
FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

Rapport annuel 2009

Table des matières

Faits saillants de nature financière – cinq dernières années.....	1
Profil de la société	2
Lettre du président du conseil aux 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	17
Rapport des vérificateurs indépendants aux actionnaires	18
Rapport de l'actuaire.....	20
États financiers consolidés de Fairfax.....	21
Notes afférentes aux états financiers consolidés.....	29
Rapport de gestion	102
Annexe A – Principes directeurs de Fairfax Financial Holdings Limited.....	181
Principales données financières consolidées.....	182
Information sur la société	183

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices

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

	2009	2008	2007	2006	2005
Produits	6 635,6	7 825,6	7 510,2	6 803,7	5 900,5
Bénéfice net (perte)	856,8	1 473,8	1 095,8	227,5	(446,6)
Total de l'actif	28 402,8	27 305,4	27 941,8	26 576,5	27 542,0
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 391,8	4 866,3	4 063,5	2 662,4	2 448,2
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice (en millions)	20,0	17,5	17,7	17,7	17,8
Augmentation (diminution) de la valeur comptable par action	32,9 %	21,0 %	53,2 %	9,2 %	(15,5) %
<i>Par action</i>					
Bénéfice net (perte), montant dilué	43,75	79,53	58,38	11,92	(27,75)
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	369,80	278,28	230,01	150,16	137,50
Dividendes versés	8,00	5,00	2,75	1,40	1,40
<i>Cours</i>					
<i>TSX (en dollars canadiens)</i>					
Haut	417,35	390,00	311,87	241,00	218,50
Bas	272,38	221,94	195,25	100,00	158,29
Clôture	410,00	390,00	287,00	231,67	168,00
<i>TSX/NYSE (en dollars américains)</i>					
Haut	393,00	355,48	310,34	209,00	179,90
Bas	211,01	210,50	169,41	88,87	126,73
Clôture	393,00	313,41	286,13	198,50	143,36

Se reporter au tableau des principales données financières consolidées de la page 182 qui illustre les faits saillants concernant Fairfax depuis son établissement en 1985.

Profil de la société

Fairfax Financial Holdings Limited est une société de portefeuille de services financiers dont l'objectif est d'augmenter la valeur des actions à long terme en générant un taux de croissance composé élevé à long terme de la valeur comptable par action. Les dirigeants actuels de la société sont en place depuis septembre 1985.

Assurance au Canada

Northbridge Financial, 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. 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 2009, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 1 054,4 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 410,9 millions de dollars canadiens et comptait 1 622 employés.

Assurance aux États-Unis

Crum & Forster (C&F), 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 proposées par la division Fairmont Specialty de C&F. En 2009, les primes nettes souscrites de C&F se chiffraient à 716,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 628,2 millions de dollars américains (des capitaux propres de 1 517,7 millions de dollars américains selon les PCGR des États-Unis) et comptait 1 345 employés.

Assurance en Asie

First Capital, établie à Singapour, offre de l'assurance I.A.R.D. principalement sur les marchés de Singapour. En 2009, les primes nettes souscrites de First Capital se chiffraient à 131,6 millions de dollars de Singapour (environ 1,4 dollar de Singapour pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 262,7 millions de dollars de Singapour et comptait 93 employés.

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2009, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 288,9 millions de dollars de Hong Kong (environ 7,8 dollars de Hong Kong pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 452,8 millions de dollars de Hong Kong et comptait 89 employés.

Réassurance

OdysseyRe, 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 2009, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe se chiffraient à 1 893,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 3 512,8 millions de dollars américains (des capitaux propres de 3 555,2 millions de dollars américains selon les PCGR des États-Unis) et comptait 721 employés.

Advent, établie au Royaume-Uni, est une société d'assurance et de réassurance exerçant ses activités par l'intermédiaire du Syndicate 780 et du Syndicate 3330 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale. En 2009, les primes nettes souscrites d'Advent se chiffraient à 277,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 165,6 millions de dollars américains et comptait 52 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, en Pologne, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2009, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 244,4 millions de zlotys polonais (environ 2,9 zlotys polonais pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 233,7 millions de zlotys polonais et comptait 41 employés.

Le **groupe de réassurance** représente principalement de la participation par CRC (Bermuda) et Wentworth (située à la Barbade) dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou en participant aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes conditions et aux mêmes prix que les tiers réassureurs. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. En 2009, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 263,7 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 332,7 millions de dollars américains.

Liquidation de sinistres

Le groupe américain et le groupe européen composent les activités de liquidation de sinistres. 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 américaine issue de la fusion affichait des capitaux propres de 1 110,5 millions de dollars américains (un excédent réglementaire de 750,4 millions de dollars américains). Le groupe européen de liquidation de sinistres regroupe RiverStone Insurance UK et nSpire Re. En fin d'exercice, ce groupe affichait des capitaux propres combinés (y compris des montants liés au financement par nSpire Re des sociétés d'assurance et de réassurance de Fairfax aux États-Unis) de 1 255,9 millions de dollars américains.

The Resolution Group (TRG) et **RiverStone Group** (exploité par la direction de TRG) gèrent la liquidation de sinistres sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, TRG/RiverStone comptait 139 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire, et 58 employés dans les bureaux du Royaume-Uni.

Autres

Hamblin Watsa Investment Counsel, fondée en 1984 et établie à Toronto, 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. Northbridge Financial est devenue une filiale en propriété exclusive en février 2009, Advent en septembre 2009 et OdysseyRe en octobre 2009.*
- 2) *Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus. La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 26 % dans ICICI Lombard (société d'assurance I.A.R.D. indienne), une participation de 40,5 % dans Falcon Thailand, une participation de 22,7 % dans PTUS.A. (société d'assurance I.A.R.D. polonaise), une participation de 20,0 % dans Singapore Re, une participation d'environ 20 % dans Arab Orient Insurance (société jordanienne), une participation d'environ 20 % dans Alliance Insurance (société de Dubaï, aux Émirats arabes unis) et des placements dans International Coal Group (27,7 %), The Brick (12,8 %), Cunningham Lindsey (43,6 %) et Ridley (71,0 %). Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, 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), ne font pas partie de ces groupes d'exploitation, et ces autres sociétés n'exerçaient aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Lettre à nos actionnaires :

Nous avons connu, à la fin de la première décennie du vingt et unième siècle, l'une des meilleures années de notre histoire. La valeur comptable de nos actions a augmenté 35 %, atteignant 369,80 \$¹ par action (y compris les dividendes de 8,00 \$ par action versés en 2009). Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires étaient en hausse et sont passés de 4,9 milliards de dollars au 31 décembre 2008 à 7,4 milliards de dollars au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 2,5 milliards de dollars (dont 1,0 milliard de dollars représentaient de nouveaux capitaux mobilisés pour la privatisation d'OdysseyRe). Au cours de la crise financière que nous avons traversée durant les années 2008 et 2009, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires sont passés de 4,1 milliards de dollars à 7,4 milliards de dollars — une hausse de 3,3 milliards de dollars — entraînant ainsi une augmentation de la valeur comptable par action ordinaire de l'ordre de 61 %, compte non tenu des dividendes. Il s'agit là d'un résultat bien supérieur à celui de toute autre société de notre secteur. Cette hausse des capitaux propres, combinée à la baisse du volume des primes nettes souscrites attribuable aux marchés déprimés, a entraîné une très forte accumulation de capitaux excédentaires par nos filiales d'assurance et de réassurance.

En 1985, nos actifs se chiffraient à 30 millions de dollars et notre capital-actions ordinaire, à 7,6 millions de dollars. À la fin de 2009, soit 24 ans plus tard, nos actifs se chiffraient à 28 milliards de dollars et notre capital-actions ordinaire, à 7,4 milliards de dollars — presque 1 000 fois plus que lorsque nous avons commencé. Plus important encore, depuis notre création, le taux composé annuel de croissance de la valeur comptable par action s'établit à 26 %, le cours de nos actions ordinaires lui emboitant le pas et s'établissant, quant à lui, à 22 % par année.

Au cours de la dernière décennie, qui comprenait six de nos sept années de disette biblique (1999 à 2005), la valeur comptable par action s'est accrue 2,4 fois ou de 9 % par année (exclusion faite des dividendes), ce qui est inférieur à notre objectif de 15 %, mais nettement supérieur au taux de croissance affiché par l'indice S&P500 (un taux négatif de 1,0 % par année). Ce résultat nous place parmi les sociétés les plus performantes de notre secteur, lequel a été ébranlé par d'énormes catastrophes (le 11 septembre 2001, le nombre important d'ouragans à sévir aux États-Unis en 2004, 2005 et 2008) ainsi que la crise financière de 2008.

Grâce au rendement que nous avons connu au cours des trois dernières années, nous avons pu privatiser Northbridge et, tout récemment, OdysseyRe. Nos trois plus importantes sociétés nous appartiennent donc de nouveau à 100 %, et ce, pour la première fois depuis que nous avons transformé OdysseyRe en société ouverte en 2001. À ce moment, les actions de OdysseyRe se négociaient à 18,00 \$ alors qu'au moment de la privatisation d'OdysseyRe, elles se négociaient à 65,00 \$. Ce rendement de 17,3 % (y compris les dividendes) obtenu par les actionnaires publics d'OdysseyRe sur une période d'environ huit ans, se compare très favorablement au rendement négatif de 0,7 % de l'indice S&P500 durant cette même période. Notre offre de 65,00 \$ par action a été recommandée à l'unanimité par le comité indépendant du conseil d'OdysseyRe, qui avait retenu les services de Sandler O'Neill à titre de conseiller financier. Le chef de la direction d'OdysseyRe, Andy Barnard, ainsi que son chef de l'exploitation, Brian Young, continuent d'assurer une excellente direction de celle-ci. Au cours de l'année, nous avons également procédé à la privatisation d'Advent à 2,20 £ par action. Vous vous souvenez sans doute que Brian Caudle et Advent nous sont connus depuis 2000. Notre offre a été recommandée à l'unanimité par le conseil d'administration d'Advent. Brian Caudle en demeure toujours le président du conseil et il nous fait plaisir d'accueillir Keith Thompson (chef de la direction), Trevor Ambridge (directeur général) ainsi que tous les employés d'Advent au sein de la famille Fairfax.

