	(1 076,0)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments ci-dessous	3 071,5	2 421,3	1 968,1	2 463,6	3 343,6
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour Corifrance	-	38,2	-	-	-
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour Old Lyme	-	-	-	-	40,5
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	3 071,5	2 459,5	1 968,1	2 463,6	3 384,1

1) Déduction faite d'une somme de 570,3 \$ liée au produit tiré et au produit exigible de deux commutations importantes mentionnées à la rubrique « Commutations ».

2) Déduction faite du produit de 587,4 \$ touché à la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re.

En 2006, la variation défavorable nette de 98,0 \$ comprend la variation défavorable de 18,5 \$ subie par le groupe américain de liquidation de sinistres causée principalement par l'augmentation des provisions pour indemnisation des accidentés du travail et responsabilité civile et des provisions pour réassurance irrécouvrable; un montant de 22,1 \$ découlant surtout de la variation défavorable des provisions pour sinistres causés par des ouragans du groupe de réassurance; un montant de 53,4 \$ découlant de l'augmentation des provisions pour frais de règlement de sinistres non imputés des groupes américain et européen de liquidation de sinistres; un montant de 20,0 \$ pour des réclamations relatives à des vices de construction aux États-Unis; ainsi qu'un montant de 14,6 \$ lié aux assurances de risques successifs de sociétés ouvertes; le tout compensé en partie par la variation favorable de 33,8 \$ liée au gain sur commutation d'un traité de réassurance intersociétés (éliminé à la consolidation) et d'autres variations favorables connues par le groupe européen de liquidation de sinistres.

Amiante, pollution et autres risques liés à la santé

Analyse générale des questions liées à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques liés à la santé (« risques APS »)

Avant d'être acquises par Fairfax, un certain nombre de filiales ont souscrit des polices d'assurance responsabilité civile et des contrats de réassurance en vertu desquels les assurés continuent de présenter des demandes de règlement pour des préjudices causés par l'amiante, pour des préjudices, des dommages ou des frais de nettoyage découlant de la pollution environnementale ainsi que pour d'autres réclamations pour délits collectifs et autres risques liés à la santé. Pour la plus grande part, ces demandes sont faites en vertu de polices qui ont été souscrites il y a bon nombre d'années.

Une grande incertitude entoure ces catégories de demandes de règlement et cette incertitude empêche les assureurs et les réassureurs de déterminer avec exactitude le montant des sinistres et des frais de règlement qu'ils auront à payer. Ces demandes diffèrent en majorité de tout autre type de réclamation parce qu'il n'existe pratiquement aucun précédent permettant de déterminer s'il y a une protection ou quelles années d'assurance ou quels assureurs et réassureurs, s'il en est, peuvent être touchés par ces demandes. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives qui sont faites des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent sapent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance, et dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité. Le secteur de l'assurance est actuellement engagé dans de nombreux litiges concernant ces couvertures et les questions de responsabilité, et il est constamment confronté à des incertitudes lorsqu'il cherche à quantifier les risques APS. Comme les modèles d'évolution sont inadéquats et comme les nouvelles doctrines juridiques sont incohérentes, il est impossible d'utiliser les techniques classiques d'établissement des réserves mathématiques pour estimer le coût ultime de ces demandes de règlement.

Le tableau qui suit présente les réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques APS à la fin des exercices 2006, 2005 et 2004 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2006		2005		2004	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques APS aux 1 ^{er} janvier	1 284,0	365,6	1 440,1	375,0	1 460,0	426,1
Transfert de Fairmont aux activités de liquidation de sinistres	2,5	0,9	-	-	-	-
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	10,3	7,0	112,9	45,2	184,4	(0,5)
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	143,7	40,5	269,0	54,6	204,3	50,6
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	1 153,1	333,0	1 284,0	365,6	1 440,1	375,0
Sociétés en exploitation						
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques APS aux 1 ^{er} janvier	851,2	675,9	878,0	675,6	838,5	654,0
Transfert de Fairmont aux activités de liquidation de sinistres	(2,5)	(0,9)	-	-	-	-
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	113,5	74,2	102,9	92,9	168,5	125,7
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	108,3	89,8	129,7	92,6	129,0	104,1
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	853,9	659,4	851,2	675,9	878,0	675,6
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques APS aux 1 ^{er} janvier	2 135,2	1 041,5	2 318,1	1 050,6	2 298,5	1 080,1
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	123,8	81,2	215,8	138,1	352,9	125,3
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	252,0	130,3	398,7	147,2	333,3	154,7
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	2 007,0	992,4	2 135,2	1 041,5	2 318,1	1 050,6

Analyse des sinistres liés à l'amiante

Dans le secteur de l'assurance, c'est encore l'amiante qui fait l'objet des recours collectifs les plus importants et les plus difficiles à régler en matière de délit civil, tant sur le plan du volume des sinistres à payer que des risques exprimés en dollars. Fairfax est d'avis que le secteur de l'assurance a été touché défavorablement par les interprétations judiciaires, sous l'angle de la couverture et de la responsabilité, qui ont eu pour effet de maximiser les montants d'assurance recouverts au titre des réclamations concernant l'amiante. En règle générale, seules les polices qui ont été souscrites avant 1987 sont exposées à un risque potentiel lié à l'amiante. En effet, la plupart des polices souscrites après cette année renferment des clauses d'exclusion absolue à l'égard de l'amiante.

Ces dernières années, particulièrement entre 2001 et 2003, le secteur de l'assurance a vu augmenter le nombre de demandes de règlement relatives à l'amiante, notamment de personnes qui ne semblent pas y être exposées. Depuis 2003, toutefois, le nombre de nouvelles demandes de règlement a considérablement diminué. Il se peut que les augmentations observées au début de la décennie aient été occasionnées par les réformes de la responsabilité civile délictuelle menées dans divers États (dont il est question ci-après). Pour l'instant, il est encore trop tôt pour établir si les demandes de règlement reviendront à ce qu'elles étaient avant 2004, si elles demeureront stables ou si elles continueront de diminuer. En outre, il n'est pas assuré que la diminution du nombre de nouvelles demandes de règlement se traduira par une baisse des coûts pour le secteur de l'assurance; si une proportion accrue des nouvelles demandes de règlement est effectuée par des personnes qui sont affectées par l'exposition à l'amiante, le montant moyen de chaque demande pourrait croître de façon importante.

Depuis 2001, plusieurs États ont proposé des lois, et les ont même promulguées dans certains cas, visant la réforme de la responsabilité civile délictuelle, notamment en rendant plus difficile, pour un groupe hétérogène de demandeurs, d'intenter conjointement une action, en réduisant la possibilité d'une recherche de tribunal favorable (en obligeant un éventuel demandeur à ne recourir qu'au tribunal de l'État où il a été exposé à l'amiante), ou en permettant le regroupement des enquêtes préalables. Ces lois visent normalement les poursuites intentées après une date donnée. Lorsqu'une loi est proposée ou promulguée, les défendeurs qui sont parties à une action où l'amiante est mis en cause font souvent l'objet d'un nombre élevé de nouvelles poursuites, à mesure que les avocats des demandeurs se hâtent de déposer leurs requêtes avant la date d'entrée en vigueur de la nouvelle loi. Certaines de ces nouvelles poursuites constituent probablement un devancement des demandes valables qui auraient été présentées plus tard, tandis que d'autres seront probablement irrecevables ou auront peu de chance d'aboutir. Comme un nombre élevé de ces causes sont toujours en instance, il est encore trop tôt pour établir quelle proportion de ce nombre accru de nouvelles poursuites représente des causes valables. Par ailleurs, le devancement des demandes rend davantage incertaine la projection des sinistres non réglés dans les territoires en cause. Les réserves que Fairfax a constituées comprennent une provision prudente à l'égard du montant définitif des poursuites intentées dans ces territoires.

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques liés à l'amiante à la fin des exercices 2006, 2005 et 2004 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2006		2005		2004	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	856,8	248,4	962,0	250,8	901,5	278,1
Transfert de Fairmont aux activités de liquidation de sinistres	0,6	0,1	-	-	-	-
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	(22,9)	(3,6)	105,4	39,9	199,9	1,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	104,7	26,0	210,6	42,3	139,3	29,0
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	729,8	218,9	856,8	248,4	962,0	250,8
Sociétés en exploitation						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	702,3	546,0	725,3	538,5	674,9	494,1
Transfert de Fairmont aux activités de liquidation de sinistres	(0,6)	(0,1)	-	-	-	-
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	100,7	63,3	83,6	75,7	141,4	113,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	89,3	71,9	106,6	68,2	91,1	69,4
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	713,1	537,3	702,3	546,0	725,3	538,5
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	1 559,1	794,4	1 687,3	789,3	1 576,4	772,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	77,8	59,7	188,9	115,6	341,3	115,5
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	194,0	97,9	317,2	110,4	230,4	98,4
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	1 442,9	756,2	1 559,1	794,4	1 687,3	789,3

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes des filiales américaines de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques liés à l'amiante à la fin des exercices 2006, 2005 et 2004 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices (dans la présente section, pour rendre l'information cohérente et en faciliter le plus possible la compréhension, les résultats de TIG et d'IIC sont présentés séparément, bien que ces dernières aient fusionné en décembre 2002) :

	2006		2005		2004	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
IIC						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	592,8	124,1	687,5	130,0	586,1	132,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	(0,8)	0,9	58,4	(2,3)	196,4	1,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	80,0	10,5	153,1	3,6	95,0	4,0
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	512,0	114,5	592,8	124,1	687,5	130,0
C&F						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	426,9	376,7	482,2	408,8	458,1	366,4
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	38,2	22,7	29,7	31,5	87,0	90,5
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	60,7	51,2	85,0	63,6	62,8	48,1
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	404,4	348,2	426,9	376,7	482,2	408,8
OdysseyRe¹⁾						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	274,8	169,1	242,2	129,3	215,7	127,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	62,5	40,6	54,2	44,4	54,6	22,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	28,6	20,7	21,6	4,6	28,1	20,5
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	308,7	189,0	274,8	169,1	242,2	129,3
TIG						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	94,7	11,5	97,7	8,5	102,7	11,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	(4,6)	2,1	1,4	5,1	0,0	0,0
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	8,5	5,2	4,4	2,1	5,0	3,3
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	81,6	8,4	94,7	11,5	97,7	8,5
Fairmont						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	0,6	0,1	0,9	0,4	1,1	0,4
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	0,5	0,4	(0,3)	(0,3)	(0,1)	0,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	1,0	0,5	0,6	0,1	0,9	0,4

1) Les réserves nettes d'OdysseyRe pour 2004 et 2005 excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de sinistres conclue avec nSpire Re Ltd., filiale en propriété exclusive de Fairfax. Cette entente a été commutée en 2006.

Les titulaires de polices qui sont le plus exposés aux risques liés à l'amiante sont les défendeurs habituels, comme ceux qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits d'amiante à l'échelle nationale. IIC, qui a souscrit, entre 1971 et 1986, de l'assurance pour des risques de type Fortune 500, dans la plupart des cas de l'assurance responsabilité civile complémentaire à degrés élevés (par opposition aux polices d'assurance de première ligne ou aux polices d'assurance responsabilité civile complémentaire), est exposée à ces risques et elle est, au sein de Fairfax, celle qui est la plus directement exposée aux risques liés à l'amiante. Bien que ces assurés soient relativement peu nombreux, les risques qu'ils représentent ont augmenté récemment à cause de l'augmentation du volume des réclamations, de l'érosion des limites de garantie sous-jacentes et des faillites déclarées par les défendeurs visés. Comme il est indiqué précédemment, ces risques directs font l'objet d'une importante réassurance.

Les risques liés à l'amiante auxquels s'exposent les autres assureurs américains de Fairfax ont trait principalement à des assurés qui sont des défendeurs périphériques, y compris des fabricants, des distributeurs et des installateurs de produits contenant de l'amiante ainsi que des propriétaires fonciers. Pour la plupart, ces assurés sont des défendeurs à l'échelle régionale et non nationale. OdysseyRe est exposée à des risques liés à l'amiante qui découlent de contrats de réassurance qu'elle a conclus avant 1984. TIG est exposée à des risques liés à l'amiante qu'elle prend en charge directement ou qui sont pris en charge par la réassurance. La rétention nette de TIG sur ses risques directs est protégée par une couverture de réassurance concernant les risques APS de 89 M\$ fournie par Pyramid Insurance Company (détenue par Aegon). La couverture de réassurance en question est entièrement garantie et prise en compte dans le tableau précédent. En outre, le risque pris en charge par TIG est réassuré à 100 % par ARC Insurance Company (également détenue par Aegon); cette réassurance est entièrement garantie et prise en compte dans le tableau ci-dessus.

Les réserves pour l'amiante ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles d'établissement des réserves pour sinistres, qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres par année de survenance. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, IIC et C&F, à qui incombe l'essentiel des responsabilités de Fairfax relativement à l'amiante, évaluent les risques sur une base individuelle. Depuis le milieu des années 1990, ces entités ont recours à des méthodes modernes non traditionnelles pour évaluer leur responsabilité à l'égard de l'amiante qu'engagent les sinistres déclarés. Ces méthodes reposent sur l'expérience de l'entreprise et sur des bases de données supplémentaires. La méthodologie fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui constitue la meilleure méthode d'établissement des réserves pour l'amiante à l'échelle de l'industrie. Au début, la méthode a été vérifiée par des conseillers juridiques et des conseillers en actuariat. Les résultats de cette méthode sont examinés tous les ans par des actnaires indépendants, lesquels ont toujours jugé la méthode complète, et les résultats, raisonnables.

L'évaluation individuelle des risques tient compte des facteurs suivants : la couverture d'assurance disponible, y compris le rôle de toute assurance complémentaire ou assurance responsabilité civile complémentaire ayant été émise en faveur des assurés; les limites de garantie; les franchises et rétentions auto-assurées; une analyse de la responsabilité éventuelle de chaque assuré; les territoires visés; les réclamations liées à l'amiante déposées dans le passé et prévues être déposées dans l'avenir contre l'assuré; l'évolution des sinistres au titre des réclamations en cours; la valeur de règlement passée de réclamations semblables; les frais de règlement des sinistres imputés; les défenses de couverture applicables.

En plus d'estimer leurs responsabilités à l'égard des sinistres déclarés liés à l'amiante, IIC et C&F estiment les réserves pour d'autres sinistres qui seront déclarés dans l'avenir ainsi que la réouverture de toute réclamation close dans le passé. Cette composante de la réserve totale pour sinistres subis mais non déclarés est estimée au moyen d'informations telles que les modèles de déclaration des assurés connus, les frais de règlement historiques par assuré et les caractéristiques propres aux assurés, comme les limites de garantie, les seuils de prise d'effet et le nombre d'années de protection.

Étant donné que le risque auquel elles s'exposent à l'égard de l'amiante est considérablement moins important que celui auquel font face IIC et C&F, OdysseyRe, TIG et Ranger n'utilisent pas la méthode précitée pour déterminer leurs réserves liées à l'amiante. Les réserves calculées dossier par dossier sont établies lorsque des informations suffisantes indiquent la responsabilité d'une police d'assurance précise, et à OdysseyRe, ces informations peuvent inclure un montant additionnel établi par l'unité chargée du règlement des sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale, qui est fondé sur la vérification des demandes de règlement de sociétés cédantes. En outre, des réserves en bloc pour sinistres subis mais non déclarés sont établies selon diverses méthodes telles que l'évolution des sinistres ou la part de marché, au moyen des normes de référence de l'industrie en matière de responsabilité ultime pour couvrir les risques additionnels liés aux sinistres déclarés et non déclarés et aux frais de règlement des sinistres imputés.

Au début de la décennie, un grand nombre de défendeurs dans des causes liées à l'amiante, notamment des fabricants et fournisseurs de produits contenant de l'amiante, ont été acculés à la faillite. Le rythme des nouvelles demandes s'étant stabilisé, le nombre d'entités ayant recours à la protection de la loi sur les faillites a diminué. Les faillites attribuables aux sinistres liés à l'amiante sont actuellement au nombre de 72, soit le même nombre qu'à la fin de 2005, alors qu'elles se chiffraient à 71 à la fin de 2004.