En dépit de ces privatisations, nous avons su maintenir une très solide situation financière, car nous avons financé l'achat d'OdysseyRe à 100 % en procédant à l'émission de 2,9 millions d'actions au prix de 347,00 \$ par action, pour un total de 1 milliard de dollars, ce qui représente la plus importante émission de titres de participation de notre histoire. De plus, au cours de l'année, nous avons procédé à notre première émission d'obligations canadiennes (400 millions de dollars canadiens à 7,5 % d'une durée à l'échéance de 10 ans) et, toujours au Canada, nous avons procédé à notre première émission d'actions privilégiées perpétuelles rachetables auprès du public (250 millions de dollars canadiens à 5,75 % pour les 5 premières années). À la fin de l'année, la société de portefeuille disposait d'une trésorerie et de titres négociables dont la valeur atteignait 1,2 milliard de dollars.

Les sociétés d'assurance I.A.R.D. peuvent se révéler une source de flux de trésorerie si on sait combiner une approche disciplinée en matière de souscription à d'excellents choix de placement à long terme. Nos trois principales sociétés sont désormais en mesure de nous procurer des flux de trésorerie annuels disponibles normalisés se situant dans une fourchette allant de 500 millions de dollars à 1 milliard de dollars, ce qui ne saurait être que positif pour Fairfax au fil du temps.

¹ Sauf indication contraire, les montants mentionnés dans la présente lettre sont exprimés en dollars américains et les chiffres indiqués dans les tableaux de la présente lettre sont exprimés en dollars américains et en millions de dollars.

Voici les résultats de nos principales filiales en 2009 :

	Ratio combiné	Bénéfice net après impôt	Rendement des capitaux propres moyens
Northbridge	105,9 %	91,8	7,0 %
Crum & Forster	104,1 %	212,7	17,7 %
OdysseyRe	96,7 %	486,9	15,1 %
Fairfax Asia	82,6 %	38,3	13,3 %

Après consolidation, Fairfax affichait un ratio combiné de 99,8 % en 2009, en dépit de marchés déprimés à l'échelle mondiale. Je vous reparlerai, un peu plus tard, des ratios combinés pour chacune de nos sociétés. Fairfax Asia ne cesse de prendre de l'importance pour nous.

Le tableau ci-après présente la croissance des valeurs comptables de nos principales filiales au cours des huit dernières années (ajustées en tenant compte des distributions aux actionnaires). Les valeurs comptables de ces quatre sociétés ont affiché des taux de croissance composés très attrayants (la valeur comptable comprenant les gains non réalisés importants).

	2001 à 2009 Taux de croissance composé annuel
Northbridge	18,6 %
Crum & Forster	19,0 %
OdysseyRe	22,7 %
Fairfax Asia	24,8 %*

* Pour 2002 à 2009, Fairfax Asia ayant débuté en 2002 avec l'achat de First Capital.

Notre équipe de placement a connu une autre excellente année en 2009. Après avoir obtenu un rendement total de 16,4 % en 2008 sur nos portefeuilles de placements, nous avons obtenu un rendement total de 12,2 % en 2009. Le rendement total (y compris les gains et les pertes non réalisés) sur nos portefeuilles de placements comprend nos positions de swap sur défaillance et nos couvertures de titres de participation au cours des deux années. Nos portefeuilles d'actions ordinaires et d'obligations s'en sont bien tirés en 2009. En 2009, notre revenu total en intérêts et en dividendes et nos gains de placement nets (y compris au niveau de la société de portefeuille) se sont chiffrés à 1,6 milliard de dollars, compte tenu de la comptabilisation de 340 millions de dollars en pertes de valeur durables et de 308 millions de dollars en pertes évaluées à la valeur de marché. Notre revenu en intérêts et en dividendes est passé de 626 millions de dollars en 2008 à 713 millions de dollars en 2009, mais les gains de placement nets se sont chiffrés à 945 millions de dollars, alors qu'ils atteignaient le montant extraordinaire de 2,6 milliards de dollars en 2008. Nos résultats pour 2008/2009 sont assez exceptionnels — aucune autre société de notre secteur n'affiche des résultats le moins comparable — et il est fort peu probable que nous reverrons de tels résultats à l'avenir. Encore une fois, bravo à notre petite équipe de placement.

Le tableau ci-après présente la croissance de notre revenu en intérêts et en dividendes avant impôts depuis que nous avons vu le jour en 1985, de façon globale ainsi que par action.

	Revenu en intérêts et en dividendes	Par action
1985	3,4	0,70 \$
1990	17,7	2,35
2000	534,0	40,54
2009	712,7	38,94

En 2009, pour la toute première fois, une part importante de notre revenu de placement avant impôts (environ 241 millions de dollars) provenait d'obligations de collectivités locales (*Muni bonds*) américaines, dont la majorité sont assujetties à de très faibles taux d'imposition (environ 5 %). Toutes choses étant égales, si l'on convertit ce revenu à faible taux d'imposition en un revenu équivalent avant impôts pleinement imposé, le revenu de placement tiré de telles obligations s'élève à environ 350 millions de dollars. Le revenu de placement total en 2009, sur une base équivalente avant impôts, passe de 713 millions de dollars à environ 822 millions de dollars, ce qui représente environ 40 \$ par action actuellement en circulation.

Les gains réalisés et non réalisés ont fluctué au fil du temps, mais ont constitué une source importante de bénéfices et de capitaux pour Fairfax au cours des dernières années, comme l'indique le tableau suivant.

	Gains (pertes) réalisés et non réalisés	Par action
1985	0,5	0,10 \$
1990	(26,5)	(3,52)
2000	843,2	64,01
2009	2 021,2	110,44

De fait, les gains réalisés et non réalisés représentent un apport de 10,2 milliards de dollars avant impôts au capital depuis que nous avons débuté en 1985. Ces gains, bien qu'imprévisibles, contribuent en grande partie à la solidité financière de Fairfax, puisqu'ils nous permettent d'accroître notre capital de base, lequel, ainsi accru, peut servir à financer à l'interne notre expansion. Comme nous l'avons déjà expliqué à plusieurs reprises, le caractère imprévisible de ces gains permet d'expliquer la forte volatilité de nos résultats et de notre valeur comptable trimestriels (ou même annuels), comme nous l'avons vu en 2009.

	Bénéfice (perte) par action	Valeur comptable/action
Premier trimestre	(3,55) \$	255 \$ (278 \$ en date du 31 décembre 2008)
Deuxième trimestre	15,56 \$	316
Troisième trimestre	30,88 \$	372
Quatrième trimestre	1,65 \$	370

Vous n'aurez pas d'indications quant aux résultats trimestriels (ou annuels) de notre part!

Vous trouverez dans la section du rapport de gestion qui traite de nos placements, une foule de détails sur le rendement de nos placements à long terme.

L'an dernier, nous avons eu la chance inouïe de procéder à de nouveaux placements dans d'excellentes sociétés aux antécédents à long terme des plus brillants. Toute chose étant égale par ailleurs, nous prévoyons conserver ces actions ordinaires pour très longtemps.

En date du 31 décembre 2009				
	Actions détenues (en millions)	Coût par action	Somme investie	Valeur de marché
Wells Fargo	20,0	19,36 \$	388	540
Johnson & Johnson	7,6	61,00	463	488
US Bancorp	15,9	16,27	258	356
Kraft Foods	10,7	26,55	285	291

Comme vous le savez, Wells Fargo est une extraordinaire banque aux États-Unis dont les antécédents à long terme sont pour le moins remarquables. Au cours de la crise financière de 2008/2009, elle a saisi l'occasion qui se présentait à elle de doubler sa taille (sans pour autant que ses activités se chevauchent) en procédant à l'achat de Wachovia Corporation, tout en augmentant le nombre de ses actions en circulation d'environ ¼ seulement. Elle compte aujourd'hui plus de 70 millions de clients aux États-Unis et présente une marge d'intérêt nette de 4,3 %, soit la plus élevée parmi les principales banques américaines. Active auprès de plus de 80 entreprises distinctes, assurant la vente croisée d'au moins six produits par client, et disposant d'une base de financement de 800 milliards de dollars en dépôts au coût de 40 points de base — le tout dans une culture d'aversion au

risque sous la direction de John Stumpf — Wells Fargo est bien positionnée pour connaître une forte croissance au cours de la prochaine décennie et nous prévoyons en être l'un des principaux bénéficiaires.

US Bancorp est, tout comme Wells Fargo, une banque exceptionnelle possédant de solides antécédents qui a su tirer profit de la crise financière en procédant à plusieurs acquisitions complémentaires (avec l'aide de la FDIC). Elle dispose également d'une division de traitement des paiements très rentable qui pourrait voir ses activités s'étendre mondialement. Nous prévoyons qu'au cours de la prochaine décennie, notre placement dans US Bancorp, grâce à la direction de Richard Davis et à sa culture d'aversion au risque, nous sera des plus avantageux. Nous continuons d'aimer Johnson & Johnson et nous croyons que Kraft Foods saura, au fil du temps, tirer grandement profit de son acquisition de Cadbury's (pour ne donner qu'un exemple, Cadbury's possède un réseau de distribution de plus de 1 million de points de vente en Inde!). Toutes ces sociétés sont de très grande qualité et leurs titres se vendent à de modestes multiples par comparaison à leurs antécédents de même que par rapport à l'indice S&P 500!

Nous prévoyons conserver ces placements pour une longue période et, si nous avons raison, les gains non réalisés représenteront une part importante de nos capitaux propres (déjà, à la fin de l'exercice 2009, ils en représentaient une part importante, soit 747 millions de dollars après impôts). Accessoirement, cela nous permettra de réduire nos impôts à payer (jusqu'à ce que nous vendions), car les gains, de façon générale, s'accroissent libres d'impôts tant que nous détenons les placements.

En 2009, Fairfax a continué d'étendre ses activités à l'échelle internationale. Nous avons lancé une nouvelle entreprise d'assurance dans le dynamique marché brésilien avec une équipe dirigée par Jacques Bergman, cadre hautement respecté et qui connaît du succès dans le secteur de l'assurance au Brésil. M. Bergman possède l'une des meilleures feuilles de route dans le marché de l'assurance des entreprises du Brésil. Nous sommes impatients de travailler avec M. Bergman, qui assumera la présidence de Fairfax Brazil, ainsi qu'avec les nombreux professionnels chevronnés que comptera son équipe de direction, et nous leur souhaitons la bienvenue au sein de la famille Fairfax. Un gros merci à Jan Christiansen et à Brad Martin qui ont mené ce projet.

De plus, après avoir passé des années à chercher, nous sommes contents d'avoir pu nous associer à Alltrust Insurance Company of China, l'un des assureurs privés de premier plan en Chine, en nous portant acquéreur d'une participation de 15 %. Alltrust a fait preuve d'une excellente croissance au cours des cinq dernières années et nous sommes heureux de travailler avec le président du conseil d'Alltrust, Henry Du, ainsi qu'avec son équipe de direction chevronnée afin de développer davantage leur entreprise, tout comme nous l'avons fait avec notre coentreprise en Inde, ICICI Lombard General Insurance. Alltrust a été rentable dès sa création et dispose d'un capital s'élevant à plus de 1 milliard de yuans (150 millions de dollars américains). La société a un réseau national couvrant la Chine et comptant plus de 25 succursales provinciales et 150 sous-succursales et elle emploie environ 4 000 personnes. Nous tenons à remercier Jim Dowd, Sam Chan et Leo Liu, qui ont travaillé sur ce projet au cours des cinq dernières années.

Aujourd'hui, par l'intermédiaire d'OdysseyRe et de nos principales activités d'assurance, Fairfax exerce ses activités dans plus de cent pays à l'échelle mondiale. De fait, environ 25 % de nos primes nettes souscrites le sont à l'extérieur du continent nord-américain, ce qui ne comprend pas les primes provenant de nos participations dans des sociétés d'assurance en Inde, en Chine et au Moyen-Orient.

Notre rendement en 2009 a permis encore une fois de rehausser nos notes. A.M. Best a confirmé notre note de solidité financière qui est de « A », et S&P a porté la note des titres de créance de Fairfax à une note de première qualité de même qu'elle a porté la note de solidité financière de Crum & Forster's à « A- ». Nous nous efforçons de rehausser les notes attribuées à nos titres de créance afin qu'elles atteignent « A » et qu'elles y demeurent. C'est la raison pour laquelle nous avons financé la privatisation d'OdysseyRe en procédant à une émission d'actions ordinaires de 1 milliard de dollars, et nous prévoyons qu'il nous sera possible de maintenir une note de solidité financière d'au moins « A ».

Les marchés boursiers s'étant considérablement ressaisis par rapport aux niveaux du 9 mars 2009, les tests que nous avons menés à l'interne portant sur les scénarios les plus défavorables qui pourraient survenir nous ont amenés à couvrir 25 % de notre exposition aux titres de participation en procédant à la vente à découvert d'indices S&P 500 au cours du troisième trimestre (cette couverture passant à 30 %, en raison principalement d'une réduction de nos positions en actions ordinaires au cours du quatrième trimestre). À la fin de l'exercice 2009, nos sociétés d'assurance et de réassurance disposent de capitaux suffisants pour leur permettre de résister à une chute importante des marchés boursiers de même qu'à une importante catastrophe aux États-Unis sans avoir à puiser dans les capitaux de la société de portefeuille (lesquels s'élèvent à 1,2 milliard de dollars à cette fin). Tous nos efforts visent toujours à pouvoir faire face au pire scénario. Pas question pour nous de passer au guichet de la Réserve fédérale américaine ou de la Banque du Canada!

Le 23 septembre 2010, nous célébrerons le 25^e anniversaire de Fairfax. Grâce à la grande chance que nous avons eue, aux sérieux efforts que nous avons déployés et à un extraordinaire esprit d'équipe, à la fin de 2009, notre valeur comptable par

action était de 243 fois supérieure à ce qu'elle était et le cours de nos actions lui avait emboîté le pas, augmentant de 126 fois, et ce, avec encore une année à faire! Et puisqu'on parle du long terme, ma société préférée de l'ancien temps est la British East India Company, qui a vu le jour en 1600 et est demeurée active près de 250 ans! La reine était l'un de ses principaux actionnaires, et vous pouvez imaginer ma surprise lorsque j'ai lu que cette société avait pour objectif d'offrir un taux de rendement de 20 % sur le capital investi. Plus ça change et plus c'est pareil....

On a déjà demandé à l'un des gouverneurs de l'honorable Compagnie (comme on l'appelait à l'époque) les raisons de son succès. « Deux mots », a-t-il répondu, « inactivité frénétique ». J'imagine que même pour vous, nos actionnaires à long terme, 250 ans c'est trop long!!

Puisque l'on parle de long terme et des raisons pour lesquelles il ne faut aucunement relâcher la vigilance dans le monde des affaires, l'histoire d'AIG est des plus instructives. Il aura fallu 89 ans à AIG pour accumuler près de 100 milliards de dollars de capitaux propres et seulement un an (2008) pour perdre le tout. Effrayant! Tout récemment, j'ai visité avec ma famille l'école secondaire où j'ai obtenu mon diplôme il y a 45 ans à Hyderabad, en Inde. Empris, comme je l'étais, de nostalgie, quelle ne fut pas ma surprise de voir la devise de l'école clairement visible sur le mur principal. « Soyez vigilant », pouvait-on lire. Et moi qui pensait avoir lu ça dans l'analyse de titres de Ben Graham!

Cycle d'assurance

L'imprévu s'est produit. En dépit des sérieux problèmes en matière de placements dont ont souffert les meneurs du secteur de l'assurance, il n'y a pas eu, à proprement parler, d'incident de crédit, le gouvernement américain s'étant porté à leur rescousse. Malgré la reprise des marchés des placements en 2009, les prix pour l'assurance I.A.R.D., particulièrement aux États-Unis, sont demeurés faibles. Comme je vous l'avais mentionné dans le rapport annuel de l'an dernier, dans un tel contexte, nous ne pouvions que voir nos activités réduites davantage, et c'est ce qui est arrivé. Nous ne devons pas porter notre attention sur notre chiffre d'affaires (notre part du marché) mais sur la rentabilité de nos activités de souscription et notre bénéfice net.

Opérations d'assurance et de réassurance

	Ratio combiné Exercices terminés les 31 décembre			Variation (en %) des primes nettes souscrites en
	2009	2008	2007	2009
Northbridge	105,9 %	103,5 %	96,5 %	(15,5) %
Crum & Forster	104,1 %	117,6 %	93,5 %	(18,4) %
Fairfax Asie	82,6 %	91,8 %	70,4 %	47,9 %
OdysseyRe	96,7 %	101,3 %	95,5 %	(6,7) %
Autres activités de réassurance	<u>98,1 %</u>	<u>116,6 %</u>	<u>95,8 %</u>	<u>174,1 %</u>
Consolidées	99,8 %	106,2 %	94,9 %	(1,1) %

Bien qu'aucun ouragan d'importance n'ait sévi en 2009, le marché de l'assurance est demeuré à la baisse, ce qui explique que Fairfax a présenté un ratio combiné consolidé juste au-dessous de 100 %, compte tenu du maintien de provisions prudentes. Nous avons tiré profit de ce qu'il ne se soit produit aucune catastrophe d'envergure en 2009 : les catastrophes nous ont coûté 3,8 points de ratio combiné contre 10,3 points de ratio combiné en 2008 (dont 2,6 points en 2009 et 5,4 points en 2008 avaient trait à OdysseyRe). Tel qu'il est exposé dans le rapport de gestion, le ralentissement de l'économie, la tendance à la baisse des prix d'assurance et l'augmentation du pourcentage des frais aux primes attribuable à la baisse du volume des affaires ont tous eu une incidence sur nos ratios combinés en 2009, plus particulièrement au chapitre de nos activités d'assurance en première ligne au Canada et aux États-Unis. Comme nous l'avons dit à maintes reprises dans le passé, en présence de marchés d'assurance à la baisse, il nous faut renoncer à certaines affaires et accepter de subir une augmentation du pourcentage des frais aux primes, mais pas question de souscrire de l'assurance à perte. C'est précisément ce que nos sociétés font. Il est très facile de se leurrer en acceptant de souscrire de l'assurance à perte, sans constituer des provisions adéquates. Nos présidents et nos dirigeants concentrent tous leurs efforts afin d'éviter une telle situation. Le ratio combiné de Northbridge a été touché de façon négative, à hauteur de 1,9 %, par une augmentation du pourcentage des frais aux primes attribuable, tout simplement, à une baisse des primes nettes acquises ainsi que par plusieurs sinistres importants survenus dans les secteurs des petits et moyens comptes et du camionnage. Tout comme Northbridge, le ratio combiné de Crum & Forster a été touché de façon négative, à hauteur de 3 %, par une augmentation du pourcentage des frais aux primes attribuable à une baisse des primes nettes gagnées. Toutes nos sociétés d'assurance et de réassurance ont continué d'accumuler d'importants capitaux excédentaires en 2009. Elles sont très bien financées, tel que l'indique le tableau suivant pour nos principales filiales :

	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes souscrites/excédent réglementaire
Northbridge	928,7	1 411,3	0,7
Crum & Forster	716,4	1 628,2	0,4
OdysseyRe	1 893,8	3 512,8	0,5
Fairfax Asia	127,9	327,8 ⁽¹⁾	0,4

(1) Capitaux propres établis selon les PCGR du Canada

Nous avons mis à jour le tableau du fonds de caisse découlant de nos sociétés d'assurance et de réassurance, tableau que nous vous présentons chaque année.