Depuis 2003, le Congrès américain tente de trouver une solution fédérale au très grand nombre de litiges et de faillites connexes liés à l'amiante aux États-Unis. Ces efforts semblent toutefois avoir abouti à une impasse en 2006. En date des présentes, l'adoption de la réforme législative sur l'amiante dans un avenir prévisible semble improbable. De même, l'incidence, s'il en est, que la promulgation d'une loi quelconque sur l'amiante aura sur les états financiers de Fairfax ne peut faire l'objet de prévisions raisonnables. Les réserves que Fairfax a constituées à l'égard des sinistres liés à l'amiante ne tiennent pas compte de l'incidence d'une réforme législative éventuelle.

Par suite de l'exécution des procédés, procédures et analyses susmentionnés, la direction est d'avis que les réserves comptabilisées pour les sinistres liés à l'amiante au 31 décembre 2006 sont appropriées compte tenu des faits connus et des lois actuelles. Toutefois, il existe un certain nombre d'incertitudes concernant la valeur ultime des sinistres qui pourraient entraîner des changements dans les estimations au fur et à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles. Parmi ces incertitudes, citons les suivantes : l'imprévisibilité inhérente des litiges, l'incidence du recours à la protection de la loi sur les faillites par des défendeurs et des producteurs du secteur de l'amiante, l'incertitude sur le nombre de nouvelles demandes de règlement et le retour aux niveaux d'avant 2004 et les faits nouveaux à venir concernant la capacité de recouvrer de l'assurance pour les sinistres liés à l'amiante. De plus, il est impossible de prévoir (et la direction ne s'y est pas hasardée) les changements qui pourraient survenir sur les plans juridique, social et économique ou leurs répercussions sur l'évolution des sinistres liés à l'amiante.

Dans le cadre de l'examen global de ses risques liés à l'amiante, Fairfax compare ses réserves à diverses normes de référence de l'industrie. La norme de référence la plus souvent signalée est le ratio de survie, qui représente les réserves pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres imputés (y compris les sinistres subis mais non déclarés) au 31 décembre, divisées par les sinistres et frais de règlement de sinistres imputés payés moyens au cours des trois dernières années. Ce ratio constitue une mesure simple du nombre d'années prévu avant que les réserves pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres imputés à la fin de l'exercice soient épuisées, qui utilise le taux annualisé des paiements récents (plus le ratio est élevé, plus les réserves pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres imputés couvriront d'années). Le tableau qui suit présente les ratios de survie liés à l'amiante pour IIC, C&F et OdysseyRe :

IIC	
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	114,5
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	6,0
Ratio de survie sur trois ans	19,0
C&F	
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	348,2
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	54,3
Ratio de survie sur trois ans	6,4
OdysseyRe	
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	189,0
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	15,3
Ratio de survie sur trois ans	12,4

Analyse portant sur la pollution environnementale

Les demandes de règlement liées à la pollution environnementale représentent un autre risque important pour Fairfax. Toutefois, le nombre de réclamations présentées contre les sociétés Fortune 500 est en chute, et bien que les assurés s'exposant aux risques liés à un seul site demeurent actifs, Fairfax a réglé la majeure partie des conflits ayant trait aux assurés exposés aux risques liés à un grand nombre de sites. Dans de nombreux cas, le montant des règlements est moins élevé que ce qui avait été prévu à l'origine, en raison de l'amélioration de la technologie de remise en état des sites et de l'efficacité des rachats de polices.

En dépit de la stabilité des tendances récentes, il demeure une grande incertitude entourant l'estimation de la responsabilité à l'égard de ces risques. Premièrement, le nombre de sites devant être nettoyés est inconnu. Jusqu'à présent, l'Environmental Protection Agency des États-Unis en a répertorié environ 1 243 dans sa liste dite « National Priorities List » (« NPL ») (en hausse de cinq par rapport à la fin de l'exercice 2005). Les autorités des États ont repéré nombre d'autres sites. Deuxièmement, la responsabilité des assurés est difficile à estimer. Dans tout site donné, la répartition des frais de mesures correctives entre les parties pouvant être responsables varie grandement en fonction de divers facteurs. Troisièmement, plusieurs questions relatives à la responsabilité et à la couverture dans le cadre de réclamations liées à la pollution ont été soumises à différents tribunaux, et les décisions rendues sur plusieurs points ont été incompatibles. Il y a également des incertitudes quant à la loi du « Superfund ».

Pour l'heure, il est impossible de prévoir quelles modifications à cette loi, le cas échéant, seraient adoptées par le Congrès ni l'effet qu'elles pourraient avoir sur le marché de l'assurance.

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques liés à la pollution à la fin des exercices 2006, 2005 et 2004 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2006		2005		2004	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	356,1	89,2	384,1	93,9	443,4	114,1
Transfert de Fairmont aux activités de liquidation de sinistres	1,9	0,8	-	-	-	-
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	35,6	12,1	6,4	3,0	(17,5)	(4,9)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	33,1	11,8	34,4	7,7	41,8	15,4
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	360,5	90,3	356,1	89,2	384,1	93,9
Sociétés en exploitation						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	123,5	105,9	128,5	115,1	135,5	133,2
Transfert de Fairmont aux activités de liquidation de sinistres	(1,9)	(0,8)	-	-	-	-
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	11,5	9,6	12,8	10,8	27,0	11,9
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	15,3	14,3	17,8	20,0	34,0	30,0
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	117,8	100,4	123,5	105,9	128,5	115,1
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	479,6	195,1	512,6	209,0	578,8	247,3
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	47,1	21,7	19,3	13,8	9,6	7,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	48,4	26,1	52,2	27,7	75,8	45,4
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	478,3	190,7	479,7	195,1	512,6	209,0

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes des filiales américaines de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques liés à la pollution à la fin des exercices 2006, 2005 et 2004 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2006		2005		2004	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
IIC						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	248,5	63,5	263,0	63,7	291,2	73,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	3,2	3,4	0,6	1,4	(8,3)	(0,6)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	10,1	6,8	15,1	1,6	19,9	8,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	241,6	60,1	248,5	63,5	263,0	63,7
C&F						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	81,2	74,2	92,6	85,2	98,2	98,9
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	12,1	9,9	6,6	6,6	20,8	10,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	11,4	10,6	18,0	17,6	26,4	23,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	81,9	73,5	81,2	74,2	92,6	85,2
OdysseyRe¹⁾						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	40,4	30,7	29,9	28,2	33,2	33,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	(0,6)	(0,3)	9,7	4,4	2,8	0,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	3,9	3,7	(0,8)	1,9	6,2	5,1
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	35,9	26,7	40,4	30,7	29,9	28,2
TIG						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	93,2	12,8	102,1	16,0	116,0	17,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	16,7	2,6	(2,2)	(6,6)	1,3	1,3
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	13,9	0,5	6,7	(3,4)	15,2	2,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	96,0	14,9	93,2	12,8	102,1	16,0
Fairmont						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	1,9	0,8	6,0	1,7	4,0	1,5
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	20,1	10,5	(3,5)	(0,3)	3,5	1,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	8,6	4,0	0,6	0,6	1,4	1,2
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	13,4	7,3	1,9	0,8	6,0	1,7

1) Les réserves nettes d'OdysseyRe pour 2004 et 2005 excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de sinistres conclue avec nSpire Re Ltd., filiale en propriété exclusive de Fairfax. Cette entente a été commutée en 2006.

Comme c'est le cas pour les réserves liées à l'amiante, les risques associés à la pollution ne peuvent être estimés selon les techniques traditionnelles d'établissement des réserves pour sinistres, qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres au cours des années de survenance. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, la méthode utilisée par Fairfax pour établir les réserves liées à la pollution est semblable à celle employée dans le cas de l'amiante. IIC et C&F évaluent les risques présentés par chaque assuré et le coût prévu du règlement au moyen d'une analyse ascendante des risques, qui constitue la meilleure méthode d'établissement des réserves pour la pollution à l'échelle de l'industrie. Comme cela a été le cas pour l'amiante, cette méthode a été initialement vérifiée par des conseillers juridiques et des conseillers en actuariat indépendants. Les résultats de cette méthode sont examinés tous les ans par des actuaires indépendants, lesquels ont toujours jugé la méthode complète, et les résultats, raisonnables.

L'évaluation individuelle des cas d'assuré tient compte des facteurs suivants : la couverture disponible et la responsabilité probable de l'assuré; les interprétations judiciaires pertinentes; la nature des activités de pollution présumées de l'assuré à chaque site; le nombre de sites; le nombre total de parties potentiellement responsables à chaque site; la nature des dommages à l'environnement et le remède correspondant à chaque site; la propriété et l'usage général de chaque site; la participation d'autres assureurs et la possibilité d'une autre couverture; la législation applicable dans chaque territoire. Une provision pour sinistres subis mais non déclarés est établie, encore une fois selon une méthode semblable à celle utilisée pour l'amiante, et une estimation des recouvrements de réassurance cédée est calculée. À OdysseyRe, à TIG et à Ranger, l'établissement des réserves en bloc pour les sinistres déclarés et non déclarés ainsi que pour les frais de règlement de sinistres imputés est effectué selon une méthode s'appuyant sur les normes de référence de l'industrie en matière de responsabilité ultime.

Le tableau qui suit présente les ratios de survie liés à la pollution établis en fonction des réserves nettes pour sinistres et FRSI d'IIC, de C&F et d'OdysseyRe :

	<u>IIC</u>	<u>C&F</u>	<u>OdysseyRe</u>
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	60,1	73,5	26,7
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	5,7	17,3	3,6
Ratio de survie sur trois ans	10,5	4,2	7,5

Analyse portant sur les autres risques liés à la santé et autres délits collectifs

Outre les demandes de règlement liées à l'amiante et à la pollution, Fairfax s'expose à d'autres types de réclamation pour délits collectifs et autres risques liés à la santé. Ces demandes de règlement visent notamment les implants mammaires, les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, la peinture au plomb, la perte d'audition due au bruit, le tabac, la moisissure et les vapeurs de soudure. IIC est la société de Fairfax qui s'expose à la plus grande part de ces risques potentiels en raison de son profil historique en matière de sélection des risques et du fait qu'elle s'est toujours concentrée sur l'assurance responsabilité complémentaire des entités de type Fortune 500. À l'heure actuelle, la direction croit que le tabac, la peinture au plomb et, dans une moindre mesure, la silice sont les principaux risques pour la santé auxquels s'expose Fairfax.

Les fabricants de produits du tabac n'ont pas réclamé avec insistance une couverture contre les réclamations pour préjudices corporels causés par le tabac. Une action ayant trait à une couverture d'assurance qui a été portée devant la cour d'État du Delaware constitue toutefois une importante exception. La Cour suprême du Delaware s'est prononcée en faveur des assureurs sur quatre points : 1) les exclusions liées au risque pour la santé que représente le tabac; 2) les exclusions liées au risque causé par les produits; 3) la responsabilité découlant de la publicité; 4) la clause pour assuré désigné. Aucune réclamation active n'a été soumise à IIC par les fabricants de produits du tabac. Un fabricant et sa société mère ont soumis à TIG des avis de réclamation liés au tabac. Un fabricant de tabac à mâcher a soumis des avis de réclamation liés au tabac à C&F et a intenté une action en déclaration d'un droit. Cette affaire a été réglée. Un petit nombre d'avis provenant de distributeurs ou de détaillants ont aussi été soumis à TIG et à C&F. Dans la plupart des cas, ces distributeurs ou détaillants ont déclaré avoir obtenu des ententes d'indemnisation de fabricants de produits du tabac.

Les réclamations à l'encontre de fabricants et portant sur les produits du tabac comprennent des actions individuelles et collectives alléguant des préjudices corporels ou des homicides délictueux par suite d'exposition au tabac (y compris l'exposition à la fumée secondaire), des actions alléguant un risque de préjudice futur, des actions de protection des consommateurs alléguant que l'utilisation des termes « légère » ou « ultra-légère » constitue une pratique commerciale trompeuse et déloyale ainsi que des cas de remboursement de frais de soins de santé soumis par des demandeurs gouvernementaux ou non gouvernementaux, dans lesquels ces derniers cherchent à obtenir le remboursement des frais de soins de santé censément causés par l'habitude de fumer ou d'obtenir une remise de bénéfices et des actions en justice alléguant des infractions à la loi RICO, notamment un procès intenté par le département de la Justice des États-Unis. Les fabricants de tabac continuent généralement de contester vigoureusement ces actions. Nous sommes au fait d'une entente survenue entre un fabricant et un fumeur dans un cas de réclamation pour dommages corporels, mais les conditions du règlement n'ont pas été rendues publiques. Bien que des jugements importants aient été rendus contre divers fabricants de tabac, sauf quelques exceptions, ces jugements sont portés en appel.

Les filiales de Fairfax ont reçu des avis de réclamation liés au plomb de la part d'anciens fabricants de pigments au plomb. Outre les actions intentées par des personnes, le gouvernement a intenté des actions contre le secteur des pigments alléguant que les anciens fabricants de pigments au plomb sont responsables de l'abolition de la présence de peinture au plomb dans les édifices et des frais de soins de santé et d'éducation des résidents exposés au plomb. En février 2006, un jury du Rhode Island a statué que trois fabricants de pigments sont responsables de la présence de peinture au plomb dans l'ensemble des édifices de l'État et qu'ils doivent supprimer cette nuisance publique. Les filiales de Fairfax avaient assuré deux des trois défendeurs, et des litiges en matière de couverture l'opposent actuellement aux deux fabricants assurés. Le tribunal du Rhode Island n'a pas encore déterminé quelles mesures de suppression seront exigées. Des requêtes en nullité de procès ont été déposées devant ce tribunal. En outre, de nouvelles poursuites pour nuisance publique ont été intentées par des municipalités de l'Ohio, et des poursuites sont toujours en instance dans divers États, dont la Californie et le New Jersey. Les anciens fabricants de peinture au plomb continuent de contester vigoureusement ces actions.

Au début de la décennie, les réclamations liées à la silice semblaient poser un risque important pour Fairfax. Bien que les coûts futurs relatifs à ces réclamations soient encore frappés d'une grande incertitude, le nombre de nouvelles réclamations a grandement chuté : 70 nouveaux dossiers ont été ouverts en 2004, contre 34 en 2005 et 18 en 2006.

Deux événements importants survenus au cours des dernières années ont rendu les demandes de règlement relatives à la silice plus complexes pour les demandeurs. Tout d'abord, en 2005, un certain nombre de médecins, dont les services étaient régulièrement retenus par les avocats des demandeurs pour examiner leurs clients présumément atteints de maladies causées par la silice, ont fait l'objet d'un examen approfondi par un tribunal fédéral du Texas. À l'occasion des audiences de ce tribunal, plusieurs médecins ont ouvertement démenti leurs diagnostics de silicose au cours de l'interrogation, après avoir admis ne pas être en mesure d'expliquer comment les symptômes permanents de l'amiantose diagnostiquée chez ces mêmes patients des années plus tôt avaient disparu. Ensuite, des lois visant la réforme de la responsabilité civile délictuelle ont été adoptées au Mississippi en 2004 et au Texas en 2005. Un grand nombre de poursuites relatives à la silice contre les assurés de Fairfax avaient été intentées dans ces deux États. Au Mississippi, la réforme décourage un certain nombre de recours collectifs, établit des règles strictes relatives au lieu de la poursuite et impose un plafond aux dommages-intérêts punitifs et pour préjudice moral. Au Texas, la réforme permet d'établir des critères médicaux objectifs pour les cas relatifs à la silice et autorise uniquement les demandeurs qui ont effectivement subi un préjudice physique à porter leur cause devant la justice. Ces réformes préviennent également le regroupement de demandeurs qui souhaitent faire admettre leur cas à titre de recours collectif.