Année	Bénéfice (perte) technique	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 %
↑				
2005	(437,5)	7 323,9	(6,0) %	4,4 %
2006	212,6	8 212,9	2,6 %	4,3 %
2007	238,9	8 617,7	2,8 %	4,3 %
2008	(280,9)	8 917,8	(3,1) %	4,1 %
2009	7,3	9 449,1	0,1 %	3,9 %
Moyenne pondérée depuis la création			(2,3) %	5,0 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis sa constitution : 2,7 %				

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 suivant, le fonds de caisse moyen de nos sociétés en exploitation a augmenté de 6,0 % en 2009 sans aucun coût pour nous (de fait, nous avons réalisé un petit bénéfice de 0,1 %). Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse sans aucun coût. Cette augmentation, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse à long terme, nous a permis d'atteindre notre objectif à long terme d'accroître la valeur comptable par action d'un taux annuel composé de 15 % au fil des ans. Le tableau ci-après présente la ventilation de notre fonds de caisse en fin d'exercice pour les cinq derniers exercices.

	Assurance au Canada	Assurance aux États- Unis	Assurance en Asie	Réassurance	Total assurance et réassurance	Activités de liquidation de sinistres	Total
2005	1 461,8	1 884,9	120,2	4 501,1	7 968,0	788,6	8 756,6
2006	1 586,0	1 853,8	85,4	4 932,6	8 457,8	2 061,0	10 518,8
2007	1 887,4	1 812,8	86,9	4 990,4	8 777,5	1 770,5	10 548,0
2008	1 739,1	2 125,1	68,9	5 125,0	9 058,1	1 783,8	10 841,9
2009	2 052,8	2 088,9	125,7	5 572,7	9 840,1	1 733,2	11 573,3

En 2009, le fonds de caisse de l'assurance au Canada a augmenté de 18,0 % (à un coût de 3,0 %). Cette augmentation est principalement attribuable à un raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a diminué de 1,7 % (à un coût de 1,5 %), en raison principalement d'une diminution des primes souscrites par Crum & Forster. Le fonds de caisse de l'assurance en Asie a augmenté de 82,4 % (sans aucun coût), en raison surtout d'une augmentation des primes souscrites par Falcon et First Capital et de la valorisation du dollar de Singapour par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse de la réassurance a augmenté de 8,7 % (sans aucun coût), en raison principalement de l'acquisition de Polish Re et du raffermissement du dollar canadien (CRC (Bermuda)) et de l'euro (division EuroAsia d'OdysseyRe) par rapport au dollar américain. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation globale attribuable à l'acquisition de Polish Re, le fonds de caisse de la réassurance a crû de 7,3 % (sans aucun coût). Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a diminué de 2,8 % en raison surtout des progrès soutenus de réduction des demandes de règlement enregistrées par le secteur de liquidation de sinistres. Dans l'ensemble, le fonds de caisse a crû de 6,7 % pour atteindre 11,6 milliards de dollars à la fin de 2009. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation globale attribuable à l'acquisition de Polish Re, le fonds de caisse total a progressé de 6,1 % pour atteindre 11,5 milliards de dollars à la fin de 2009.

À la fin de 2009, le fonds de caisse de l'assurance et de la réassurance s'établissait à environ 579 \$ par action. Si l'on ajoute ce montant à notre valeur comptable de 370 \$ par action et à notre dette nette s'établissant à 115 \$ par action, nous aurons environ 1 064 \$ d'investis par action afin de vous assurer un bénéfice à long terme.

Le tableau suivant présente les sources de notre bénéfice net. Ce tableau, tout comme plusieurs autres de la présente lettre, est disposé dans un format que nous utilisons de façon systématique et qui, selon nous, vous aide à mieux comprendre Fairfax.

	2009	2008
Souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	(57,1)	(37,9)
– États-Unis (Crum & Forster)	(32,0)	(177,2)
– Asie (Fairfax Asia)	20,2	6,9
Réassurance – OdysseyRe	64,3	(27,7)
– Autres	11,9	(45,0)
Bénéfice (perte) technique	7,3	(280,9)
Intérêts et dividendes	557,0	476,1
Bénéfice d'exploitation	564,3	195,2
Gains nets sur placements	668,0	1 381,8
Liquidation de sinistres	31,2	392,6
Autres	12,4	1,4
Intérêts débiteurs	(166,3)	(158,6)
Frais généraux du siège social et autres	96,0	631,9
Bénéfice avant impôts	1 205,6	2 444,3
Impôts	(214,9)	(755,6)
Part des actionnaires sans contrôle	(133,9)	(214,9)
Bénéfice net	856,8	1 473,8

Le tableau indique les résultats de nos activités d'assurance et de réassurance (souscription, intérêts et dividendes), de nos activités de liquidation de sinistres et de nos activités non liées aux assurances (le poste « Autres » présente le bénéfice avant impôts, intérêts et autres de Ridley). Les gains nets sur placements réalisés autrement qu'au niveau des activités de liquidation de sinistres et de la société de portefeuille sont indiqués séparément afin de vous aider à comprendre la composition de notre bénéfice. Grâce à un bénéfice technique et à un revenu en intérêts et en dividendes considérablement supérieur, le bénéfice d'exploitation en 2009 a connu une hausse importante, passant de 195,2 millions de dollars en 2008 à 564,3 millions de dollars. Pour la troisième année consécutive, les activités de liquidation de sinistres ont été rentables, en raison surtout des gains sur placements. Le poste « Frais généraux du siège social et autres » a contribué, lui aussi pour la troisième année consécutive, à notre bénéfice en raison du revenu de placement substantiel et des gains réalisés du portefeuille de placements de notre société de portefeuille. Les gains réalisés ont été très marqués en 2009 mais ne représentaient qu'environ un tiers des gains extraordinaires réalisés en 2008. Même si nous avons enregistré un bénéfice technique nettement supérieur, le bénéfice avant impôts a chuté pour ne plus représenter qu'environ la moitié de ce qu'il était l'an dernier. Cette baisse a été compensée par la hausse des gains non réalisés que nous avons intégrée à nos capitaux propres.

Constitution de provisions

À la fin de 2009, nos provisions étaient bien garnies. Elles sont énoncées de façon prudente. Veuillez noter également les triangles relatifs aux années de survenance figurant dans le rapport de gestion.

Situation financière

	31 décembre	
	2009	2008
Encaisse de la société de portefeuille, placements à court terme et titres négociables, déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés	1 242,7	1 555,0
Dette – société de portefeuille	1 236,9	869,6
Dette – filiales	903,4	910,2
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	173,5	187,7
Dette totale	2 313,8	1 967,5
Dette nette	1 071,1	412,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 391,8	4 866,3
Actions privilégiées	227,2	102,5
Part des actionnaires sans contrôle	117,6	1 382,8
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	7 736,6	6 351,6
Ratio dette nette/total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	13,8 %	6,5 %
Ratio dette nette/capital total net	12,2 %	6,1 %
Ratio dette totale/capital total	23,0 %	23,7 %
Couverture des intérêts	8,2x	16,4x

À la fin de 2009, notre situation financière était très solide. Bien que nous ayons augmenté la dette de notre société de portefeuille à la suite de l'émission d'obligations de 10 ans d'un montant de 400 millions de dollars canadiens, l'encaisse et les titres négociables de notre société de portefeuille excédaient toujours 50 % de notre dette totale. De plus, maintenant que nous sommes propriétaires à 100 % de nos trois plus importantes sociétés d'assurance et de réassurance, l'accès aux flux de trésorerie disponibles générés par ces sociétés contribue à raffermir considérablement la solidité financière de notre groupe. Notre ratio dette/capital ainsi que notre ratio dette/capitaux propres continuent d'être très solides.

Placements

Le tableau suivant indique les rendements annuels composés pondérés dans le temps (compte tenu des couvertures) obtenus par Hamblin Watsa Investment Counsel (gestionnaire de placements en propriété exclusive de Fairfax) sur les actions et les obligations qu'elle a gérées au cours des 15 dernières années pour nos sociétés, comparativement à l'indice repère dans chaque cas.

	5 ans	10 ans	15 ans
<i>Actions ordinaires (compte tenu des couvertures)</i>	17,1 %	19,9 %	18,3 %
S&P 500	0,4 %	(1,0) %	8,0 %
<i>Obligations</i>	11,8 %	12,1 %	10,6 %
Indice des sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	4,5 %	6,4 %	6,8 %

L'année 2009 a été, encore une fois, une excellente année pour les résultats de placement de HWIC. Comme je l'ai mentionné l'année dernière, ces résultats ne tiennent pas compte de notre énorme gain net réalisé sur les swaps sur défaillance (nous ne savions pas vraiment comment le classer!). Ces résultats sont attribuables au travail extraordinaire de l'équipe de placement de HWIC, dirigée par Roger Lace, Brian Bradstreet, Chandran Ratnaswami, Sam Mitchell, Paul Rivett, Frances Burke et Enza LaSelva.

Nous vous présentons ici, pour la dernière fois, le tableau indiquant nos positions de swaps sur défaillance et leur cession.