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes d'IIC et de C&F relatives aux risques liés à la santé à la fin des exercices 2006, 2005 et 2004 et de la variation des réserves nettes et brutes pour ces exercices :

	2006		2005		2004	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
IIC						
Provision pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 1 ^{er} janvier	71,1	28,0	94,0	30,4	115,2	33,9
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé subis et engagés au cours de l'exercice	(2,4)	(1,5)	1,1	2,2	2,0	2,7
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé payés au cours de l'exercice	5,8	2,6	24,0	4,6	23,2	6,2
Provision pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 31 décembre	62,9	23,9	71,1	28,0	94,0	30,4
C&F						
Provision pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 1 ^{er} janvier	25,4	24,1	24,2	22,0	28,2	26,6
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé subis et engagés au cours de l'exercice	1,3	1,3	6,5	6,5	0,0	0,0
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé payés au cours de l'exercice	3,8	3,6	5,3	4,4	4,0	4,7
Provision pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 31 décembre	22,9	21,8	25,4	24,1	24,2	22,0

Comme c'est le cas pour l'amiante et la pollution, les techniques actuarielles traditionnelles ne peuvent être utilisées pour estimer la responsabilité ultime qui découle de ces risques. Certains types de risques, tels que les implants mammaires et les produits pharmaceutiques, ont été identifiés pour la première fois il y a au moins 10 ans. À IIC, la méthode d'estimation des réserves utilisée pour ces risques s'apparente à celle employée pour l'amiante et la pollution, à savoir une méthode axée sur les risques et reposant sur tous les faits connus et pertinents sous-jacents. Pour l'heure, cette méthode ne peut s'appliquer à d'autres types de risques, tels que les produits du tabac ou la peinture au plomb, du fait qu'un certain nombre de questions juridiques importantes n'ont pas encore été résolues, tant sur le plan de la responsabilité de l'assuré que sur celui de l'application de la couverture d'assurance. Pour ces types de risque, la réserve en bloc pour sinistres subis mais non déclarés est établie selon des méthodes d'analyse comparative, lesquelles utilisent les estimations du coût ultime de sinistres moins récents en matière de santé. Cette réserve en bloc tient aussi compte de la possibilité de futures catégories entièrement nouvelles de sinistres liés à la santé.

Sommaire

La direction croit que les réserves APS déclarées au 31 décembre 2006 constituent des estimations raisonnables du montant ultime résiduel de ces sinistres, en fonction des faits présentement connus, de la situation actuelle de la législation et des litiges en matière de couverture, des hypothèses courantes et des méthodes d'établissement des réserves employées. Ces réserves APS sont constamment surveillées par la direction et elles sont examinées en détail par des conseillers en actuariat indépendants. De nouvelles méthodes d'établissement des réserves et les faits nouveaux en la matière continueront d'être évalués en vue de compléter les analyses et les examens des risques APS. Toutefois, dans la mesure où les faits nouveaux législatifs, juridiques, économiques et sociaux futurs altèrent le volume des sinistres, la responsabilité des assurés ou l'intention originale des polices et l'ampleur de la couverture, notamment en ce qui a trait aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution, il se pourrait que les réserves pour sinistres soient accrues dans l'avenir.

Montants de réassurance à recouvrer

Les filiales de Fairfax achètent de la réassurance afin de réduire leur responsabilité à l'égard des risques d'assurance et de réassurance qu'elles souscrivent. Fairfax s'efforce de réduire au minimum le risque de crédit lié à l'achat de réassurance en respectant ses directives internes en matière de réassurance. Pour demeurer admissible à titre de réassureur de Fairfax, une société doit habituellement avoir obtenu une cote élevée d'A.M. Best ou de Standard & Poor's, ou des deux, et maintenir un capital et un excédent de plus de 500 \$. Fairfax a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs cotés B++ ou moins ou ceux qui n'ont pas été cotés au moment où elle a fait l'acquisition de filiales.

Le montant à recouvrer de réassureurs qui figure au bilan consolidé (5 506,5 \$ en 2006) se compose de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non réglés (4,9 G\$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres réglés (395,4 \$) et de primes non acquises de réassureurs (230,7 \$). Les recouvrements futurs de réassureurs à l'égard de sinistres non réglés ont diminué de 2,0 G en 2006, passant de 6,9 G\$ au 31 décembre 2005 à 4,9 G\$ un an plus tard, baisse qui s'explique principalement par la commutation de l'assurance d'entreprise Swiss Re (1,0 G\$), le recouvrement de sinistres réglés relatifs aux pertes cédées liées aux ouragans survenus en 2005 et le recouvrement continu et les commutations effectués par les unités de liquidation de sinistres de la société.

Le tableau qui suit énumère les 50 principaux groupes de réassurance de Fairfax (selon le montant brut de réassurance à recouvrer, déduction faite des provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable) au 31 décembre 2006. Ces 50 groupes comptent pour 83,9 % du montant total de réassurance à recouvrer par Fairfax. Dans le tableau suivant et les autres tableaux de la présente section, les montants de réassurance à recouvrer sont présentés déduction faite de toute réassurance intersociétés.

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best ¹⁾	Montant brut de réassurance à recouvrer ²⁾	Montant net de réassurance à recouvrer ³⁾
Swiss Re	Swiss Re America Corp	A+	1 161,0	779,8
Munich	Munich Re America	A	736,7	325,1
Lloyd's	Lloyd's of London Underwriters	A	338,8	284,7
Nationwide	Nationwide Mutual Ins Co.	A+	271,1	271,1
Aegon	Arc Re	(4)	214,1	13,8
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corp.	A++	191,7	177,0
HDI	Hannover Rueckversicherung	A	184,9	131,1
AIG	Transatlantic Re	A+	152,7	123,0
Ace	Insurance Co. of North America	A+	126,8	122,6
Everest	Everest Reinsurance Co.	A+	111,6	103,1
St. Paul Travelers	Travelers Indemnity Co.	A+	99,7	84,4
Paris Re	AXA Reinsurance Co.	A	92,6	63,8
Global Re	Global International Reinsurance Co.	NR	87,4	36,7
Chubb	Federal Insurance Co.	A++	83,8	54,9
SCOR	Scor Canada Reinsurance Co.	A-	82,8	73,8
Arch Capital	Arch Reinsurance Ltd.	A	82,4	15,3
PartnerRe	Partner Reinsurance Co. of US	A+	77,0	58,6
CNA	Continental Casualty	A	73,3	62,1
White Mountains	Folksamerica Reinsurance Co.	A-	62,8	48,1
XL	XL Reinsurance America Inc	A+	57,0	47,8
Hartford	New England Re	A+	43,7	42,5
Allstate	Allstate Insurance Co.	A+	40,0	40,1
AXA	AXA Belgium	NR	39,7	36,6
Manulife	John Hancock Life Ins. Co.	A++	39,1	30,4
Platinum	Platinum Underwriters Reinsurance Co.	A	34,6	23,2
Folksam	Aterforskrings AB LUAP	NA	34,4	26,6
Liberty Mutual	Liberty Mutual Ins Co.	A	33,6	32,9
Aioi	Aioi Insurance Co. Ltd.	A	32,0	16,2
Zurich	Zurich Specialties London Ltd.	NR	29,5	17,2
Toa Re	Toa Reinsurance Co. America	A	24,8	19,9
American Financial	Great American Assurance Co.	A	24,2	24,9
QBE	QBE Reinsurance Corp	A	22,8	17,8
Duke's Place	Seaton Insurance Co.	NR	20,9	20,2
FM Global	Factory Mutual Insurance Co.	A+	20,8	20,6
Allianz	Allianz Cornhill Insurance Plc.	A+	20,1	8,3
WR Berkley	Berkley Insurance Co.	A	19,3	18,7
Axis	Axis Reinsurance Co.	A	19,1	13,1

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best ¹⁾	Montant brut de réassurance à recouvrer ²⁾	Montant net de réassurance à recouvrer ³⁾
PMA	PMA Capital Insurance Co.	B+	18,9	17,9
Randall & Quilter	R&Q Reins Co.	NR	18,5	18,6
CCR	Caisse Centrale de Réassurance	A+	18,0	14,1
KKR	Alea North America Insurance Co.	NR	17,5	14,3
Brit	Brit Insurance Ltd.	A	17,4	15,2
Castlewood	Harper Insurance Ltd UKB	NR	16,5	13,9
Wustenrot	Wuerttembergische Versicherung	NR	14,9	12,5
PXRE	PXRE Reinsurance Co.	NR	14,2	5,0
Aviva	CGU Int'l Ins Co. Plc	A+	13,5	12,5
Converium	Converium AG.	B++	12,9	1,6
	Markel International Insurance Company Ltd.	A-	12,6	11,3
Markel				
Royal & Sun Alliance	Security Ins Co. of Hartford	C++	11,3	11,1
Validus	Validus Reinsurance Ltd	A-	11,1	0,3
Autres réassureurs			954,7	835,2
Montant total de réassurance à recouvrer			5 938,8	4 269,5
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable			432,3	432,3
Montant total de réassurance à recouvrer, déduction faite des provisions pour montant de réassurance irrécouvrable			5 506,5	3 837,2

1) Attribuée au principal réassureur (ou au groupe, si le principal réassureur n'est pas coté).

2) Avant les provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable.

3) Déduction faite des soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie, mais avant les provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable.

4) Aegon est cotée A+ par S&P; ARC n'est pas cotée.

Le tableau qui suit indique la répartition du montant de réassurance à recouvrer susmentionné de 5 506,5 \$ par cote de crédit accordée aux réassureurs responsables. Les groupements et associations, qui sont indiqués séparément, sont en général des fonds d'assurance gouvernementaux ou fonds semblables comportant un risque de crédit limité.

Montant consolidé de réassurance à recouvrer

Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)	Montant brut de réassurance à recouvrer	Soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie	Provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer
A++	294,8	49,6	0,6	244,6
A+	2 035,9	433,0	4,7	1 598,2
A	2 013,0	745,7	2,6	1 264,7
A-	260,7	56,6	1,2	202,9
B++	72,4	20,7	0,5	51,2
B+	68,4	7,6	1,3	59,5
B	9,0	(0,2)	0,2	9,0
Inférieure à B	113,2	3,5	83,1	26,6
Non coté	945,2	350,9	245,8	348,5
Groupements et associations	126,2	1,9	-	124,3
	5 938,8	1 669,3	340,0	3 929,5
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable				
– provisions spécifiques	340,0			
– provision générale	92,3			
Montant net de réassurance à recouvrer	5 506,5			

Comme garantie du remboursement du solde brut des montants de réassurance, Fairfax a des lettres de crédit, des fonds en fiducie ou des soldes compensatoires à payer totalisant 1 669,3 \$, qui se répartissent comme suit :

pour ce qui concerne les réassureurs cotés A– ou plus, Fairfax détient des garanties de 1 284,9 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 4 604,4 \$;

pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins, Fairfax détient des garanties de 31,6 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 263,0 \$;

pour ce qui concerne les réassureurs non cotés, Fairfax détient des garanties de 350,9 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 945,2 \$.

En outre, la Lloyd's est tenue de maintenir des fonds au Canada et aux États-Unis, lesquels sont surveillés par les organismes de réglementation compétents.

Comme il est indiqué ci-dessus, Fairfax a, pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins et les réassureurs non cotés (sauf les groupements et les associations), des soldes de réassurance à recouvrer bruts de 1 208,2 \$ (contre 1 470,6 \$ au 31 décembre 2005) à l'égard desquels elle a des garanties de 382,5 \$. De plus, Fairfax a une provision globale pour réassurance irrécouvrable de 423,2 \$ (51,3 % du risque net avant la provision, par rapport à 40,1 % en 2005), pour un risque net de 402,5 \$ (contre 619,4 \$ en 2005).

Les deux tableaux ci-après présentent la répartition du montant consolidé de réassurance à recouvrer entre les sociétés en exploitation et les activités de liquidation de sinistres. Comme le montrent ces tableaux, environ 44,6 % du montant consolidé de réassurance à recouvrer se rapporte aux activités de liquidation de sinistres.

Montant de réassurance à recouvrer – sociétés en exploitation

Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)	Montant brut de réassurance à recouvrer	Soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie	Provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer
A++	182,5	50,0	0,6	131,9
A+	1 185,5	399,4	4,1	782,0
A	1 261,3	612,9	2,1	646,3
A-	176,8	49,9	0,1	126,8
B++	39,3	17,1	0,3	21,9
B+	34,5	6,6	0,6	27,3
B	2,8	0,1	-	2,7
Inférieure à B	29,3	1,5	6,7	21,1
Non coté	210,6	54,5	49,3	106,8
Groupements et associations	23,0	2,8	-	20,2
	<u>3 145,6</u>	<u>1 194,8</u>	<u>63,8</u>	<u>1 887,0</u>
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable				
– provisions spécifiques	63,8			
– provision générale	31,3			
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>3 050,5</u>			

Comme il est indiqué ci-dessus, les activités d'assurance et de réassurance de Fairfax ont, pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins et les réassureurs non cotés (sauf les groupements et les associations), des soldes de réassurance à recouvrer bruts de 316,5 \$ à l'égard desquels elles ont des garanties de 79,8 \$. De plus, elles ont une provision globale pour réassurance irrécouvrable de 88,2 \$ (37,3 % du risque net avant la provision), pour un risque net de 148,5 \$.

Montant de réassurance à recouvrer – activités de liquidation de sinistres

Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)	Montant brut de réassurance à recouvrer	Soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie	Provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer
A++	112,3	(0,4)	-	112,7
A+	850,4	33,6	0,6	816,2
A	751,7	132,8	0,5	618,4
A-	83,9	6,7	1,1	76,1
B++	33,1	3,6	0,2	29,3
B+	33,9	1,0	0,7	32,2
B	6,2	(0,3)	0,2	6,3
Inférieure à B	83,9	2,0	76,4	5,5
Non coté	734,6	296,4	196,5	241,7
Groupements et associations	103,2	(0,9)	-	104,1
	<u>2 793,2</u>	<u>474,5</u>	<u>276,2</u>	<u>2 042,5</u>
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable				
– provisions spécifiques	276,2			
– provision générale	61,0			
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>2 456,0</u>			

Comme il est indiqué ci-dessus, les activités de liquidation de sinistres de Fairfax ont, pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins et les réassureurs non cotés (sauf les groupements et les associations), des soldes de réassurance à recouvrer bruts de 891,7 \$ à l'égard desquels elles ont des garanties de 302,7 \$. De plus, elles ont une provision globale pour réassurance irrécouvrable de 335,0 \$ (56,9 % du risque net avant la provision), pour un risque net de 254,0 \$.

D'après l'analyse ci-dessus du montant de réassurance à recouvrer de Fairfax et l'analyse du risque de crédit effectuée par RiverStone (laquelle est décrite dans le prochain paragraphe), Fairfax croit que sa provision pour montant de réassurance irrécouvrable suffira à compenser toutes les pertes qui devraient découler de la réassurance irrécouvrable au 31 décembre 2006.

RiverStone, qui compte sur une équipe d'employés spécialisés uniquement dans l'analyse et la gestion du risque de crédit, est responsable des aspects suivants à l'égard des montants à recouvrer de réassureurs : évaluer le degré de solvabilité de l'ensemble des réassureurs et recommander au comité de réassurance de la direction du groupe les réassureurs qui devraient faire partie de la liste des réassureurs approuvés; surveiller chaque trimestre les montants de réassurance à recouvrer par réassureur et par société, dans leur ensemble, et recommander la provision adéquate pour tout montant de réassurance irrécouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui éprouvent des difficultés ou qui ont considérés comme risquant d'en avoir.

Pour les trois derniers exercices, le montant de réassurance irrécouvrable de Fairfax s'est chiffré à 46,5 \$ pour 2006, 51,1 \$ pour 2005 et 62,8 \$ pour 2004.

Fonds de caisse

Le fonds de caisse de Fairfax correspond à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, le montant de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Ce fonds existe car les sociétés d'assurance et de réassurance touchent des primes avant le règlement des sinistres.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse découlant des activités d'assurance et de réassurance de Fairfax et le coût de ce fonds de caisse. Comme le montre ce tableau, le fonds de caisse moyen s'est accru de 13,9 % en 2006 pour atteindre 7,5 G\$, sans coût.

	Résultat technique (perte)	Fonds de caisse moyen	Économie (coût) du fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du Trésor du Canada à long terme
1986	2,5	21,6	11,6 %	9,6 %
↓				
2002	(31,9)	4 402,0	(0,7) %	5,7 %
2003	95,1	4 443,2	2,1 %	5,4 %
2004	134,8	5 371,4	2,5 %	5,2 %
2005	(333,9)	6 615,7	(5,0) %	4,4 %
2006	198,2	7 533,4	2,6 %	4,3 %
Moyenne pondérée depuis la création			(3,5) %	5,7 %
Différentiel de financement moyen pondéré depuis la création : 2,0 %				5,5 %

Le tableau suivant présente la répartition du fonds de caisse à la fin des cinq derniers exercices.

	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Assurance en Asie	Réassurance
2002	811,7	1 552,6	59,2	1 770,2
2003	1 021,1	1 546,9	88,0	2 036,7
2004	1 404,2	1 657,1	119,7	2 869,0
2005	1 461,8	1 884,9	120,2	3 714,4
2006	1 586,0	1 853,8	85,4	4 360,2

	Total de l'assurance et de la réassurance	Liquidation de sinistres	Total
2002	4 193,7	1 781,8	5 975,5
2003	4 692,7	1 905,4	6 598,1
2004	6 050,0	1 371,0	7 421,0
2005	7 181,3	1 575,3	8 756,6
2006	7 885,4	2 633,4	10 518,8

En 2006, le fonds de caisse de l'assurance au Canada a augmenté de 8,5 %, le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a diminué de 1,6 %, le fonds de caisse de l'assurance en Asie a diminué de 29,0 % (en grande partie par suite de la baisse du montant de réassurance à recouvrer) et le fonds de caisse de la réassurance a augmenté de 17,4 %. Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a augmenté de 67,2 % principalement en raison de l'incidence importante des commutations de réassurance Swiss Re et Ridge Re. Dans l'ensemble, le fonds de caisse total a crû de 20,1 % pour atteindre 10,5 G\$ à la fin de 2006.

Marché de l'assurance

Le secteur de l'assurance et de la réassurance IARD a dégagé une rentabilité technique fondamentale accrue en 2006 en raison de l'absence des importants sinistres découlant de catastrophes subis en 2005 et en 2004. Pour 2006, les ratios mixtes pour le Canada, l'assurance des entreprises aux États-Unis et la réassurance aux États-Unis devraient, selon les prévisions, s'établir à environ 92,2 %, 91,3 % et 93,6 %, respectivement. Malgré l'affaiblissement généralisé, observé ces dernières années, des tarifs autres que ceux de l'assurance de biens exposés à un risque de catastrophe, les assureurs continuent de bénéficier de l'effet des hausses de tarifs annuels composées qui ont débuté en 2002, abstraction faite du repli ultérieur des tarifs de certains types d'assurance survenu au cours des dernières années, qui a annulé en partie ces hausses. Les pertes sans précédent subies par suite des ouragans survenus en 2005 ont stabilisé temporairement les taux en général, et les taux s'appliquant aux biens exposés à un risque de catastrophe ont enregistré une très forte augmentation. Par contre, les résultats flamboyants du secteur pour 2006, comme le démontrent l'amélioration de la rentabilité technique, la variation favorable des provisions, l'amélioration du bénéfice net et l'augmentation consécutive des capitaux du secteur, devraient faire en sorte que le secteur soit

plus concurrentiel en 2007 : la capacité disponible de l'assurance de première ligne et de la réassurance devrait s'accroître, et les tarifs et les modalités du marché devraient être plus concurrentiels.

Placements

La majorité des revenus d'intérêt et de dividende proviennent des sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres. Le revenu d'intérêt et de dividende tiré de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille s'est élevé à 23,9 \$ en 2006 (26,9 \$ en 2005; 6,1 \$ en 2004).

Le tableau qui suit indique les revenus d'intérêt et de dividende des huit derniers exercices (soit depuis la dernière acquisition importante de Fairfax).

	Placements moyens à la valeur comptable	Revenus d'intérêts et de dividende		
		Avant impôts		
		Montant	Rendement (%)	Par action
1986	46,3	3,4	7,34	0,70
↓				
1999	10 020,3	532,7	5,32	39,96
2000	11 291,5	534,0	4,73	40,54
2001	10 264,3	436,9	4,26	33,00
2002	10 377,9	436,1	4,20	30,53
2003	11 527,5	331,9	2,88	23,78
2004	12 955,8 ¹⁾	375,7	2,90	27,17
2005	14 142,5 ¹⁾	466,1	3,30	28,34
2006	15 827,0 ¹⁾	746,5	4,72	42,03

	Revenus d'intérêts et de dividende		
	Après impôts		
	Montant	Rendement (%)	Par action
1986	1,8	3,89	0,38
↓			
1999	348,0	3,47	26,10
2000	377,6	3,34	28,66
2001	297,1	2,89	22,44
2002	292,2	2,82	20,46
2003	215,8	1,87	15,46
2004	244,3	1,89	17,66
2005	303,0	2,14	18,42
2006	485,3	3,07	27,32

1) Compte non tenu d'une encaisse et de placements à court terme de 783,3 \$ (700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) découlant des couvertures économiques protégeant la société contre un recul des marchés boursiers.

Les fonds retenus à payer aux réassureurs figurant au bilan consolidé (370,0 \$ en 2006) représentent les primes et les intérêts courus (à un taux d'intérêt créditeur moyen d'environ 7 % par année) prévus aux traités de réassurance en excédent de sinistres, notamment en ce qui concerne Crum & Forster (243,3 \$) et OdysseyRe (96,9 \$). En 2006, des intérêts débiteurs de 40,0 \$ étaient payables aux réassureurs au titre des fonds retenus (y compris les intérêts sur les fonds retenus liés à la couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re, jusqu'à sa commutation). Pour ce même exercice, les revenus d'intérêt et de dividende de la société totalisaient 746,5 \$, déduction faite de ces intérêts débiteurs. En vertu de ces traités, les sinistres sont payés en premier à même les soldes des fonds retenus.

Les revenus d'intérêt et de dividende se sont accrus en 2006 en raison d'une hausse des taux d'intérêt à court terme et d'une augmentation des portefeuilles de placements en 2006 ainsi que de l'incidence négative, sur les revenus d'intérêt et de dividende de 2005, de l'inscription de la quote-part de la société de la perte d'Advent, d'un montant de 45,1 \$, dont les résultats avaient été touchés par les ouragans survenus en 2005. Le rendement brut du portefeuille, avant les intérêts sur les fonds retenus de 40,0 \$, a été de 4,97 % pour 2006, contre un rendement brut du portefeuille, avant les intérêts sur les fonds retenus de 79,6 \$, de 3,86 % pour 2005. Le rendement avant impôts dégagé au moyen des revenus d'intérêt et de dividende par les gestionnaires de placement de la société s'est accru, passant de 3,30 % en 2005 à 4,72 % en 2006, et le rendement après impôts a augmenté, passant de 2,14 % en 2005 à

3,07 % en 2006. Cette hausse du rendement est principalement attribuable à la montée des taux d'intérêt, le rendement des bons du Trésor américain à trois mois s'étant élevé en moyenne à environ 4,83 % en 2006, en regard d'environ 3,20 % en 2005. Depuis 1985, le taux composé annuel des revenus d'intérêt et de dividende par action et avant impôts est de 22,7%.

Le tableau qui suit présente la valeur comptable des placements (y compris ceux de la société de portefeuille) à la fin du premier exercice de Fairfax et à la fin des exercices depuis 1999.

	Encaisse et placements à court terme	Obligations	Actions privilégiées	Actions ordinaires
1985	6,4	14,1	1,0	2,5
↓				
1999	1 766,9	9 165,9	92,3	1 209,0
2000	1 663,0	7 825,5	46,7	813,6
2001	1 931,3	7 357,3	79,4	811,7
2002	2 033,2	7 390,6	160,1	992,1
2003	6 120,8	4 705,2	142,3	1 510,7
2004	4 075,0 ¹⁾	7 260,9	135,8	1 960,9
2005	4 385,0 ¹⁾	8 127,4	15,8	2 324,0
2006	5 416,1 ¹⁾	8 994,0	16,4	2 425,2
		Immobilier	Total	Par action
1985		–	24,0	4,80
↓				
1999		55,6	12 289,7	915,35
2000		50,9	10 399,6	793,81
2001		49,1	10 228,8	712,76
2002		20,5	10 596,5	753,90
2003		12,2	12 491,2	901,35
2004		28,0	13 460,6 ¹⁾	840,80 ¹⁾
2005		17,2	14 869,4 ¹⁾	835,11 ¹⁾
2006		18,0	16 819,7 ¹⁾	948,62 ¹⁾

1) Compte non tenu d'une encaisse et de placements à court terme de 783,3 \$ (700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) découlant des couvertures économiques protégeant la société contre un recul des marchés boursiers.

Le total des placements et le total des placements par action se sont accrus à la fin de l'exercice 2006 principalement en raison des solides flux de trésorerie d'exploitation des sociétés d'assurance et de réassurance ainsi que du recouvrement accru des montants de réassurance à recouvrer et des commutations de ces soldes. Depuis 1985, le taux composé annuel de croissance des placements s'établit à 28,6 %.

La direction applique sa propre analyse fondamentale à chaque placement proposé. Lorsqu'un placement a été effectué, si sa valeur marchande a été la plupart du temps inférieure à sa valeur comptable, elle le réexamine au moins une fois tous les trimestres afin de déterminer s'il y a lieu de comptabiliser une provision pour moins-valeur durable. Pour effectuer cette évaluation, elle compare soigneusement la valeur intrinsèque du placement qui avait été évaluée à l'origine avec la valeur intrinsèque actuelle, laquelle est établie en fonction des perspectives du moment et d'autres critères pertinents en matière de placement. Les autres points considérés lors de cette évaluation comprennent la période pendant laquelle le placement a été détenu, l'écart entre sa valeur comptable et sa valeur marchande et l'intention de la société de le conserver ou de ne pas le conserver.

Divers placements sont donnés en gage par les filiales de la société dans le cours normal de leurs activités. Il en est question dans la note 4 afférente aux états financiers et, plus en détail, à la rubrique « Provisions pour sinistres non réglés ». Comme il est indiqué dans cette rubrique, cette mise en gage ne comporte pas de cautionnement réciproque entre sociétés du même groupe.

Au 31 décembre 2006, le portefeuille d'obligations était réparti comme suit (lorsque les cotes de crédit de S&P et de Moody's différaient pour un cas particulier, la meilleure était retenue) :

Cote de crédit	Valeur comptable	Valeur marchande	Gain non réalisé (perte)
AAA	7 434,7	7 206,0	(228,7)
AA	1 047,1	1 107,6	60,5
A	1,4	1,4	-
BBB	122,5	123,3	0,8
BB	10,0	10,0	-
B	12,3	12,6	0,3
Inférieure à B et non cotée	240,3	274,8	34,5
Swaps sur défaillance	54,9	54,9	-
Bons de souscription d'obligations	20,8	20,8	-
Total	8 944,0	8 811,4	(132,6)

Au 31 décembre 2006, dans une proportion de 96,2 % de leur valeur comptable, les titres du portefeuille de titres à revenu fixe se sont vu accorder une cote de crédit de première qualité, alors que 94,8 % de ces titres (essentiellement des obligations d'États) se sont vu accorder une cote AA ou supérieure.

Les placements de portefeuille des filiales comprennent un montant de 54,9 \$ (à la valeur marchande; coût initial : 245,9 \$) relatif à des swaps sur défaillance, sur cinq à sept ans (durée résiduelle moyenne d'environ quatre ans), sur un certain nombre de sociétés, principalement des institutions financières, ce qui lui offre une protection contre le risque financier systémique découlant des difficultés financières que pourraient éprouver ces entités dans un contexte financier plus exigeant. L'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société comprennent un montant supplémentaire de 16,5 \$ (à la valeur marchande; coût initial : 29,7 \$) au titre de swaps sur défaillance.

Risque de taux d'intérêt

Le portefeuille de titres à revenu fixe de la société est exposé au risque de taux d'intérêt. Les fluctuations du taux d'intérêt ont une incidence directe sur la valeur marchande de ces titres. Lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur marchande des titres à revenu fixe baisse, et inversement.

Le tableau ci-après illustre l'incidence que pourraient avoir les fluctuations de la valeur marchande sur le portefeuille de titres à revenu fixe aux 31 décembre 2006 et 2005, selon des hausses ou des baisses parallèles de 200 points de base du taux d'intérêt par tranche de 100 points de base. Cette analyse a été effectuée sur la base des titres individuels.

	31 décembre 2006		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Variation hypothétique en \$	Variation hypothétique en %
Fluctuations du taux d'intérêt			
Hausse de 200 points de base	7 440,6	(1 370,8)	(15,6)
Hausse de 100 points de base	8 051,4	(760,0)	(8,6)
Aucune fluctuation	8 811,4	-	-
Baisse de 100 points de base	9 767,5	956,1	10,9
Baisse de 200 points de base	10 904,8	2 093,4	23,8
	31 décembre 2005		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Variation hypothétique en \$	Variation hypothétique en %
Fluctuations du taux d'intérêt			
Hausse de 200 points de base	6 583,4	(1 455,0)	(18,1)
Hausse de 100 points de base	7 242,6	(795,8)	(9,9)
Aucune fluctuation	8 038,4	-	-
Baisse de 100 points de base	9 099,5	1 061,1	13,2
Baisse de 200 points de base	10 361,5	2 323,1	28,9

Le tableau précédent laisse voir une réponse asymétrique de la valeur marchande aux fluctuations équivalentes à la hausse ou à la baisse des taux d'intérêt. Ce phénomène est en partie attribuable aux titres à revenu fixe qui sont assortis d'un privilège d'encaissement par anticipation. Ces titres représentent en tout environ 13,9 % et 15,2 % de la juste valeur marchande du portefeuille total de titres de placement aux 31 décembre 2006 et 2005, respectivement. La réponse asymétrique de la valeur marchande témoigne de la capacité de la société à demander à l'émetteur d'encaisser par anticipation les obligations en période de hausse des taux d'intérêt (limitant ainsi la dépréciation de la valeur marchande) et à conserver ces obligations jusqu'à l'échéance, qui est beaucoup plus éloignée que la date d'encaissement anticipé, en période de baisse des taux d'intérêt (profitant par le fait même au maximum des avantages découlant de l'appréciation de la valeur marchande). La société détient également des bons de souscription visant l'achat d'obligations à long terme d'un montant nominal de 162,0 \$, qui lui permettraient de bénéficier d'une baisse des taux d'intérêt.

Renseignements concernant les limites de l'analyse de sensibilité aux taux d'intérêt

Les calculs des effets prospectifs des fluctuations hypothétiques du taux d'intérêt sont fondés sur de nombreuses hypothèses, y compris le maintien du niveau et de la composition actuels des titres à revenu fixe, et ils ne devraient pas être considérés comme étant indicatifs des résultats futurs.

La méthode d'analyse utilisée pour le calcul de la juste valeur des instruments à taux fixe comporte certaines faiblesses qui lui sont inhérentes. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des titres individuels. Ces variations comprennent des déplacements non parallèles de la structure par terme des taux d'intérêt et un changement des écarts de crédit des émetteurs individuels.

Rendement du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique le rendement du portefeuille de placements du premier exercice de Fairfax et des huit derniers exercices (depuis la dernière acquisition importante). Le rendement total comprend tous les revenus d'intérêt et de dividende, les gains (pertes) à la cession de titres et la variation des gains non réalisés (pertes) au cours de l'exercice.