	Notionnel	Coût d'acquisition initial	Produit des ventes	Excédent du produit des ventes sur le coût d'acquisition initial
Exercice 2007	965,5	25,7	199,3	173,6
Exercice 2008	11 629,8	245,8	2 048,7	1 802,9
T1 2009	2 902,6	45,5	223,0	177,5
T2 2009	140,3	1,4	8,6	7,2
T3 2009	–	–	–	–
T4 2009	–	–	–	–
Ventes cumulées depuis la création	15 638,2	318,4	2 479,6	2 161,2
Positions de swaps sur défaillance résiduelles au 31 décembre 2009	5 926,2	114,8	71,6 ⁽¹⁾	(43,2) ⁽²⁾
Cumul des gains réalisés et non réalisés depuis la création	21 564,4	433,2	2 551,2	2 118,0

(1) Valeur de marché en date du 31 décembre 2009

(2) Perte non réalisée (évaluée au moyen du coût d'acquisition initial) en date du 31 décembre 2009

Depuis la création, nous avons venu des swaps sur défaillance d'un notionnel total de 15,6 milliards de dollars et d'un coût d'acquisition initial de 318 millions de dollars, pour un produit en espèces de 2,5 milliards et un gain cumulé de 2,2 milliards de dollars (évalué au moyen du coût d'acquisition initial). En date du 31 décembre 2009, la valeur de marché des swaps sur défaillance résiduels d'un notionnel de 5,9 milliards de dollars était de 72 millions de dollars et leur coût d'acquisition initial, de 115 millions de dollars, ce qui représente une perte non réalisée de 43 millions de dollars. Si les swaps sur défaillance résiduels devaient tous être ramenés à zéro, nos capitaux propres s'en trouveraient réduits de 72 millions de dollars avant impôts.

Notre aventure avec les swaps sur défaillance est terminée, mais nous nous en rappellerons comme l'un des événements importants de notre histoire.

	2008/2009
Pertes de valeur durables	1 351,8
Pertes évaluées à la valeur de marché	704,2
Pertes réalisées	306,0

Le poste « Pertes de valeur durables » comprend les pertes de valeur durables de Level 3 (226 millions de dollars), de Torstar (175 millions de dollars), de Canwest (121 millions de dollars), de Frontier Communications (84 millions de dollars), de Dell (65 millions de dollars), de U.S. Gypsum (61 millions de dollars), de Brick Group (40 millions de dollars) et de SFK Pulp (31 millions de dollars). Le poste « Pertes évaluées à la valeur de marché » comprend les pertes évaluées à la valeur de marché d'Abitibi (336 millions de dollars), des obligations de l'État de la Californie (67 millions de dollars) et de Mega Brands (37 millions de dollars). Bien que Canwest soit une perte permanente, la partie est loin d'être finie pour ce qui est des autres pertes de valeur et pertes évaluées à la valeur de marché. Toutefois, notre bilan est très sain puisque nous avons ramené ces placements à la valeur de marché.

Tel que nous vous l'avons mentionné précédemment, en tant qu'investisseurs dont la perspective de placement est à long terme, nous nous attendons à obtenir un rendement sur nos placements à long terme (au moins 3 à 5 ans) par opposition à un rendement à court terme. Les règles comptables reflètent les fluctuations à court terme des cours boursiers au moyen des pertes de valeur durables et des charges évaluées à la valeur de marché. Nous ne sommes pas déçus par les pertes non réalisées sur des placements dont nous estimons que la valeur intrinsèque est plus élevée. Notre principal objectif n'est pas de réaliser des bénéfices mais d'accroître notre valeur comptable à long terme à un taux annuel de 15 %. Comme vous le savez, nous préférons un taux de croissance de 15 %, même en dents de scie, à un taux de croissance de 12 %, sans à-coup.

La crise financière a également fourni à Fairfax la possibilité d'investir dans d'excellentes sociétés canadiennes, en procédant généralement à l'acquisition de débetures convertibles, de débetures, d'actions privilégiées et de bons de souscription, tel que l'indique le tableau suivant :

	Coût à l'achat	En date du 31 décembre 2009	
		Valeur de marché	Gain
Fonds de placement immobilier H&R	190,8	366,7	175,9
Canadian Western Bank	57,2	94,9	37,7
Mullen Group	56,0	99,3	43,3
GMP Capital	12,0	31,1	19,1

Il n'y a pas si longtemps, Tom Hofstedter de H&R m'a appelé pour me dire qu'il lui était possible de refinancer l'émission d'obligations et de bons de souscription que nous avons réalisée ensemble précédemment en 2009. Il nous a trouvés partants. Au fil des ans, nous avons conclu un grand nombre de marchés avec Tom Hofstedter, tous lucratifs. Nous attendons avec impatience son prochain appel!

En parcourant nos anciens rapports annuels, j'ai trouvé par hasard une mention de GE dans notre rapport annuel de 1997. Sa capitalisation boursière s'élevait alors à 241 milliards de dollars, ce qui dépassait les évaluations combinées des marchés boursiers de Malaisie, d'Indonésie, de la Thaïlande, des Philippines et de la Corée du Sud. Les ventes réalisées à l'époque par GE atteignaient 2,5 fois ses produits, 27,5 fois son bénéfice et 6,9 fois sa valeur comptable. Par opposition, aujourd'hui, les ventes réalisées par GE n'atteignent plus que 1,1 fois ses produits, 8,7 fois son bénéfice normalisé, 1,4 fois sa valeur comptable, et le cours de ses actions n'est plus que des deux-tiers de ce qu'il était en 1997. Aujourd'hui, il n'y a plus rien à espérer de cette entreprise, alors qu'en 1997, elle était la coqueluche des marchés boursiers. Et ils disent que le marché boursier fonctionne efficacement! En passant, GE a fait de l'argent en 2008 et en 2009. Pour ne rien vous cacher, GE nous appartient.

Bien que les marchés boursiers se soient considérablement ressaisis par rapport aux niveaux qu'ils atteignaient le 9 mars 2009, nous demeurons prudents en ce qui concerne la relance de l'économie américaine. Les programmes massifs de stimulation économique du gouvernement américain (ainsi que les programmes des gouvernements d'autres pays) semblent fonctionner pour le court terme, mais l'énorme exercice de désendettement auquel se livrent les sociétés et les particuliers continue de contrecarrer, à divers degrés, les effets positifs de ces programmes. Notre lecture de l'histoire, soit les années 30 aux États-Unis et le Japon depuis 1990, montre qu'au cours de ces deux périodes, le PNB nominal est demeuré stagnant pendant 10 à 20 ans, années aux cours desquelles l'économie a connu plusieurs périodes de déflation. S'il est vrai que les bonnes entreprises disposant d'une excellente équipe de direction continueront de prospérer, nous traversons possiblement une période particulièrement périlleuse. Bien entendu, puisque nous sommes des investisseurs dont la perspective de placement est axée sur la valeur à long terme, nous pensons que la période que nous traversons actuellement nous offrira l'avantage de faire notre métier – un peu comme au cours de la période de 1975 à 1996.

En 2009, nos gains nets sur placements se chiffraient à 945 millions de dollars, dont 938 millions de dollars consistaient en des gains réalisés sur des titres à revenu fixe, les gains sur nos placements en actions et en titres liés à des actions se chiffraient à 461 millions de dollars, les charges associées aux pertes de valeur durables atteignaient 340 millions de dollars et nos pertes liées aux swaps sur défaillance étaient de 114 millions de dollars.

Les principaux facteurs permettant d'expliquer les gains réalisés sur les titres à revenu fixe étaient les gains évalués à la valeur de marché réalisés sur les obligations de collectivités locales, les titres convertibles et d'autres titres à revenu fixe (571 millions de dollars), Ford (92 millions de dollars, soit un gain de 63 %) et Nortel (85 millions de dollars, soit un gain de 106 %). Les principaux facteurs permettant d'expliquer les gains réalisés sur nos placements en actions et en titres liés à des actions étaient les bons de souscription de Fonds de placement immobilier H&R (173 millions de dollars), Intel (58 millions de dollars, soit un gain de 27 %), Burlington Northern Santa Fe (57 millions de dollars, soit un gain de 39 %), Gannett (42 millions de dollars, soit un gain de 60 %) et Alcoa (34 millions de dollars, soit un gain de 45 %).

Le tableau suivant présente nos gains (pertes) nets non réalisés par catégorie d'actif à la fin de l'exercice :

	2009	2008
Obligations	179,9	123,5
Actions privilégiées	0,4	(2,7)
Actions ordinaires	888,4	(198,5)
Placements, à la valeur de consolidation	170,8	356,0
	<u>1 239,5</u>	<u>278,3</u>

Notre portefeuille d'actions ordinaires qui reflète notre politique de placement axée sur la valeur à long terme, est réparti par pays comme suit (à la valeur de marché).

	2009
États-Unis	3 275,7
Canada	766,0
Autres	1 047,2
	<u>5 088,9</u>

Nous avons des montants record investis aux États-Unis et au Canada. De même, nous avons des montants record investis dans des actions ordinaires : 5,1 milliards de dollars ou 255 \$ par action. Cette situation rendra notre valeur comptable plus volatile, mais si nos choix s'avèrent judicieux, à long terme, ces placements en actions ordinaires devraient contribuer de façon importante à notre succès.

Divers

Forts de nos résultats pour 2009, du montant appréciable de l'encaisse et des titres négociables de la société de portefeuille, des flux de trésorerie disponibles que nous procureront nos sociétés d'assurance maintenant que nos trois plus importantes sociétés nous appartiennent à 100 % et de notre bilan bien solide et prudent, nous avons versé des dividendes de 10 \$ par action (soit 8 \$ de plus par action que nos dividendes nominaux de 2 \$ par action). Il est peu probable que nous parviendrons à maintenir ce taux.

En 2009, Fairfax et ses filiales ont remis 12 millions de dollars en dons de bienfaisance à différents organismes caritatifs dans les pays où nous exerçons nos activités. Il nous a fait particulièrement plaisir de pouvoir faire don de 1 million de dollars pour la reconstruction d'une école à Pengzhou, en Chine, de concert avec nos partenaires de Alltrust. L'école avait été endommagée par l'horrible tremblement de terre ayant sévi dans la province de Sichuan. Nous croyons fermement qu'il est important de « faire le bien en faisant des profits ». Dans l'édition de décembre du bulletin *The Edge* d'OdysseyRe (disponible sur son site Web www.odysseyre.com), Andy Barnard brosse un excellent tableau de l'œuvre caritative menée par OdysseyRe à l'échelle mondiale. Comme je l'ai souligné l'an passé, dans un contexte de libre entreprise, les clients, les employés, les actionnaires et les collectivités (sans oublier évidemment les administrations publiques) tirent profit du succès d'une entreprise.