	Placements moyens à la valeur comptable	Intérêts et dividendes gagnés	Gains réalisés (pertes) après provisions	Variation des gains non réalisés (pertes)
1986	46,3	3,4	0,7	(0,2)
↑				
1999	10 020,3	532,7	63,8	(871,4)
2000	11 291,5	534,0	259,1	584,1
2001	10 264,3	436,9	121,0	194,0
2002	10 377,9	436,1	465,0	263,2
2003	11 527,5	331,9	826,1	142,4
2004	12 955,8 ¹⁾	375,7	300,5 ²⁾	165,6
2005	14 142,5 ¹⁾	466,1	385,7	73,0
2006	15 827,0 ¹⁾	746,5	789,4 ³⁾	(247,8)
Cumul depuis la création		<u>4 671,7</u>	<u>3 887,8</u>	

	Rendement total des placements moyens (%)		Gains réalisés	
			% des placements moyens	% des intérêts et dividendes et des gains réalisés
1986	3,9	8,4	1,5	17,1
↓				
1999	(274,9)	(2,7)	0,6	10,7
2000	1 377,2	12,2	2,3	32,7
2001	751,9	7,3	1,2	21,7
2002	1 164,3	11,2	4,5	51,6
2003	1 300,4	11,3	7,2	71,3
2004	841,8	6,5	2,3	44,4
2005	924,8	6,5	2,7	45,3
2006	1 288,1	8,1	5,0	51,4
Cumul depuis la création		9,3 % ⁴⁾	3,8 % ⁴⁾	45,4 %

- 1) *Compte non tenu d'une encaisse et de placements à court terme de 783,3 \$ (700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) découlant des couvertures économiques protégeant la société contre un recul des marchés boursiers.*
- 2) *Compte non tenu du gain réalisé de 40,1 \$ au reclassement de Northbridge par la société et de la perte réalisée de 27,0 \$ au rachat à prime de titres de créance en cours par la société.*
- 3) *Compte non tenu du gain réalisé de 69,7 \$ au reclassement d'OdysseyRe par la société, de la perte réalisée de 15,7 \$ au rachat à prime de titres de créance en cours par la société et de la perte de dilution de 8,1 \$ subie à la conversion, en 2006, des débentures de premier rang convertibles d'OdysseyRe.*
- 4) *Moyenne simple du rendement total des placements moyens ou du pourcentage des placements moyens pour chacun des 21 exercices.*

Les gains sur placements constituent une importante composante du résultat net de Fairfax depuis 1985, et leur montant cumulatif s'élève à 3 887,8 \$. Le montant a varié considérablement d'un exercice à l'autre, le montant des gains ou des pertes sur placement pour tout exercice n'a aucune valeur prédictive, et les fluctuations du montant d'un exercice à l'autre n'ont aucune valeur analytique pratique. Depuis 1985, les gains réalisés ont représenté en moyenne 3,8 % du portefeuille de placements moyen de Fairfax et ont compté pour 45,4 % des intérêts, dividendes et gains réalisés cumulés de Fairfax. Au 31 décembre 2006, le portefeuille de placements de Fairfax comportait des gains non réalisés nets de 310,6 \$ (constitués de pertes non réalisées sur obligations de 132,6 \$, compensées par des gains non réalisés sur actions et autres titres de 443,2 \$), en baisse de 247,8 \$ (après la réalisation de gains nets de 789,4 \$) par rapport aux gains non réalisés nets de 558,4 \$ au 31 décembre 2005.

La philosophie de placement de la société est axée sur la valeur à long terme. La société continue de penser que le marché boursier demeurera instable.

Sources de financement

Au 31 décembre 2006, le capital total, soit les capitaux propres et la part des actionnaires sans contrôle, s'établissait à 4 149,8 \$, contre 3 395,6 \$ au 31 décembre 2005.

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

	2006	2005	2004	2003	2002
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	767,4	559,0	566,8	410,2	327,7
Dette – société de portefeuille	1 202,6	1 365,3	1 422,9	1 307,1	1 206,0
Dette – filiales	981,3	933,2	862,2	783,8	303,2
Contrepartie d'acquisition à payer	179,2	192,1	195,2	200,6	205,5
RHINOS échéant en février 2003	-	-	-	-	136,0
Titres privilégiés de fiducie de filiales	17,9	52,4	52,4	79,8	79,8
Total de la dette	2 381,0	2 543,0	2 532,7	2 371,3	1 930,5
Dette nette	1 613,6	1 984,0	1 965,9	1 961,1	1 602,8
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 720,3	2 507,6	2 665,1	2 327,3	1 760,4
Actions privilégiées	136,6	136,6	136,6	136,6	136,6
Part des actionnaires sans contrôle	1 292,9	751,4	579,5	432,0	315,8
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	4 149,8	3 395,6	3 381,2	2 895,9	2 212,8
Ratio dette nette-capitaux propres et part des actionnaires sans contrôle	38,9 %	58,4 %	58,1 %	67,7 %	72,4 %
Ratio dette nette-capital total net	28,0 %	36,9 %	36,8 %	40,4 %	42,0 %
Ratio dette totale-capital total	36,5 %	42,8 %	42,8 %	45,0 %	46,6 %
Couverture des intérêts	5,2x	s.o.	2,6x	4,5x	5,1x

Au 31 décembre 2006, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de Fairfax, pour ce qui est de la société de portefeuille, totalisaient 767,4 \$. La dette nette est passée de 1 984,0 \$ au 31 décembre 2005 à 1 613,6 \$ au 31 décembre 2006, et l'amélioration des ratios d'endettement susmentionnés découle principalement du bénéfice net dégagé pour 2006, du produit tiré du reclassement d'actions ordinaires d'OdysseyRe (qui a accru l'encaisse et la part des actionnaires sans contrôle d'OdysseyRe), du remboursement des billets de premier rang de Fairfax arrivant à échéance ainsi que d'autres rachats opportuns de titres de créance effectués au cours de l'exercice. Cette amélioration a toutefois été légèrement annulée par la dette nette supplémentaire des filiales de 48,1 \$, qui provient principalement de l'émission nette de dette à long terme de 44,0 \$ par OdysseyRe.

La part des actionnaires sans contrôle a augmenté en 2006, surtout par suite du reclassement d'actions ordinaires d'OdysseyRe par la société et de l'inscription de la part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net de Northbridge et d'OdysseyRe pour l'exercice.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de Fairfax (exclusion faite des autres éléments du capital d'apport) sont passés de 2 448,2 \$ au 31 décembre 2005 à 2 662,4 \$ au 31 décembre 2006, principalement en raison du bénéfice net de l'exercice. En 2006, la situation de trésorerie de la société de portefeuille s'est solidifiée, sa dette a diminué de 210,1 \$ et son profil d'échéances est demeuré inchangé, aucune dette importante n'arrivant à échéance avant 2012.

La société a émis et racheté des actions ordinaires au cours des cinq derniers exercices, comme suit :

Date	Nombre d'actions à droit de vote subalterne	Prix moyen d'émission ou de rachat par action	Produit ou prix de rachat, montant net
2002 – rachat d'actions	(210 200)	79,32	(16,7)
2003 – rachat d'actions	(240 700)	127,13	(30,6)
2004 – émission d'actions	2 406 741	124,65	299,7
2004 – rachat d'actions	(215 200)	146,38	(31,5)
2005 – émission d'actions	1 843 318	162,75	299,8
2005 – rachat d'actions	(49 800)	148,59	(7,4)
2006 – rachat d'actions	(67 800)	113,57	(7,7)

La propriété indirecte par Fairfax de ses propres actions, par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited, se traduit par une diminution réelle de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du bénéfice par action et de la valeur comptable par action.

Le ratio primes-excédent (ou capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) est couramment utilisé dans le secteur des assurances IARD pour mesurer la suffisance du capital. Le tableau qui suit indique le ratio primes/excédent des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax pour les cinq derniers exercices :

	Rapport des primes nettes souscrites à l'excédent (capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires)				
	2006	2005	2004	2003	2002
Assurance					
Northbridge (Canada)	1,0	1,1	1,3	1,5	1,5
Crum & Forster (É.-U.)	1,0	0,9	0,9	0,8	0,7
Fairmont (É.-U.) ¹⁾	s.o.	0,9	1,0	1,5	1,1
Fairfax Asia ²⁾	0,4	0,5	0,6	2,2	2,1
Réassurance					
OdysseyRe	1,1	1,5	1,6	1,7	1,6
Secteur canadien de l'assurance	1,0	1,1	1,2	1,6	1,4
Secteur américain de l'assurance	0,9	1,0	1,1	1,2	1,3

1) Fairmont en 2003, en 2004 et en 2005; Ranger seulement en 2002. Fairmont est incluse dans Crum & Forster en 2006.

2) Fairfax Asia depuis 2004; pour les exercices antérieurs, seulement Falcon.

Au Canada, les sociétés d'assurances IARD sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible minimal de 150 % du test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2006, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 250 % du capital réglementaire minimal requis, contre 237 % au 31 décembre 2005, bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré une formule modèle de calcul du capital fondé sur la loi et le risque, qui vise à aider les organismes de réglementation à repérer les sociétés d'assurances IARD qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital et un excédent dépassant un seuil-limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil-limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance, de placement ou des autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2006, les filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres avaient un excédent et un capital dépassant les exigences réglementaires minimales de deux fois le niveau autorisé. À l'exclusion de TIG (2,6 fois), toutes les filiales avaient un excédent et un capital équivalant à 4,1 fois le niveau autorisé. Dans le cadre de la réorganisation de TIG décrite à la rubrique « Activités de liquidation de sinistres et autres », Fairfax a garanti que TIG aura un excédent et un capital correspondant à au moins deux fois le niveau autorisé à la fin de chaque exercice.

Fairfax et ses filiales d'assurance et de réassurance ont été cotées comme suit par les agences de notation des titres :

	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS
Fairfax	bb+	BB	Ba3	BB (élevé)
Commonwealth	A-	BBB	-	-
Crum & Forster	A-	BBB	Baa3	-
Falcon	-	A-	-	-
Federated	A-	BBB	-	-
Lombard	A-	BBB	-	-
Markel	A-	BBB	-	-
OdysseyRe	A	A-	A3	-

Situation de trésorerie

La gestion des liquidités vise à s'assurer que les liquidités suffiront à acquitter toutes les obligations et tous les engagements financiers lorsqu'ils deviendront exigibles.

La société estime que sa situation de trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables lui offrent les liquidités nécessaires pour acquitter toutes ses obligations en 2007. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion, des intérêts sur son encaisse, ses placements à court terme et ses titres négociables, des paiements au titre du partage des impôts et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance. Les paiements au titre du partage des impôts pourraient diminuer en 2007 par suite de la sortie, en 2006, d'OdysseyRe du groupe d'imposition consolidé américain. En 2007, les obligations de la société de portefeuille comprendront le remboursement de dette de premier rang de 60,4 \$ (effectué en février 2007), le versement de dividendes de 49,0 \$ sur les actions ordinaires (effectué en février 2007), les intérêts, les frais généraux et le paiement d'environ 30,5 \$ au titre de la contrepartie d'acquisition à payer.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les paiements à effectuer à l'égard des obligations actuelles et futures au 31 décembre 2006 :

	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Provision nette pour sinistres non réglés	10 658,6	3 113,9	3 696,4	1 686,2	2 162,1
Dette à long terme – capital	2 115,7	60,4	174,9	-	1 880,4
Dette à long terme – intérêt	1 459,8	160,8	302,8	297,0	699,2
Contrats de location-exploitation	384,5	77,6	114,8	74,2	117,9
Autres passifs à long terme – capital	197,1	4,5	10,3	12,2	170,1
Autres passifs à long terme – intérêt	177,8	16,9	32,7	30,8	97,4
	<u>14 993,5</u>	<u>3 434,1</u>	<u>4 331,9</u>	<u>2 100,4</u>	<u>5 127,1</u>

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la provision nette pour sinistres non réglés, les paiements de capital et d'intérêt sur la dette à long terme, les paiements relatifs aux autres passifs à long terme et les paiements sur contrats de location-exploitation de Fairfax, veuillez consulter les notes 5, 7, 8, 9 et 15, respectivement, afférentes aux états financiers consolidés de la société.

Citations à comparaître de la SEC

Le 7 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une citation à comparaître provenant de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard de produits d'assurance ou de réassurance non traditionnels conclue par les entités faisant partie du groupe consolidé et tout produit d'assurance et de réassurance non traditionnel offert par les entités faisant partie de ce groupe. Le 26 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une autre citation à comparaître provenant de la SEC dans le cadre de son enquête à l'égard de ces produits d'atténuation des pertes, dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard des titres de la société, la rémunération versée pour ces opérations et le volume des opérations ou le cours de ces titres. La société avait annoncé, le 24 juin 2005, que sa filiale Fairmont avait reçu une citation à comparaître de la SEC, dans laquelle cette dernière demandait que soient produits des documents concernant toute opération sur des produits d'assurance non traditionnels conclue avec General Re Corporation ou des sociétés affiliées de celle-ci. Le bureau du procureur des États-Unis pour le Southern District de New York examine les documents transmis à la SEC et participe à l'enquête à ce sujet. La société fait preuve de collaboration dans le cadre de ces demandes. Elle a préparé des présentations et fourni des documents à l'intention de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis, et ses employés, y compris les hauts dirigeants, se sont présentés ou ont été priés de se présenter à des entretiens menés par ces instances.

La société et son président et chef de la direction, M. Prem Watsa, ont reçu une citation à comparaître de la SEC, liée à la réponse à une question posée le 10 février 2006 lors de la conférence téléphonique pour les investisseurs, au sujet de la revue des contrats de réassurance limitée de la société. À l'automne 2005, Fairfax et ses filiales ont préparé et fourni à la SEC une liste de certains contrats de réassurance limitée et d'autres contrats comportant des clauses non traditionnelles de toutes les sociétés du groupe Fairfax. Dans le cadre du processus d'information financière et de clôture de l'exercice 2005, Fairfax et ses filiales ont passé en revue à l'interne tous les contrats figurant sur la liste fournie à la SEC ainsi que d'autres contrats, selon ce qu'elles jugeaient pertinent. Cette revue a donné lieu à un retraitement par OdysseyRe ainsi qu'à des modifications comptables touchant certains contrats de nSpire Re. Ultérieurement, en 2006, à la suite d'un examen interne des états financiers consolidés et des documents comptables de la société qui a été entrepris en prévision de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise de Swiss Re, la société a également retraité certains de ses états financiers consolidés et de ses informations à fournir connexes qui avaient été publiés antérieurement. Ce retraitement a compris la correction de la comptabilisation de certains contrats de réassurance commutés en 2004 afin que soit appliquée à ceux-ci la méthode de comptabilité en dépôt plutôt que la comptabilité de réassurance. Tous les éléments susmentionnés et les ajustements y afférents sont pris en compte dans les résultats de la société présentés aux fins de comparaison. La société continue de répondre aux demandes de renseignements de la SEC, et rien ne garantit que l'examen des documents par cette dernière n'entraînera pas d'autres ajustements.

La société sait que la SEC a fait parvenir des citations à comparaître à plusieurs tiers en cause dans les dossiers qui font l'objet des citations à comparaître qu'elle a elle-même reçues, notamment à ses vérificateurs indépendants (au Canada, ils ont reçu une lettre leur demandant de collaborer et, aux États-Unis, une citation à comparaître) et à l'un de ses actionnaires (qui avait préalablement indiqué qu'il avait reçu une citation à comparaître). Il est possible que d'autres organismes gouvernementaux et autorités chargées de l'application des lois cherchent à examiner l'information liée à ces questions ou que la société, ou d'autres parties avec lesquelles elle est en relation, notamment ses clients et ses actionnaires, reçoivent directement des demandes d'information ou fassent l'objet d'autres enquêtes de la part de ces organismes.

Ces enquêtes se poursuivent et la société continue de répondre aux demandes d'information de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis. La société n'est pas en mesure actuellement de prévoir l'issue de ces enquêtes ni leur incidence ultime sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, incidence qui pourrait s'avérer importante et défavorable. Le coût financier des mesures prises par la société pour régler ces questions est important et le demeurera vraisemblablement. La société s'attend à ce que ces questions continuent d'exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ces enquêtes ou toute procédure similaire risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société.

Poursuites

En 2006, plusieurs poursuites ont été déposées contre Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York, pour lesquelles les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le tribunal a ordonné le regroupement des diverses actions en instance et autorisé la requête unique restante en nomination à titre de demandeurs principaux. Le tribunal a également publié une ordonnance approuvant la stipulation pour l'échéancier déposée par les parties à la poursuite consolidée. Le 8 février 2007, les demandeurs principaux ont déposé une plainte consolidée modifiée dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax et certains de ses dirigeants et de ses administrateurs, OdysseyRe et les vérificateurs de Fairfax. Selon ce qui est allégué dans la plainte consolidée modifiée, les défendeurs ont enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs réclament, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'avocats raisonnables). Ces poursuites en sont toujours au stade préliminaire. Le tribunal a fixé la prochaine conférence au 5 avril 2007 et, en vertu de la stipulation pour l'échéancier, les défendeurs déposeront leurs réponses ou leurs requêtes en vue du rejet

de la plainte consolidée modifiée au plus tard le 10 mai 2007. L'issue finale des litiges est incertaine et, si les demandeurs dans cette action consolidée obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants, pouvant à leur tour avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Fairfax. Cette action consolidée pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ce dossier risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société. Fairfax, OdysseyRe et les dirigeants et administrateurs nommés ont l'intention de contester vigoureusement cette action consolidée, et les états financiers de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de six milliards de dollars contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte, auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi RICO (Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act) du New Jersey, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal de district pour le district du New Jersey, à la suite de quoi Fairfax a déposé une requête visant le renvoi de l'action devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey. L'issue des litiges est incertaine.

Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information

Comme il est précisé à la note 2 afférente aux états financiers consolidés vérifiés, la société a procédé, en 2006, au retraitement de ses états financiers consolidés pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 à 2005 et toutes les informations à fournir connexes. Le retraitement des états financiers consolidés de la société a été effectué à la suite d'un examen interne des états financiers consolidés et des documents comptables de la société qui a été entrepris en prévision de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise de 1 G\$ de la société, réassurée en dernier ressort auprès d'une filiale de Swiss Re. Cet examen a permis de repérer une surévaluation de l'actif net consolidé de la société et des erreurs comptables dans les résultats consolidés. Lors du retraitement, la direction de la société a relevé quatre faiblesses importantes dans son contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2005, faiblesses portant sur la structure organisationnelle d'information financière et le personnel, les contrôles à l'égard de la consolidation au niveau du siège social, la comptabilisation des placements en conformité avec les PCGR des États-Unis et la comptabilisation des impôts sur les bénéfices.

Dès que les quatre faiblesses importantes ont été relevées, et sous la supervision du comité de vérification du conseil d'administration de la société, la société a élaboré un plan exhaustif afin de corriger ces faiblesses. L'état de la correction de chaque faiblesse importante a fait l'objet d'un examen par le comité de vérification, et le comité a été informé des problèmes éprouvés et des décisions prises par la direction et portant sur les corrections à apporter.

Au 31 décembre 2006, et comme il est décrit à la rubrique « Correction des faiblesses importantes dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière » ci-dessous, les faiblesses importantes touchant la comptabilisation des placements selon les PCGR des États-Unis et la comptabilisation des impôts sur les bénéfices avaient été corrigées, alors que les deux faiblesses importantes ayant trait à la suffisance du personnel et aux communications au sein de l'organisation ainsi qu'à certains contrôles relatifs à la consolidation au siège social n'avaient pas été corrigées.

Sous la supervision et avec la participation de la direction de la société, notamment le chef de la direction et le chef de la direction financière, la société a mené une évaluation de l'efficacité de ses contrôles et procédures de communication de l'information, suivant les exigences des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, au 31 décembre 2006. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont mis en place pour assurer que l'information devant figurer aux rapports déposés ou transmis en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, résumée et déclarée dans les délais prescrits et que cette information est colligée et communiquée à la direction, notamment au chef de la direction et au chef de la direction financière de la société, comme il convient, de sorte que l'information exigée soit fournie en temps opportun. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière de la société ont conclu à l'inefficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la société au 31 décembre 2006 en raison des faiblesses importantes dont il est question ci-dessous.

Malgré l'existence des deux faiblesses importantes non corrigées, la direction de la société a conclu que les états financiers figurant aux présentes donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices présentés selon les principes comptables généralement reconnus.

Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la Securities Exchange Act of 1934). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est le processus visant à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines inexactitudes. De plus, toute projection d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou d'une détérioration du niveau de respect des politiques ou des procédures.

La direction de la société a évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2006 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Commission Treadway (« COSO »).

Une faiblesse importante s'entend d'une déficience du contrôle, ou d'une combinaison de déficiences du contrôle, faisant en sorte qu'il ne soit pas très improbable qu'une inexactitude importante dans les états financiers annuels ou intermédiaires ne soit pas détectée ou prévenue. La direction de la société a conclu que, au 31 décembre 2006, les deux faiblesses importantes suivantes existaient dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière :

1. La société ne maintenait pas un personnel comptable suffisant compte tenu de ses activités, et les communications entre le personnel de l'exploitation ainsi que le personnel de la comptabilité et des finances du siège social et des filiales n'étaient pas adéquates pour signaler les problèmes au personnel comptable approprié. Par ailleurs, la société ne maintenait pas un personnel possédant un niveau approprié de connaissances, d'expérience et de formation en comptabilité, compte tenu de la taille et de la complexité de l'organisation et de ses obligations en matière d'information financière. Cette déficience du contrôle a contribué à l'autre faiblesse importante relevée.
2. La société ne maintenait pas de contrôles efficaces à l'égard de l'exhaustivité et de l'exactitude des processus d'information financière et de clôture de fin de période au niveau de la consolidation au siège social de Fairfax. Plus précisément, la société ne maintenait pas de processus ni de documents d'examen et de surveillance efficaces à l'égard i) de l'inscription des écritures de journal récurrentes et non récurrentes, et ii) de la conversion des opérations et des résultats des filiales en devises.

Chacune de ces déficiences du contrôle pourrait occasionner des inexactitudes dans les informations et les comptes des états financiers de la société, qui entraîneraient à leur tour des inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés annuels ou intermédiaires ne pouvant être ni prévenues ni détectées. Par conséquent, la direction a conclu que ces déficiences du contrôle constituaient des faiblesses importantes.

En raison des faiblesses importantes dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière décrites ci-dessus, la direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu que, au 31 décembre 2006, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société n'était pas efficace selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO.

L'appréciation faite par la direction de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2006 a été vérifiée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'expertise comptable indépendant inscrit, comme l'indique son rapport qui figure aux présentes.

Correction des faiblesses importantes dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au cours de la deuxième moitié de 2006 et en 2007, la société s'est appliquée activement à mettre en œuvre des mesures visant à corriger les faiblesses importantes relevées au 31 décembre 2005. Ces mesures correctives, décrites ci-dessous, visent expressément les faiblesses importantes relevées par la direction de la société. Par suite de son appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction de la société a déterminé que, au 31 décembre 2006, deux faiblesses importantes touchant la comptabilisation des placements selon les PCGR des États-Unis et la comptabilisation des impôts sur les bénéfices avaient été corrigées, et que deux faiblesses importantes ayant trait à la suffisance du personnel comptable et aux communications au sein de l'organisation ainsi qu'aux contrôles relatifs à la consolidation au siège social n'avaient pas été corrigées.

Mesures correctives mises en œuvre

a) Comptabilisation des placements en conformité avec les PCGR des États-Unis

Au 31 décembre 2005, la société ne maintenait pas de contrôles efficaces à l'égard de la comptabilisation de certains instruments dérivés en conformité avec le FAS 133. Plus précisément, la société ne maintenait pas de contrôles appropriés à l'égard des processus de comptabilisation des obligations convertibles et d'identification des dérivés intégrés dans d'autres titres à revenu fixe en conformité avec les PCGR des États-Unis. Cette déficience du contrôle a donné lieu au retraitement du résultat net de la société selon les PCGR des États-Unis, avec inscription d'un montant correspondant dans les autres éléments du résultat étendu, pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2005, y compris les périodes intermédiaires comprises dans cette dernière.

La société a pris plusieurs mesures précises pour corriger cette faiblesse importante et renforcer davantage les contrôles qu'elle exerce sur la comptabilisation des placements en conformité avec les PCGR des États-Unis, dont les suivantes :

1. La société a mis en œuvre de nouvelles procédures de contrôle visant à identifier les caractéristiques des titres de placement nouvellement achetés afin de déterminer le mode approprié de comptabilisation des placements en conformité avec les PCGR des États-Unis et les PCGR du Canada. Des notes sur la comptabilisation des placements, destinées à l'usage des équipes de comptabilité du siège social et des filiales, sont établies à la création de nouvelles positions de placement sur les titres ayant des caractéristiques uniques ou non standard.
2. La société a créé le groupe de travail sur la comptabilisation des placements, composé de membres des équipes de comptabilisation des placements du siège social et des filiales, afin d'aider à la préparation et à l'examen des notes sur la comptabilisation des placements et afin d'analyser l'incidence des nouvelles prises de position en comptabilité. Le groupe de travail sur la comptabilisation des placements a permis l'amélioration des communications entre les équipes de comptabilisation des placements du siège social et des filiales.

D'après les mesures particulières prises, qui sont énumérées ci-dessus, ainsi que les tests et l'évaluation de l'efficacité des contrôles, la direction de la société a conclu que la faiblesse importante se rapportant à la comptabilisation des placements en conformité avec les PCGR des États-Unis avait été corrigée au 31 décembre 2006.

b) Comptabilisation des impôts sur les bénéfices

Au 31 décembre 2005, la société ne maintenait pas de contrôles efficaces à l'égard de l'exhaustivité et de l'exactitude du calcul et de l'examen des impôts, notamment du calcul des impôts à payer, des actifs et passifs d'impôts futurs et de la charge d'impôts connexe y compris l'incidence sur les renseignements établis selon les PCGR des États-Unis. Plus précisément, la société ne maintenait pas de contrôles appropriés à l'égard de l'incidence fiscale de certains écarts permanents, de certains écarts temporaires et de certains éléments de rapprochement avec les PCGR des États-Unis. Cette déficience du contrôle a donné lieu au retraitement des états financiers consolidés de la société pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 à 2005 et les informations à fournir connexes, y compris les périodes intermédiaires comprises dans cette période.

La société a pris plusieurs mesures précises pour corriger cette faiblesse importante et renforcer davantage les contrôles qu'elle exerce sur la comptabilisation des impôts sur les bénéfices, dont les suivantes :

1. La société a mis en œuvre un processus d'examen approfondi et axé sur la collaboration en ce qui a trait à l'établissement de la charge d'impôts, des impôts à payer, et des actifs et des passifs d'impôts futurs en conformité avec les PCGR des États-Unis et les PCGR du Canada, examen mené par les équipes de fiscalité canadienne et américaine.
2. La société a renforcé les procédures de contrôle qu'elle exerce sur l'examen de l'incidence fiscale des écritures de consolidation récurrentes et non récurrentes.
3. La société a renforcé les procédures de contrôle qu'elle exerce sur l'examen par les équipes de fiscalité canadienne et américaine de l'incidence fiscale des éléments de rapprochement avec les PCGR des États-Unis.

D'après les mesures particulières prises, qui sont énumérées ci-dessus, ainsi que les tests et l'évaluation de l'efficacité des contrôles, la direction de la société a conclu que la faiblesse importante se rapportant à la comptabilisation des impôts sur les bénéfices avait été corrigée au 31 décembre 2006.

Mesures correctives en cours

La société a consacré des efforts importants à la correction des deux faiblesses importantes restantes. Des mesures précises ont été prises, des progrès ont été réalisés, mais les deux faiblesses importantes restantes n'étaient pas encore corrigées au 31 décembre 2006. La direction de la société continue d'accorder la priorité aux efforts de correction de ces faiblesses, l'objectif étant qu'elles soient corrigées au cours du premier semestre de 2007. Toutefois, en raison de la nature du processus de correction ainsi que du délai approprié qui doit s'écouler après la mise en œuvre afin d'évaluer et de tester l'efficacité des contrôles, rien ne garantit le moment exact auquel ces faiblesses seront corrigées.

La société a pris les mesures correctives particulières suivantes à l'égard des deux faiblesses importantes restantes.

a) Structure organisationnelle d'information financière et personnel

Au 31 décembre 2005, la société ne maintenait pas une structure organisationnelle de comptabilité et d'information financière appropriée ni un personnel comptable suffisant compte tenu de ses activités. Plus précisément, les communications entre le personnel de l'exploitation, le personnel de la comptabilité et des finances et les filiales ne permettaient pas de signaler les problèmes au personnel comptable approprié. Par ailleurs, la société ne maintenait pas un personnel possédant un niveau approprié de connaissances, d'expérience et de formation en comptabilité, compte tenu de la taille et de la complexité de l'organisation et de ses obligations en matière d'information financière.

La société a mis en œuvre les mesures suivantes :

1. Le chef de la direction financière est désormais membre du comité de direction et du comité de l'exploitation, et la structure organisationnelle de comptabilité et d'information financière a été remaniée afin d'améliorer la qualité des communications et d'accroître la responsabilité.

2. La société a récemment embauché du personnel comptable supplémentaire au siège social possédant la formation, les compétences et l'expérience appropriées compte tenu des exigences des postes et de la complexité de l'organisation.
3. La société a formé des comités et des groupes de travail composés de membres du personnel comptable du siège social et des filiales afin d'accroître les communications.

La société continue de chercher du personnel supplémentaire en comptabilité financière pour le siège social, l'accent étant mis sur l'expertise technique en matière de PCGR des États-Unis, et elle devra mettre en œuvre des tests supplémentaires pour évaluer l'efficacité des contrôles, y compris le fonctionnement des comités et des groupes de travail. Par conséquent, la société croit que cette faiblesse n'était pas encore entièrement corrigée au 31 décembre 2006.

b) Contrôles à l'égard de la consolidation au niveau du siège social

Au 31 décembre 2005, la société ne maintenait pas de contrôles efficaces à l'égard de l'exhaustivité et de l'exactitude des processus d'information financière et de clôture de fin de période au niveau de la consolidation au siège social de Fairfax. Plus précisément, la société ne maintenait pas de processus ni de documents d'examen et de surveillance efficaces à l'égard i) de l'inscription des écritures de journal récurrentes et non récurrentes, ii) de l'inscription des éliminations intersociétés et interapparentés et de l'établissement des rapprochements connexes et iii) de la conversion des opérations et des résultats des filiales en devises.

La société a mis en œuvre les mesures suivantes :

1. La société est en voie de renforcer certaines procédures de documentation et d'examen à l'égard des écritures de consolidation récurrentes et non récurrentes.
2. La société a mis en œuvre des procédures visant l'identification, l'analyse et le rapprochement en temps opportun des soldes intersociétés au moyen d'une collaboration accrue avec les équipes de comptabilité des filiales au cours des processus de clôture des troisième et quatrième trimestres.
3. La société est en voie de renforcer les procédures de contrôles qu'elle exerce sur la comptabilisation des ajustements liés à la conversion des devises au niveau du siège social et des filiales.

La société devra mettre en œuvre des tests supplémentaires pour évaluer l'efficacité des nouvelles procédures de contrôle approfondies mentionnées aux points 1 et 3 ci-dessus. Par conséquent, la société croit que cette faiblesse n'était pas encore corrigée au 31 décembre 2006.

Ces deux faiblesses importantes seront considérées comme entièrement corrigées lorsque la direction de la société jugera que les procédures et processus de contrôle modifiés auront été en place pendant suffisamment longtemps pour donner une assurance raisonnable quant à leur efficacité. Les mesures de correction et la rectification des faiblesses importantes de la société seront passées en revue par le comité de vérification du conseil d'administration. La société décrira tout fait nouveau découlant de ses mesures correctives dans ses documents à venir.

Enjeux et risques à considérer

Les enjeux et risques qui suivent, entre autres, devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. Pour en savoir plus sur les enjeux et les risques concernant la société, il convient de se reporter à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le prospectus préalable de base de Fairfax et le supplément déposé auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, le 28 septembre 2005, et disponible dans SEDAR et dans EDGAR.

Provisions pour sinistres non réglés

Le risque le plus grave auquel s'exposent toutes les sociétés de réassurance et d'assurances IARD réside dans le fait que la provision pour sinistres non réglés est une estimation et qu'elle pourrait être insuffisante, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les verdicts de jury imprévus, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de l'émission de la police (p. ex., l'amiante et la pollution) et les mauvaises conditions météorologiques. Au 31 décembre 2006, la provision brute pour sinistres non réglés de Fairfax s'élevait à 15 502,3 \$.

Sinistres latents

La société a établi des réserves pour sinistres liés à l'amiante, à l'environnement et à d'autres sinistres latents qui correspondent à ses estimations les plus probables quant aux réclamations et aux frais de règlement de sinistres, compte tenu des faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants entourant les responsabilités des assureurs, des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire, la responsabilité réelle quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les réserves pour sinistres mises en place par la société, dans une mesure telle que cela pourrait avoir une incidence importante sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière des périodes futures.