En parlant des employés qui tirent profit du succès d'une entreprise, depuis 1987, nous offrons à nos employés un régime d'options d'achat d'actions aux termes duquel toutes les cotisations sont affectées à l'achat d'actions de Fairfax sur le marché. Dans des rapports annuels antérieurs, je vous ai chanté les louanges de ce régime. Aux termes de ce régime, nos employés peuvent verser des cotisations, prélevées sur leur chèque de paye, à hauteur de 10 % de leur salaire. La société verse automatiquement une cotisation correspondant à 30 % de la cotisation de l'employé et à la fin de chaque exercice, si Fairfax a atteint son objectif de croissance de 15 % de la valeur comptable par action, elle verse une cotisation supplémentaire correspondant à 20 % de la cotisation de l'employé. Au cours des 5, 10, 15 et 20 dernières années, le rendement annuel composé pour ce programme a été de 31 %, 18 %, 13 % et 18 %, respectivement. Si un employé qui touche 40 000 \$ CA avait adhéré à ce programme depuis sa création, il aurait accumulé 2 805 actions valant 1,1 million de dollars canadiens à la fin de 2009. Nous aimons que nos employés soient propriétaires de la société et qu'ils tirent profit de son succès à long terme.

Vers la fin de l'an dernier, nous avons décidé de retirer nos actions de la cote du NYSE. Nous estimions que cette inscription boursière n'offrait aucun avantage net à nos actionnaires à long terme – raison pour laquelle notre société existe. Nous avons mobilisé les fonds qui nous étaient nécessaires sans cette inscription boursière et nos employés peuvent, à l'échelle mondiale, acheter nos actions ordinaires par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto en dollars canadiens ou américains. Étant donné que notre information financière continue d'être libellée en dollars américains, le cours de nos actions en dollars américains est le cours le plus pertinent qui mérite toute notre attention, à long terme! En 2009, le cours des actions de Fairfax était en hausse de 25,4 % lorsque exprimé en dollars américains, contre seulement 5,1 % lorsque exprimé en dollars canadiens, le dollar canadien étant très fort en 2009.

Au début de 2010, nous avons annoncé notre entente en vue d'acquérir Zenith National Insurance au prix de 38 \$ par action. L'acquisition a été approuvée, à l'unanimité, par le conseil d'administration de Zenith, et tous les administrateurs et dirigeants de Zenith ont convenu d'exercer les droits de vote rattachés à leurs actions en faveur de l'acquisition. L'acquisition est assujettie à l'approbation des actionnaires de Zenith de même qu'à l'approbation des autorités de réglementation. Nous prévoyons financer l'acquisition de Zenith à l'aide d'une combinaison de dividendes provenant de nos filiales et de l'encaisse de notre société de portefeuille, encaisse qui s'est vu enrichie du produit de 200 millions de dollars provenant de l'émission d'actions ordinaires supplémentaires le 26 février 2010 au prix de 355 \$ par action. Comme nous l'avons mentionné

précédemment, grâce à notre rendement des deux dernières années, chacune de nos sociétés d'assurance et de réassurance dispose de capitaux excédentaires considérables car notre ratio des primes nettes souscrites consolidées sur nos capitaux est inférieur à 0,5:1. Nous avons réuni les 200 millions de dollars en actions ordinaires, au prix de 355 \$ par action, auprès de partenaires que nous aimions même si nous n'aimions pas le prix, car nous voulions nous assurer d'obtenir des notes stables. Tel que je l'ai indiqué auparavant, les notes sont importantes pour nous et nous concentrons nos efforts afin que nos titres de créance puissent se voir attribuer une note A. Cela veut dire que nous ferons ce qui est nécessaire pour maintenir une très solide situation financière de sorte que nos agences de notation continueront de rehausser nos cotes. Après l'acquisition de Zenith, la société de portefeuille disposera encore d'environ 1 milliard de dollars en encaisse et en titres négociables.

Maintenant, pour ce qui est de Zenith, la plupart d'entre vous savez que je connais Stanley Zax et Zenith depuis une vingtaine d'années. M. Zax et Zenith ont une feuille de route exceptionnelle en ce qui a trait à la souscription d'assurance à long terme, et ce, depuis trente ans. Au cours de cette période, Zenith a présenté un ratio combiné moyen de 95 % avec la constitution de provisions prudentes. Il s'agit là d'un record inégalé dans le secteur de l'assurance des entreprises. Je vous recommande très fortement de lire la lettre que M. Zax, président du conseil, adressait aux actionnaires de Zenith dans le rapport annuel de celle-ci pour 2009. Zenith sera la société du plus haut niveau de qualité que nous ayons jamais achetée. S'il nous est possible de payer un prix supérieur pour Zenith, c'est précisément parce qu'elle est du plus haut niveau de qualité et parce que notre expertise en matière de placement nous aidera à offrir un rendement attrayant – à long terme, évidemment, certainement pas à court terme. Par le passé, nous avons acheté des sociétés dans le but de les redresser. En 2000, nous avons constaté les avantages qu'offre l'acquisition de sociétés de qualité supérieure, à la suite de l'achat de Seneca, petite entreprise extrêmement bien dirigée par Doug Libby, maintenant à la tête de Crum & Forster. Nous tournons maintenant notre attention sur la nécessité de jumeler notre expertise en matière de placement avec des sociétés d'assurance de qualité supérieure offrant une excellente feuille de route en matière de souscription. Je ne peux penser à un meilleur exemple que Zenith et Stanley Zax. Comme c'est le cas de toutes nos sociétés, Zenith sera dirigée d'une façon indépendante – comme elle l'est aujourd'hui – par M. Zax et son équipe de direction, les placements étant centralisés au sein de Fairfax. Nous sommes impatients de parachever l'acquisition et d'accueillir chaleureusement M. Zax, son équipe de direction et tous les employés de Zenith au sein de la famille Fairfax.

L'avenir est toujours incertain, particulièrement à court terme. Toutefois, je continue d'être très enthousiaste quant aux perspectives à long terme de notre société en raison de la culture « équitable et amicale » que nous avons su développer au cours des 25 dernières années (notre société est imprégnée de cette culture qui est reprise dans nos principes directeurs, reproduits pour vous à l'annexe A) et parce que nous disposons d'une merveilleuse, bien qu'encore petite, équipe de direction – des hommes et des femmes possédant un sens aigu de l'intégrité et du travail d'équipe, et dénués de prétentions. Travaillant tous ensemble au sein de la même équipe, nous aurons à cœur, au cours de la prochaine décennie, d'accroître la valeur de notre société pour ses actionnaires.

Nous sommes impatients de vous rencontrer à notre assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto, à 9 h 30, le jeudi 22 avril 2010, au Roy Thomson Hall. Chacun de nos présidents, des dirigeants de Fairfax et des directeurs de Hamblin Watsa seront là pour répondre à toutes vos questions. De plus, des brochures et de la documentation sur les produits offerts par nos sociétés en exploitation seront mis à votre disposition. Et qui sait, peut-être un chapeau!

J'aimerais remercier le conseil et la direction ainsi que les employés de toutes nos sociétés pour les efforts extraordinaires qu'ils ont déployés en 2009. Nous souhaitons également vous remercier vous, nos actionnaires à long terme, de nous avoir soutenus fidèlement durant de nombreuses années. Nous espérons continuer d'accroître la valeur de vos actions à long terme.

Le 5 mars 2010

Le président du conseil et chef de la direction,



V. Prem Watsa

(page blanche)

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, avons fourni 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 de 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 effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2009 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). À la lumière de cette appréciation, la direction est arrivée à la conclusion que le contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2009.

L'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2009 a été vérifiée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'experts-comptables enregistré indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 5 mars 2010

(signé) V. Prem Watsa
V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction

(signé) Greg Taylor
Greg Taylor
Vice-président et chef de la direction financière

Rapport des vérificateurs indépendants

Aux actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited

Nous avons effectué des vérifications intégrées des états financiers consolidés de Fairfax Financial Holdings Limited (la « société ») aux 31 décembre 2009 et 2008 et pour les trois exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2009 ainsi que de son contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2009. Nos opinions, fondées sur nos vérifications, sont présentées ci-après.

États financiers consolidés

Nous avons vérifié les bilans consolidés de la société aux 31 décembre 2009 et 2008 ainsi que les états consolidés des résultats, du résultat étendu, des capitaux propres et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2009. 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 2009 et 2008 et pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2009 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 nos vérifications constituent 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 2009 et 2008 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 2009 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Nous avons également vérifié le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2009 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« 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 de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui figure dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, à la page 1. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société 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 du risque d'une faiblesse importante dans ce contrôle interne, la mise en œuvre de tests et l'évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction du risque 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 notre opinion.

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 : 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 du résultat 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.

À notre avis, la société maintenait, à tous les égards importants, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2009 selon les critères établis dans le rapport *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO.

(signé) PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables agréés, experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)
Le 5 mars 2010

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 2009 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.