Montants de réassurance à recouvrer

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur responsabilité à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants en sus du montant maximal qu'ils désirent assumer. La réassurance à un tiers ne libère pas la société de son obligation première envers l'assuré. Le recouvrement de montants de réassurance peut s'avérer problématique surtout dans le cas où le réassureur s'avère insolvable, compte tenu du long délai qui existe entre le moment où les sinistres sont réglés et celui où le montant est recouvré des réassureurs, ou lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de polices d'assurance. Au 31 décembre 2006, le montant à recouvrer de réassureurs de Fairfax se chiffrait à 5 506,5 \$.

Risque de catastrophe

Les sociétés d'assurance et de réassurance s'exposent à des pertes causées par des catastrophes telles que les tremblements de terre, les ouragans et les tempêtes de vent, la grêle ou les attentats terroristes, qui sont imprévisibles et peuvent être très graves.

Tarifs

Sur le marché de l'assurance et de la réassurance, les tarifs sont cycliques et ils peuvent fluctuer considérablement. En établissant des réserves au-dessous de la normale, les concurrents peuvent demander des primes inférieures aux coûts sous-jacents pendant de nombreuses années et demeurer quand même en activité. La concurrence est très vive au sein de l'industrie des assurances et des réassurances IARD.

Fluctuations du taux de change

L'actif, le passif, les produits et les charges de la société sont soumis aux fluctuations des taux de change. Ces fluctuations ont déjà été très importantes et peuvent continuer de l'être, et elles peuvent avoir des répercussions sur l'état des résultats ou sur les capitaux propres, par l'entremise du compte de change.

Coût des produits

Contrairement à la plupart des secteurs, celui de l'assurance et de la réassurance peut engager des coûts énormes qui sont considérablement supérieurs aux primes reçues en vertu des polices sous-jacentes. Comme c'est le cas pour les ventes à découvert sur le marché boursier (vendre des actions que l'on ne possède pas), il n'y a pas de limite aux pertes pouvant découler de la majorité des polices d'assurance, et ce, même si la plupart des contrats stipulent des montants limites.

Réglementation

Les sociétés d'assurance et de réassurance sont des entreprises réglementées, ce qui signifie que sauf si la réglementation applicable l'autorise, Fairfax n'a pas accès aux capitaux propres et au bénéfice net de ses filiales d'assurance et de réassurance sans le consentement obligatoire des organismes de réglementation compétents.

Impôts

La réalisation des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de la société est tributaire de la production de revenu imposable dans les territoires où les pertes fiscales pertinentes et d'autres écarts temporaires existent. La principale composante des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs est le montant lié aux reports prospectifs de pertes d'exploitation et de pertes en capital capitalisées. Si le niveau de rentabilité projeté n'est pas atteint, il pourrait s'ensuire une réduction de la valeur de ces actifs d'impôts futurs advenant que la période de recouvrement pour les reports prospectifs de pertes capitalisées soit plus longue que prévu.

Détention d'obligations et d'actions ordinaires

Le portefeuille de la société comprend des obligations et des actions ordinaires. La valeur marchande des obligations fluctue selon les variations des taux d'intérêt et des perspectives de crédit, tandis que celle des actions ordinaires est exposée aux fluctuations du marché boursier.

Écart d'acquisition

La majeure partie de l'écart d'acquisition figurant au bilan provient de Cunningham Lindsey, en particulier ses activités au Royaume-Uni. Pour que la valeur comptable de l'écart d'acquisition ne diminue pas, il est essentiel que cette société demeure rentable.

Cotes

Les principales agences de notation d'Amérique du Nord attribuent des cotes à la solidité financière de la société ou à son historique en matière de règlement des sinistres ainsi que des cotes de crédit d'émetteur ou des cotes relatives à la dette de la société. Étant donné que la stabilité financière est très importante pour les clients de la société, une diminution de la cote attribuée par les agences de notation pourrait nuire à cette dernière.

Société de portefeuille

Étant donné qu'elle est une petite société de portefeuille, Fairfax dépend beaucoup d'une direction de l'exploitation solide, ce qui la rend très vulnérable aux changements au sein de sa direction.

Santé financière

Fairfax s'emploie à se financer de façon saine. Si elle n'arrive pas à réunir de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en a besoin, ou si elle ne peut les réunir à des conditions raisonnables, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière pourraient subir des effets négatifs importants.

Coût de la réassurance et couverture adéquate

La disponibilité et le coût de la réassurance sont assujettis à la conjoncture du marché, en termes de prix et de capacité disponible, ce qui peut avoir une influence sur le volume d'affaires et la rentabilité de la société. De nombreuses sociétés de réassurance ont commencé à exclure certaines couvertures de leurs polices. L'atténuation des risques par les mécanismes de réassurance pourrait devenir de plus en plus difficile à l'avenir.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Citations à comparaître de la SEC

Le 7 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une citation à comparaître provenant de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard de produits d'assurance ou de réassurance non traditionnels conclue par les entités faisant partie du groupe consolidé et tout produit d'assurance et de réassurance non traditionnel offert par les entités faisant partie de ce groupe. Le 26 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une autre citation à comparaître provenant de la SEC dans le cadre de son enquête à l'égard de ces produits d'atténuation des pertes, dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard des titres de la société, la rémunération versée pour ces opérations et le volume des opérations ou le cours de ces titres. La société avait annoncé, le 24 juin 2005, que sa filiale Fairmont avait reçu une citation à comparaître de la SEC, dans laquelle cette dernière demandait que soient produits des documents concernant toute opération sur des produits d'assurance non traditionnels conclue avec General Re Corporation ou des sociétés affiliées de celle-ci. Le bureau du procureur des États-Unis pour le Southern District de New York examine les documents transmis à la SEC et participe à l'enquête à ce sujet. La société fait preuve de collaboration dans le cadre de ces demandes. Elle a préparé des présentations et fourni des documents à l'intention de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis, et ses employés, y compris les hauts dirigeants, se sont présentés ou ont été priés de se présenter à des entretiens menés par ces instances.

La société et son président et chef de la direction, M. Prem Watsa, ont reçu une citation à comparaître de la SEC, liée à la réponse à une question posée le 10 février 2006 lors de la conférence téléphonique pour les investisseurs, au sujet de la revue des contrats de réassurance limitée de la société. À l'automne 2005, Fairfax et ses filiales ont préparé et fourni à la SEC une liste de certains contrats de réassurance limitée et d'autres contrats comportant des clauses non traditionnelles de toutes les sociétés du groupe Fairfax. Dans le cadre du processus d'information financière et de clôture de l'exercice 2005, Fairfax et ses filiales ont passé en revue à l'interne tous les contrats figurant sur la liste fournie à la SEC ainsi que d'autres contrats, selon ce qu'elles jugeaient pertinent. Cette revue a donné lieu à un retraitement par OdysseyRe ainsi qu'à des modifications comptables touchant certains contrats de nSpire Re. Ultérieurement, en 2006, à la suite d'un examen interne des états financiers consolidés et des documents comptables de la société qui a été entrepris en prévision de la commutation de la couverture d'assurance d'entreprise de Swiss Re, la société a également retraité certains de ses états financiers consolidés et de ses informations à fournir connexes qui avaient été publiés antérieurement. Ce retraitement a compris la correction de la comptabilisation de certains contrats de réassurance commutés en 2004 afin que soit appliquée à ceux-ci la méthode de comptabilité en dépôt plutôt que la comptabilité de réassurance. Tous les éléments susmentionnés et les ajustements y afférents sont pris en compte dans les résultats de la société présentés aux fins de comparaison. La société continue de répondre aux demandes de renseignements de la SEC, et rien ne garantit que l'examen des documents par cette dernière n'entraînera pas d'autres ajustements.

La société sait que la SEC a fait parvenir des citations à comparaître à plusieurs tiers en cause dans les dossiers qui font l'objet des citations à comparaître qu'elle a elle-même reçues, notamment à ses vérificateurs indépendants (au Canada, ils ont reçu une lettre leur demandant de collaborer et, aux États-Unis, une citation à comparaître) et à l'un de ses actionnaires (qui avait préalablement indiqué qu'il avait reçu une citation à comparaître). Il est possible que d'autres organismes gouvernementaux et autorités chargées de l'application des lois cherchent à examiner l'information liée à ces questions ou que la société, ou d'autres parties avec lesquelles elle est en relation, notamment ses clients et ses actionnaires, reçoivent directement des demandes d'information ou fassent l'objet d'autres enquêtes de la part de ces organismes.

Ces enquêtes se poursuivent et la société continue de répondre aux demandes d'information de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis. La société n'est pas en mesure actuellement de prévoir l'issue de ces enquêtes ni leur incidence ultime sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, incidence qui pourrait s'avérer importante et défavorable. Le coût financier des mesures prises par la société pour régler ces questions est important et le demeurera vraisemblablement. La société s'attend à ce que ces questions continuent d'exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ces enquêtes ou toute procédure similaire risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société.

Poursuites

En 2006, plusieurs poursuites ont été déposées contre Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York, pour lesquelles les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le tribunal a ordonné le regroupement des diverses actions en instance et autorisé la requête unique restante en nomination à titre de demandeurs principaux. Le tribunal a également publié une ordonnance approuvant la stipulation pour l'échéancier déposée par les parties à la poursuite consolidée. Le 8 février 2007, les demandeurs principaux ont déposé une plainte consolidée modifiée dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax et certains de ses dirigeants et de ses administrateurs, OdysseyRe et les vérificateurs de Fairfax. Selon ce qui est allégué dans la plainte consolidée modifiée, les défendeurs ont enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs réclament, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'avocats raisonnables). Ces poursuites en sont toujours au stade préliminaire. Le tribunal a fixé la prochaine conférence au 5 avril 2007 et, en vertu de la stipulation pour l'échéancier, les défendeurs déposeront leurs réponses ou leurs requêtes en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée au plus tard le 10 mai 2007. L'issue finale des litiges est incertaine et, si les demandeurs dans cette action consolidée obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants, pouvant à leur tour avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Fairfax. Cette action consolidée pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ce dossier risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société. Fairfax, OdysseyRe et les dirigeants et administrateurs nommés ont l'intention de contester vigoureusement cette action consolidée, et les états financiers de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

Estimations et jugements comptables cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés de la société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements, dont les plus cruciaux sont abordés ci-dessous.

Provision pour sinistres non réglés

Dans le cas des filiales de réassurance de Fairfax, la provision pour sinistres non réglés est établie en fonction de rapports et d'estimations de cas individuels fournis par les sociétés cédantes. Pour les filiales qui souscrivent des assurances directes, les provisions pour sinistres non réglés sont établies selon la méthode de cas, à mesure qu'ils sont déclarés. Les estimations de cas sont passées en revue régulièrement et sont mises à jour dès que de l'information nouvelle est reçue. Indépendamment de ces provisions établies selon la méthode de cas, une autre provision est constituée pour les sinistres subis mais non déclarés, l'évolution future éventuelle de sinistres survenus et les sinistres clos mais pouvant être rouverts. Les actuaires établissent les réserves pour sinistres subis mais non déclarés à l'aide d'estimations fondées sur des hypothèses raisonnables et des méthodes actuarielles appropriées. Les méthodes actuarielles consistent habituellement à utiliser les résultats historiques pour prévoir l'avenir; l'actuaire doit donc faire preuve de jugement et tenir compte des éventuels changements, notamment au volume d'affaires sous-jacent, aux lois et aux facteurs de coûts.

Afin d'assurer que l'estimation de l'ensemble des provisions pour sinistres non réglés prévues compris dans les états financiers de la société est adéquate, les provisions des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres font l'objet de plusieurs examens, y compris par un ou plusieurs actuaires indépendants. Les réserves sont examinées séparément par les actuaires de chaque société en exploitation, par l'actuaire en chef du siège de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, y compris un actuaire en évaluation indépendant dont le rapport figure dans chaque rapport annuel, et elles doivent être jugées acceptables par eux.

Provisions pour montants de réassurance irrécouvrable

Fairfax établit des provisions centralisées pour montants de réassurance irrécouvrables, fondées sur une revue détaillée de l'exposition au risque de crédit de chaque réassureur sous-jacent. Le calcul de ces provisions tient compte, notamment, de la solidité du bilan du réassureur, de ses liquidités (ou de sa capacité de payer), de son intention de payer (compte tenu des antécédents), des cotes qui lui ont été attribuées par des agences de notation externes et de certains montants en litige précis, en fonction d'interprétations de contrats menées de temps à autre. La société surveille ces provisions, les réévalue tous les trimestres, ou plus souvent s'il y a lieu, et les met à jour à mesure que de nouveaux renseignements deviennent accessibles.

Provision pour moins-value durable des placements

Fairfax évalue ses placements tous les trimestres et concentre son attention sur ceux dont la juste valeur a été inférieure à leur coût durant six mois et ceux qui ont enregistré un brusque recul sur le marché à la suite d'événements critiques, même si leur juste valeur a été inférieure à leur coût pendant moins de six mois. Pour déterminer si une moins-value est temporaire ou durable, la société évalue la valeur intrinsèque sous-jacente du placement à la date de l'évaluation, puis la compare à celle de la date du placement initial et examine l'incidence de toute modification des caractéristiques fondamentales sous-jacentes du placement. La société tient compte également de la stabilité et de la santé financière de l'émetteur, de sa propre capacité et de son intention de conserver le placement jusqu'à son échéance dans le cas des placements à revenu fixe, du rendement de l'émetteur par rapport à ses concurrents, des moyennes de l'industrie, d'opinions d'analystes indépendants et de ses attentes quant au recouvrement de la valeur dans un délai raisonnable. Les provisions sont évaluées régulièrement et, s'il y a lieu, sont augmentées si de nouveaux renseignements négatifs deviennent accessibles. Elles ne sont contrepassées qu'à la vente des titres.

Provision pour moins-value à l'égard du recouvrement d'impôts futurs

Pour déterminer le besoin de constituer une provision pour moins-value (fondée sur les meilleures estimations de la direction) à l'égard du recouvrement d'impôts futurs, la direction tient compte principalement de la rentabilité actuelle et prévue des sociétés et de leur capacité d'utiliser entièrement les pertes au cours des quelques prochaines années. Fairfax évalue la recouvrabilité des impôts sur ses bénéficiaires futurs et la provision pour moins-value tous les trimestres, en tenant compte du rendement des activités sous-jacentes par rapport aux prévisions, des perspectives de ses activités, des modifications à la législation fiscale, de la capacité de la société de « rafraîchir » ses pertes fiscales et de l'échéance de ces pertes fiscales.

Évaluation de la dépréciation éventuelle de l'écart d'acquisition

L'écart d'acquisition au bilan de la société est principalement attribuable à Cunningham Lindsey et fait l'objet de tests de dépréciation tous les ans ou lorsque surviennent d'importants changements des attentes en matière d'exploitation. La direction évalue la juste valeur de chacune des activités de la société au moyen de l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus qui exige qu'un certain nombre d'estimations soient effectuées, notamment au sujet des produits futurs, du bénéfice net, des frais généraux du siège social, des dépenses en immobilisations, du coût du capital et du taux de croissance des diverses activités. Les flux de trésorerie actualisés qui appuient l'écart d'acquisition à l'échelle de l'unité d'exploitation sont évalués par rapport à la valeur comptable. Si ces flux de trésorerie sont inférieurs à la valeur comptable de l'écart d'acquisition, la moins-value de l'écart d'acquisition est considérée comme équivalente à l'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur de l'écart d'acquisition. Compte tenu du caractère variable de l'information financière prospective, une analyse de sensibilité du test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectuée au moyen de taux d'actualisation et de croissance variables permettant à la direction de déterminer si le solde de l'écart d'acquisition a subi une dépréciation. Au 31 décembre 2006, un écart d'acquisition de 150,4 \$ était rattaché aux activités au Royaume-Uni de Cunningham Lindsey; cet écart d'acquisition est sensible aux variations de la rentabilité future ainsi qu'aux taux d'actualisation servant à cette évaluation.

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et à la New York Stock Exchange. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, dans l'ensemble, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées. En outre, dans le contexte de son inscription à la New York Stock Exchange, Fairfax respecte généralement les normes de gouvernance de cette bourse, bien qu'en tant qu'« émetteur privé étranger », elle ne soit pas tenue de respecter la plupart d'entre elles. La seule différence importante entre les pratiques de gouvernance de Fairfax et les normes prescrites par la New York Stock Exchange a trait à l'approbation par les actionnaires des régimes de rémunération par actions de la société, qui serait obligatoire selon les normes de cet organisme, mais qui n'est pas obligatoire en vertu des règles applicables au Canada du fait que ces régimes mettent en cause des actions en circulation achetées sur le marché plutôt que des titres récemment émis.