(signé) Richard Gauthier
Richard Gauthier, FICA, FCAS
PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.
Toronto, Canada
Le 5 mars 2010

États financiers consolidés

Bilans consolidés

31 décembre 2009 et 2008

	2009	2008
	(en millions de dollars américains)	
Actif		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille (dont des actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – 78,9 \$; 19,7 \$ en 2008).....	1 251,6	1 564,2
Comptes débiteurs et autres	1 855,4	1 688,7
Montants à recouvrer de réassureurs (dont les montants recouvrables sur sinistres réglés – 255,1 \$; 298,9 \$ en 2008)	3 809,1	4 234,2
	<u>6 916,1</u>	<u>7 487,1</u>
<i>Placements de portefeuille</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (coût : 3 230,6 \$; 5 492,3 \$ en 2008)	3 244,8	5 508,5
Obligations (coût : 10 742,0 \$; 8 302,1 \$ en 2008)	10 918,3	8 425,8
Actions privilégiées (coût : 292,4 \$; 41,2 \$ en 2008).....	292,8	38,2
Actions ordinaires (coût : 4 040,4 \$; 3 964,1 \$ en 2008)	4 853,1	3 816,9
Participations, à la valeur de consolidation (juste valeur : 646,2 \$; 575,3 \$ en 2008).....	475,4	219,3
Dérivés et autres actifs investis (coût : 122,5 \$; 157,3 \$ en 2008)	142,7	398,0
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 149,2 \$; 8,3 \$ en 2008)	151,5	8,3
	<u>20 078,6</u>	<u>18 415,0</u>
Frais d'acquisition de primes reportés	332,3	321,9
Impôts sur les bénéfices futurs.....	318,7	699,4
Immobilisations corporelles.....	168,6	133,1
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	438,8	123,2
Autres actifs.....	149,7	125,7
	<u>28 402,8</u>	<u>27 305,4</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,

(signé) V. P. Watsa
Administrateur

(signé) Alan Horn
Administrateur

	2009	2008
	(en millions de dollars américains)	
Passif		
Dettes de filiales.....	12,1	21,1
Comptes créditeurs et charges à payer.....	1 202,2	1 326,5
Impôts sur les bénéfices à payer.....	70,9	656,3
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris celles de la société de portefeuille – 8,9 \$; 9,2 \$ en 2008).....	57,2	29,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	354,9	355,1
	<u>1 697,3</u>	<u>2 388,4</u>
Provision pour sinistres non réglés.....	14 747,1	14 728,4
Primes non acquises.....	1 920,1	1 890,6
Dettes à long terme – emprunts de la société de portefeuille.....	1 236,9	869,6
Dettes à long terme – emprunts de filiales.....	891,3	889,1
Autres obligations à long terme – société de portefeuille.....	173,5	187,7
	<u>18 968,9</u>	<u>18 565,4</u>
Part des actionnaires sans contrôle.....	117,6	1 382,8
Éventualités (note 14)		
Capitaux propres		
Actions ordinaires.....	3 058,6	2 124,9
Actions rachetées, au coût.....	(28,7)	(22,7)
Actions privilégiées.....	227,2	102,5
Bénéfices non répartis.....	3 468,8	2 871,9
Cumul des autres éléments du résultat étendu.....	893,1	(107,8)
	<u>7 619,0</u>	<u>4 968,8</u>
	<u>28 402,8</u>	<u>27 305,4</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

Exercices terminés les 31 décembre 2009, 2008 et 2007

	2009	2008	2007
	(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)		
Produits			
Primes brutes souscrites.....	5 094,0	5 061,4	5 214,5
Primes nettes souscrites.....	4 286,1	4 332,2	4 498,4
Primes nettes acquises.....	4 422,0	4 529,1	4 648,8
Intérêts et dividendes.....	712,7	626,4	761,0
Gains nets sur placements ¹⁾	944,5	2 570,7	1 665,9
Autres produits.....	556,4	99,4	434,5
	<u>6 635,6</u>	<u>7 825,6</u>	<u>7 510,2</u>
Charges			
Sinistres ¹⁾	3 186,9	3 559,1	3 160,7
Charges d'exploitation ¹⁾	831,7	835,8	817,8
Commissions, montant net.....	701,1	729,8	760,3
Intérêts débiteurs.....	166,3	158,6	209,5
Autres charges.....	544,0	98,0	401,5
	<u>5 430,0</u>	<u>5 381,3</u>	<u>5 349,8</u>
Bénéfice d'exploitation avant impôts sur les bénéfices	1 205,6	2 444,3	2 160,4
Impôts sur les bénéfices.....	214,9	755,6	711,1
Bénéfice net avant part des actionnaires sans contrôle	990,7	1 688,7	1 449,3
Part des actionnaires sans contrôle.....	(133,9)	(214,9)	(353,5)
Bénéfice net	<u>856,8</u>	<u>1 473,8</u>	<u>1 095,8</u>
Bénéfice net par action	43,99 \$	80,38 \$	61,20 \$
Bénéfice net dilué par action	43,75 \$	79,53 \$	58,38 \$
Dividendes au comptant versés par action	8,00 \$	5,00 \$	2,75 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	18 301	18 037	17 700

¹⁾ Rendent compte de certains reclassements de gains et pertes de change pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007, comme il est indiqué à la note 2.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du résultat étendu

Exercices terminés les 31 décembre 2009, 2008 et 2007

	2009	2008	2007
	(en millions de dollars américains)		
Bénéfice net	856,8	1 473,8	1 095,8
Autres éléments du résultat étendu , déduction faite des impôts sur les bénéfices			
Variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente ¹⁾	804,5	(548,0)	293,0
Reclassement dans le résultat net des (gains nets) pertes nettes réalisés ²⁾	(37,9)	248,6	(95,4)
Variation des gains (pertes) de change non réalisés ³⁾	227,0	(186,6)	114,9
Reclassement des (gains) pertes de change à la cession d'une société émettrice	—	24,9	(13,7)
Variation des gains et des pertes sur couvertures de l'investissement net dans une filiale étrangère ⁴⁾	(25,5)	(7,2)	—
Autres éléments du résultat étendu , déduction faite des impôts sur les bénéfices	968,1	(468,3)	298,8
Résultat étendu	<u>1 824,9</u>	<u>1 005,5</u>	<u>1 394,6</u>

¹⁾ Déduction faite d'une charge d'impôts de 353,9 \$ (économie d'impôts de 213,4 \$ en 2008; charge d'impôts de 142,2 \$ en 2007).

²⁾ Déduction faite d'une économie d'impôts de 43,8 \$ (charge d'impôts de 86,1 \$ en 2008; économie d'impôts de 35,3 \$ en 2007).

³⁾ Déduction faite d'une économie d'impôts de 12,4 \$ (charge d'impôts de 45,3 \$ en 2008; économie d'impôts de 7,6 \$ en 2007).

⁴⁾ Déduction faite d'une économie d'impôts de 2,8 \$ (2,8 \$ en 2008; néant en 2007)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des capitaux propres

Exercices terminés les 31 décembre 2009, 2008 et 2007

	2009	2008	2007
	(en millions de dollars américains)		
Actions ordinaires –			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	2 121,1	2 063,6	2 068,1
Émissions au cours de l'exercice	989,3	—	—
Émissions à la conversion de débetures convertibles de premier rang	—	192,3	—
Rachats aux fins d'annulation	(55,6)	(134,8)	(4,5)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	3 054,8	2 121,1	2 063,6
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	3,8	3,8	3,8
Actions ordinaires	3 058,6	2 124,9	2 067,4
Autres éléments du capital d'apport au début de l'exercice	—	57,9	57,9
Conversion de débetures convertibles de premier rang	—	(57,9)	—
Autres éléments du capital d'apport à la fin de l'exercice	—	—	57,9
Actions rachetées (au coût) au début de l'exercice	(22,7)	(22,6)	(18,3)
Acquisitions, montant net	(6,0)	(0,1)	(4,3)
Actions rachetées (au coût) à la fin de l'exercice	(28,7)	(22,7)	(22,6)
Actions privilégiées –			
Série A au début de l'exercice	38,4	51,2	51,2
Rachats aux fins d'annulation	(38,4)	(12,8)	—
Série A à la fin de l'exercice	—	38,4	51,2
Série B au début de l'exercice	64,1	85,4	85,4
Rachats aux fins d'annulation	(64,1)	(21,3)	—
Série B à la fin de l'exercice	—	64,1	85,4
Série C au début de l'exercice	—	—	—
Émissions au cours de l'exercice	227,2	—	—
Série C à la fin de l'exercice	227,2	—	—
Actions privilégiées	227,2	102,5	136,6
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	2 871,9	1 658,2	596,6
Ajustement de transition – instruments financiers	—	—	29,8
Bénéfice net de l'exercice	856,8	1 473,8	1 095,8
Excédent sur la valeur attribuée des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	(67,3)	(147,2)	(2,5)
Excédent sur la valeur attribuée des actions privilégiées rachetées aux fins d'annulation	(41,3)	(13,9)	—
Dividendes sur les actions ordinaires	(140,8)	(88,9)	(49,0)
Dividendes sur les actions privilégiées	(10,5)	(10,1)	(12,5)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	3 468,8	2 871,9	1 658,2
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début de l'exercice	(107,8)	360,5	12,2
Application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation	32,8	—	—
Ajustement de transition – instruments financiers	—	—	49,5
Autres éléments du résultat étendu	968,1	(468,3)	298,8
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de l'exercice	893,1	(107,8)	360,5
Bénéfices non répartis et cumul des autres éléments du résultat étendu	4 361,9	2 764,1	2 018,7
Total des capitaux propres	7 619,0	4 968,8	4 258,0

	2009	2008	2007
Nombre d'actions en circulation			
Actions ordinaires –			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	16 738 055	16 918 020	16 981 970
Émissions au cours de l'exercice	2 881 844	—	—
Émissions à la conversion de débetures convertibles de premier rang	—	886 888	—
Rachats aux fins d'annulation	(360 100)	(1 066 601)	(38 600)
Acquisitions d'actions rachetées, montant net	(19 699)	(252)	(25 350)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	19 240 100	16 738 055	16 918 020
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	1 548 000	1 548 000	1 548 000
Droit de propriété d'actions détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire au début et à la fin de l'exercice	(799 230)	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation à la fin de l'exercice	19 988 870	17 486 825	17 666 790
Actions privilégiées –			
Série A au début de l'exercice	2 250 000	3 000 000	3 000 000
Rachats aux fins d'annulation	(2 250 000)	(750 000)	—
Série A à la fin de l'exercice	—	2 250 000	3 000 000
Série B au début de l'exercice	3 750 000	5 000 000	5 000 000
Rachats aux fins d'annulation	(3 750 000)	(1 250 000)	—
Série B à la fin de l'exercice	—	3 750 000	5 000 000
Série C au début de l'exercice	—	—	—
Émissions au cours de l'exercice	10 000 000	—	—
Série C à la fin de l'exercice	10 000 000	—	—