En 2005, le conseil d'administration de Fairfax, en collaboration avec des experts externes dont il a retenu les services, a pris un certain nombre de mesures visant à maintenir et à améliorer ses principes et pratiques actuels. Le conseil a adopté officiellement un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend le mandat écrit du conseil), mis sur pied un comité de vérification, un comité de la gouvernance et des candidatures ainsi qu'un comité de la rémunération, approuvé des chartes écrites pour tous ses comités et donné son aval à un code d'éthique et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société. Fairfax continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

Certaines informations contenues dans ce document pourraient constituer des énoncés prospectifs au sens des dispositions exonératoires de responsabilité de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Les termes « croire », « prévoir », « projeter », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « vraisemblablement donner lieu à », « tenter de » ou « continuer de » ainsi que d'autres expressions similaires visent à faire ressortir les énoncés prospectifs qui se rapportent notamment aux plans et aux objectifs pour les activités à venir de la société et qui rendent compte des opinions actuelles de la société sur les résultats, le rendement et les réalisations futurs. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats, les rendements ou les réalisations réels de Fairfax soient sensiblement différents des résultats, rendements ou réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du bénéfice net si les réserves des filiales de la société (y compris les réserves pour sinistres liés à l'amiante, à l'environnement et à d'autres sinistres latents) sont insuffisantes, les pertes techniques liées aux risques assurés par les filiales qui pourraient être plus élevées ou plus faibles que prévu, la baisse ou la perte des cotes financières ou des cotes de capacité de règlement des sinistres de l'une de ses filiales, l'incapacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement, l'exposition au risque de crédit si les assurés et les réassureurs des filiales de la société n'effectuent pas les paiements, une diminution de la demande pour les produits des filiales ou l'intensification de la concurrence, l'incapacité d'obtenir la souscription de réassurance à un prix raisonnable ou à des conditions qui protègent adéquatement les filiales, l'incapacité d'obtenir le capital requis, l'incapacité d'accéder aux fonds des filiales de la société, les risques liés aux demandes d'information de la SEC ou d'autres organismes de réglementation, les risques relatifs aux enquêtes gouvernementales en cours et aux litiges en recours collectif liés aux pratiques de l'industrie de l'assurance, l'adoption de nouvelles lois et l'incapacité de réaliser les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs. D'autres risques et incertitudes sont décrits à la rubrique « Enjeux et risques à considérer » du présent rapport annuel et dans le prospectus supplémentaire préalable de base de Fairfax (sous la rubrique intitulée « Facteurs de risque ») déposé le 28 septembre 2005 auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et accessible sur SEDAR et sur EDGAR. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif, sauf si elle y est tenue par ailleurs par la loi.

Données trimestrielles (non vérifiées)
Exercices terminés les 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice complet
2006					
Produits	1 714,5	1 935,6	1 551,1	1 638,5	6 803,7
Bénéfice net (perte)	198,4	229,2	(359,2)	159,1	227,5
Bénéfice net (perte) par action	10,99	12,73	(20,41)	8,81	12,17
Bénéfice net (perte) par action – dilué	10,51	12,14	(20,41)	8,45	11,92
2005					
Produits	1 480,1	1 513,2	1 547,5	1 359,7	5 900,5
Bénéfice net (perte)	47,2	22,9	(208,6)	(308,1)	(446,6)
Bénéfice net (perte) par action	2,80	1,29	(13,19)	(17,51)	(27,75)
Bénéfice net (perte) par action – dilué	2,74	1,29	(13,19)	(17,51)	(27,75)
2004					
Produits	1 492,8	1 435,5	1 453,1	1 448,3	5 829,7
Bénéfice net (perte)	50,1	43,2	(4,7)	(35,5)	53,1
Bénéfice net (perte) par action	3,46	2,97	(0,52)	(2,74)	3,11
Bénéfice net (perte) par action – dilué	3,33	2,88	(0,52)	(2,74)	3,11

Exclusion faite des répercussions des ouragans survenus en 2005 et en 2004, les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société ont progressé grâce aux efforts déployés par la société, bien qu'ils aient été affectés par la conjoncture plus difficile qui a eu cours dans le secteur de l'assurance après le premier semestre de 2004 (situation qui a été interrompue temporairement après les ouragans de 2005). En plus d'avoir subi l'effet de l'augmentation des réserves, les résultats trimestriels individuels ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les pertes liées à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes ainsi que par les commutations ou les règlements effectués par le groupe de liquidation des sinistres, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les variations de la juste valeur des placements, lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 9 mars 2007, Fairfax avait 16 982 070 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 17 730 840 actions véritablement en circulation, compte tenu d'une participation intersociétés). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Chaque action à droit de vote multiple confère à son porteur dix votes à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente les cours les plus élevés et les plus bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto pour chaque trimestre de 2006, de 2005 et de 2004.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
		<i>(en dollars canadiens)</i>		
2006				
Haut	179,09	151,51	159,85	241,00
Bas	120,00	100,00	107,52	141,59
Clôture	124,20	106,16	145,03	231,67
2005				
Haut	214,78	205,00	218,50	205,29
Bas	180,00	158,29	183,00	160,18
Clôture	180,68	203,05	201,40	168,00
2004				
Haut	250,00	231,10	225,60	214,60
Bas	196,00	196,00	150,01	147,71
Clôture	203,74	227,79	157,00	202,24

Le tableau qui suit présente les cours les plus élevés et les plus bas ainsi que les cours de clôture des actions avec droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de New York pour chaque trimestre de 2006, de 2005 et de 2004.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
2006				
Haut	156,00	130,00	142,50	209,00
Bas	102,50	88,87	94,99	126,91
Clôture	107,21	95,03	130,11	198,50
2005				
Haut	171,12	168,28	179,90	175,00
Bas	148,35	126,73	158,00	137,38
Clôture	149,50	166,00	173,90	143,36
2004				
Haut	187,20	174,15	170,90	177,75
Bas	147,57	141,12	116,00	120,50
Clôture	155,21	170,46	124,85	168,50

ANNEXE A

PRINCIPES DIRECTEURS DE FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

OBJECTIFS :

- 1) Si nous exploitons Fairfax et ses filiales dans une optique de création d'avantages à long terme pour les clients, les employés et les actionnaires plutôt que dans une perspective de création de bénéfices à court terme, nous attendons à obtenir sur les capitaux propres un rendement à long terme de plus de 15 % par année.

Notre objectif est de faire croître la valeur comptable par action à long terme plutôt que les bénéfices trimestriels. Nous comptons prendre de l'expansion à la fois par des mesures prises à l'interne que par des acquisitions réalisées à l'amiable.

- 2) Nous voulons en tout temps bénéficier d'un financement solide.
- 3) Nous procédons chaque année à une divulgation complète des renseignements aux actionnaires.

STRUCTURE :

- 1) Nos sociétés sont décentralisées et chacune d'entre elles est dirigée par un président qui assume toutes les fonctions, sauf celles liées à l'évaluation du rendement, à la planification de la relève, aux acquisitions et au financement, lesquelles sont exercées par Fairfax. La collaboration entre les sociétés est favorisée afin qu'elle profite à Fairfax dans son ensemble.
- 2) Fairfax exige avant tout que les échanges entre Fairfax et ses filiales soient exhaustifs et transparents.
- 3) L'actionnariat et l'octroi de mesures incitatives importantes sont favorisés dans tout le groupe.
- 4) Fairfax sera toujours une très petite société de portefeuille et non pas une société en exploitation.

VALEURS :

- 1) L'honnêteté et l'intégrité sont à la base de tous nos liens d'affaires, et aucun compromis ne sera fait à cet égard.
- 2) Nos efforts sont axés sur l'obtention de résultats et ne visent aucun objectif politique.
- 3) Nous valorisons les joueurs d'équipe plutôt que ceux qui veulent faire cavalier seul. Nous jugeons inappropriés les échanges conflictuels. Nous valorisons la loyauté, que ce soit envers Fairfax ou envers nos collègues de travail.
- 4) Nous travaillons fort, sans pour autant sacrifier notre vie de famille.
- 5) Nous sommes toujours à la recherche d'occasions d'affaires, mais nous tenons compte des risques de perte et cherchons à réduire au minimum les pertes de capital.
- 6) Nous avons l'esprit d'entreprise et nous encourageons la prise de risques calculés. Nous acceptons les échecs mais ils doivent nous servir de leçon.
- 7) Nous ne mettrons jamais la société en danger pour un projet ou une acquisition.
- 8) Nous pensons qu'il est possible de passer un bon moment au travail!

Principales données financières consolidées

(en millions de dollars américains, sauf les nombres d'actions et les données par action, et sauf indication contraire)¹⁾

	Rendement des capitaux propres moyens	Par action		Produits	Bénéfice avant impôts	Bénéfice net	Total de l'actif ²⁾	Placements	Dettes nettes ³⁾	Capitaux propres	Nombre d'actions en circu- lation	Cours de clôture de l'action ⁴⁾
		Capitaux propres	Bénéfice net, montant dilué									
<i>31 décembre et exercices terminés à cette date</i>												
1985	- %	1,52	(1,35)	12,2	(0,6)	(0,6)	30,4	23,9	-	7,6	5,0	3,25 ⁵⁾
1986	25,2 %	4,25	0,98	38,9	6,6	4,7	93,4	68,8	3,7	29,7	7,0	12,75
1987	32,5 %	6,30	1,72	86,9	14,0	12,3	139,8	93,5	4,9	46,0	7,3	12,37
1988	22,8 %	8,26	1,63	112,0	17,9	12,1	200,6	111,7	27,3	60,3	7,3	15,00
1989	21,0 %	10,50	1,87	108,6	16,6	14,4	209,5	113,1	21,9	76,7	7,3	18,75
1990	23,0 %	14,84	2,42	167,0	19,8	18,2	461,9	289,3	83,3	81,6	5,5	11,00
1991	21,5 %	18,38	3,34	217,4	28,3	19,6	447,0	295,3	58,0	101,1	5,5	21,25
1992	7,7 %	18,55	1,44	237,0	5,8	8,3	464,6	311,7	69,4	113,1	6,1	25,00
1993	15,9 %	26,39	4,19	266,7	36,2	25,8	906,6	641,1	118,7	211,1	8,0	61,25
1994	11,4 %	31,06	3,41	464,8	33,7	27,9	1 549,3	1 105,9	166,3	279,6	9,0	67,00
1995	20,4 %	38,89	7,15	837,0	70,1	63,9	2 104,8	1 221,9	175,7	346,1	8,9	98,00
1996	21,9 %	63,31	11,26	1 082,3	137,4	110,6	4 216,0	2 520,4	281,6	664,7	10,5	290,00
1997	20,5 %	86,28	14,12	1 507,7	218,0	152,1	7 148,9	4 054,1	369,7	960,5	11,1	320,00
1998	24,1 %	112,49	23,60	2 469,0	358,9	280,3	13 640,1	7 867,8	830,0	1 364,8	12,1	540,00
1999	2,5 %	155,55	3,20	3 905,9	(72,2)	42,6	22 229,3	12 289,7	1 248,5	2 088,5	13,4	245,50
2000	3,3 %	148,14	5,04	4 157,2	(66,7)	75,5	21 667,8	10 399,6	1 251,5	1 940,8	13,1	228,50
2001	(23,4) %	117,03	(31,93)	3 953,2	(695,1)	(406,5)	22 183,8	10 228,8	1 194,1	1 679,5	14,4	164,00
2002	14,5 %	125,25	17,49	5 104,7	294,7	252,8	22 173,2	10 596,5	1 602,8	1 760,4	14,1	121,11
2003	13,9 %	163,70	19,51	5 731,2	537,1	288,6	24 877,1	12 491,2	1 961,1	2 264,6	13,8	226,11
2004	1,8 %	162,76	3,11	5 829,7	287,6	53,1	26 271,2	13 460,6 ⁶⁾	1 965,9	2 605,7	16,0	202,24
2005	(18,1) %	137,50	(27,75)	5 900,5	(466,5)	(446,6)	27 542,0	14 869,4 ⁶⁾	1 984,0	2 448,2	17,8	168,00
2006	8,5 %	150,16	11,92	6 803,7	878,6	227,5	26 576,5	16 819,7 ⁶⁾	1 613,6	2 662,4	17,7	231,67

1) Toute mention du terme « action » se rapporte aux actions ordinaires; le nombre d'actions en circulation est exprimé en millions d'actions.

2) Représente, depuis 1995, un changement de convention comptable relatif au montant de réassurance à recouvrer.

3) Total de la dette (déduction faite de l'encaisse de la société de portefeuille depuis 1994).

4) Cours exprimé en dollars canadiens.

5) En septembre 1985, date à laquelle l'équipe de direction actuelle est entrée en poste.

6) À l'exclusion d'un montant de 539,5 \$ en 2004, de 700,3 \$ en 2005 et de 783,3 \$ en 2006, au titre de l'encaisse et des placements à court terme, afférent à la couverture établie par la société contre une baisse des marchés boursiers.

Administrateurs de la société

Frank B. Bennett (*à la retraite à compter d'avril 2007*)

Président, Artesian Management, Inc.

Anthony F. Griffiths *Administrateur de sociétés*

Robert J. Gunn (*depuis avril 2007*)

Administrateur de sociétés

David L. Johnston (*depuis avril 2007*)

Président et recteur, Université de Waterloo

Paul L. Murray

Président, Pinesmoke Investments

Brandon W. Sweitzer

Membre principal de la Chambre de commerce des États-Unis

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction

Direction de l'exploitation

Assurance au Canada – Northbridge

Mark J. Ram, président *Northbridge Financial Corporation*

Craig Hurford, Président

La compagnie d'assurance Commonwealth

John M. Paisley, président

La Federated Compagnie d'assurance du Canada

Richard Patina, président

Compagnie canadienne d'assurances générales Lombard

Silvy Wright, président

Markel Compagnie d'assurance du Canada

Assurance aux États-Unis

Nikolas Antonopoulos, président *Crum & Forster Holdings Corp.*

Assurance en Asie - Fairfax Asia

James F. Dowd, président du conseil et chef de la direction

Fairfax Asia

Sammy Y. Chan, président

Fairfax Asia

Kenneth Kwok, président

Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited

Ramaswamy Athappan, administrateur en chef

First Capital Insurance Limited

Réassurance – OdysseyRe

Andrew A. Barnard, président *Odyssey Re Holdings Corp.*

Liquidation de sinistres

Dennis C. Gibbs, président du conseil

TRG Holding Corporation

Autres

Jan Christiansen, président *Groupe Cunningham Lindsey Inc.*

Ray Roy, président

MFXchange Holdings Inc.

Roger Lace, président

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Membres de la direction de la société

Trevor J. Ambridge

Vice-président

David Bonham

Vice-président, Information financière

John Cassil

Vice-président

Peter Clarke

Vice-président et chef de la gestion des risques

Jean Cloutier

Vice-président et actuaire en chef

Hank Edmiston

Vice-président, Affaires réglementaires

Bradley P. Martin

Vice-président, chef de l'exploitation et secrétaire de la société

Paul Rivett

Vice-président et chef des affaires juridiques

Eric P. Salsberg

Vice-président, Affaires de la société

Ronald Schokking

Vice-président et trésorier

Greg Taylor

Vice-président et chef des services financiers

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction

M. Jane Williamson

Vice-présidente

Siège social

95 Wellington Street West, Bureau
800
Toronto, Canada M5J 2N7
Téléphone (416) 367-4941
Site Web www.fairfax.ca

Vérificateurs

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Conseillers juridiques

Torys

Agents des transferts et agents chargés de la tenue des registres

Compagnie Trust CIBC Mellon, Toronto
Mellon Investor Services LLC, New York

Bourses où les actions sont inscrites

Symboles à la Bourse de Toronto et à la Bourse de New York : FFH

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited se tiendra le mercredi 18 avril 2007, à 9 h 30 (heure de Toronto), au studio Glenn Gould du Centre canadien de radiodiffusion, situé au 250 Front Street West, Toronto (Ontario) Canada