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre 2009, 2008 et 2007

	2009	2008	2007
	(en millions de dollars américains)		
Activités d'exploitation			
Bénéfice avant part des actionnaires sans contrôle.....	990,7	1 688,7	1 449,3
Amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels.....	35,8	22,4	27,0
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net.....	(29,5)	(3,9)	(17,6)
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations, à la valeur de consolidation.....	(23,3)	49,4	(7,7)
Impôts sur les bénéfices futurs.....	12,8	(342,9)	323,5
Pertes nettes sur des commutations importantes.....	3,6	84,2	—
(Gains nets) pertes nettes sur les titres disponibles à la vente.....	(111,2)	386,2	(95,5)
Autres gains nets sur placements.....	(833,3)	(2 956,9)	(1 570,4)
Variation des actifs et passifs d'exploitation (note 22).....	45,6	(1 072,8)	108,6
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.....	(764,8)	1 192,7	(353,4)
Activités d'investissement			
Ventes nettes d'actifs et de passifs classés comme étant détenus à des fins de transaction.....	320,4	3 157,3	482,6
Ventes nettes (achats nets) d'actifs et de passifs désignés comme étant détenus à des fins de transaction.....	(2 657,0)	(3 814,6)	40,9
Titres disponibles à la vente – achats.....	(7 048,6)	(15 306,1)	(6 959,9)
– ventes.....	10 363,0	16 443,9	4 001,8
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions.....	38,9	196,3	(107,9)
Ventes nettes (achats nets) de participations, à la valeur de consolidation.....	(58,4)	(54,2)	381,3
Ventes nettes d'autres actifs investis.....	—	—	7,6
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels.....	(49,1)	(23,7)	(18,0)
Produit de la cession partielle d'une société émettrice.....	—	—	60,0
Achat (vente) de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise.....	(1 643,6)	(11,0)	1,8
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement.....	(734,4)	587,9	(2 109,8)
Activités de financement			
Dette de filiales			
Émissions.....	8,2	—	6,9
Remboursement.....	(21,0)	(13,2)	(73,4)
Dette à long terme – société de portefeuille			
Émissions.....	362,0	—	—
Frais d'émission de titres d'emprunt.....	(3,4)	—	(15,0)
Remboursement.....	(13,8)	(62,1)	(107,8)
Dette à long terme – filiales			
Émissions.....	—	3,3	330,0
Frais d'émission de titres d'emprunt.....	—	—	(23,4)
Remboursement.....	(1,4)	(118,6)	(295,7)
Autres obligations à long terme – remboursement par la société de portefeuille.....	(10,9)	(4,9)	(4,5)
Rachats nets de titres de filiales.....	(96,6)	(419,5)	(121,5)
Actions à droit de vote subalterne			
Émissions.....	1 000,0	—	—
Frais d'émission.....	(17,0)	—	—
Rachats.....	(122,9)	(282,0)	(7,0)
Actions privilégiées			
Émissions.....	232,3	—	—
Frais d'émission.....	(7,3)	—	—
Rachats.....	(143,8)	(48,0)	—
Achat d'actions rachetées.....	(12,8)	(0,2)	(4,4)
Dividendes sur les actions ordinaires.....	(140,8)	(88,9)	(49,0)
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(10,5)	(10,1)	(12,5)
Dividendes payés aux actionnaires sans contrôle.....	(7,3)	(25,6)	(27,3)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement.....	993,0	(1 069,8)	(404,6)
Conversion de devises.....	91,8	(224,8)	107,9
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents.....	(368,8)	(586,8)	(2 651,3)
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice.....	2 525,7	3 112,5	5 763,8
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice.....	2 156,9	2 525,7	3 112,5

La trésorerie et les équivalents sont compris dans les postes du bilan consolidé suivants :

	31 décembre		
	2009	2008	2007
	(en millions de dollars américains)		
Encaisse et placements à court terme de la société de portefeuille.....	139,9	293,8	31,3
Encaisse et placements à court terme des filiales.....	2 093,3	2 338,8	2 164,8
Encaisse et placements à court terme des filiales cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	—	8,3	1 244,2
Encaisse et placements à court terme des filiales soumis à restrictions.....	(76,3)	(115,2)	(327,8)
	<u>2 156,9</u>	<u>2 525,7</u>	<u>3 112,5</u>
Informations supplémentaires			
Intérêts payés	148,5	160,2	184,3
Impôts payés	823,3	483,8	266,2

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercices terminés les 31 décembre 2009, 2008 et 2007

(en \$ US et en millions de dollars, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

1. Activités

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

2. Résumé des principales conventions comptables

La préparation d'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 3), les écarts d'acquisition et les actifs incorporels (note 5), la provision pour sinistres non réglés (note 6), la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables (note 8) et les éventualités (note 14). Les résultats réels pourraient différer des estimations ayant servi à la préparation des états financiers consolidés.

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et de toutes ses filiales au 31 décembre 2009.

Assurance au Canada

Northbridge Financial Corporation
(« Northbridge »)

Assurance aux États-Unis

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

Assurance en Asie

Fairfax Asia comprend :

Falcon Insurance Company Limited (« Falcon »)

First Capital Insurance Limited (« First Capital »)

ICICI Lombard General Insurance
Company Limited (participation de 26 % comptabilisée à la valeur de consolidation) (« ICICI Lombard »)

Autres

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.
(« Hamblin Watsa ») (gestion de placements)

Ridley Inc. (« Ridley ») (nutrition animale)

Réassurance

Odyssey Re Holdings Corp. (« OdysseyRe »)

Advent Capital (Holdings) PLC (« Advent »)

Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna
(« Polish Re »)Le groupe de réassurance, *qui souscrit des contrats auprès de :*

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

Wentworth Insurance Company Ltd. (« Wentworth »)

Liquidation de sinistres

TIG Insurance Company (« TIG »)

Fairmont Specialty Group (« Fairmont »)

RiverStone Insurance (UK) Limited (« RiverStone (UK) »)

RiverStone Managing Agency

Syndicate 3500

nSpire Re Limited (« nSpire Re »)

Toutes les filiales sont en propriété exclusive, à l'exception de Ridley, dans laquelle la société détient une participation de 71,0 % (67,9 % en 2008; néant en 2007). En 2009, la société a porté à 100 % sa participation dans OdysseyRe (70,4 % en 2008; 61,0 % en 2007), dans Northbridge (63,6 % en 2008; 60,2 % en 2007) et dans Advent (66,6 % en 2008; 44,5 % en 2007) par suite des opérations de fermeture de capital décrites à la note 18.

Le tableau suivant présente les placements comptabilisés à la valeur de consolidation au 31 décembre 2009 et la participation de la société dans les sociétés émettrices sous-jacentes pour les exercices antérieurs :

	2009	2008	2007
Cunningham Lindsey Group Limited (« CLGL »).....	43,6 %	45,7 %	44,6 %
ICICI Lombard.....	26,0 %	26,0 %	26,0 %
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	40,5 %	24,9 %	24,9 %
International Coal Group, Inc. (« ICG »).....	27,7 %	19,7 %	13,8 %
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	20,0 %	8,7 %	6,1 %
The Brick Group Income Fund (« The Brick »).....	12,8 %	13,0 %	10,4 %
Polskie Towarzystwo Ubezpieczen S.A. (« PTU »).....	22,7 %	—	—

En 2009, la société a modifié le traitement comptable appliqué à ses participations dans The Brick, Singapore Re et ICG, le faisant passer de la comptabilisation à titre d'actifs disponibles à la vente à la comptabilisation à la valeur de consolidation. Ce changement a été appliqué prospectivement, tel qu'il est décrit ci-dessous. La société consolidait sa participation de 100 % (100 % en 2008 et en 2007) dans la société de portefeuille Cunningham Lindsey Group Inc. (« CLGI ») jusqu'à la distribution de son unique actif, à savoir une participation de 43,6 % (45,7 % en 2008; 44,6 % en 2007) dans CLGL, par suite de la liquidation dans la société tête de groupe.

Placements

Les actifs financiers sont classés comme étant détenus à des fins de transaction, comme étant disponibles à la vente, comme étant détenus jusqu'à leur échéance ou comme des prêts et créances. Les passifs financiers sont classés comme étant détenus à des fins de transaction ou comme d'autres passifs financiers. Les dérivés sont classés comme étant détenus à des fins de transaction. La direction de la société détermine le classement approprié des placements dans les titres à revenu fixe et les titres de capitaux propres à la date de leur acquisition.

Détenus à des fins de transaction – Les actifs et les passifs financiers détenus à des fins de transaction sont achetés ou pris en charge dans l'intention de dégager des gains à court terme (« classés comme étant détenus à des fins de transaction ») ou sont désignés volontairement par la société comme faisant partie de cette catégorie (« désignés comme étant détenus à des fins de transaction »). Lors de la comptabilisation initiale, la société désigne généralement les instruments financiers comportant des dérivés incorporés, et elle a désigné certaines obligations d'État et de municipalités, comme étant détenus à des fins de transaction en vertu de l'option de la juste valeur. Les passifs financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction comprennent les obligations liées à des titres vendus à découvert. Les actifs et les passifs financiers ainsi que les dérivés classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à la juste valeur au bilan consolidé. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sont comptabilisés dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats, et dans les activités d'exploitation, dans l'état consolidé des flux de trésorerie. Les dividendes et les intérêts gagnés, déduction faite des intérêts engagés, sont inclus dans les intérêts et dividendes, dans l'état consolidé des résultats, et dans les activités d'exploitation dans l'état consolidé des flux de trésorerie, sauf pour le revenu d'intérêts provenant de titres adossés à des créances hypothécaires. Les intérêts provenant de titres adossés à des créances hypothécaires sont compris dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats, du fait que ces titres ont été acquis sur des marchés en difficulté, et dans les activités d'exploitation, dans l'état consolidé des flux de trésorerie.

Disponibles à la vente – Les actifs financiers non dérivés sont classés ou désignés comme étant disponibles à la vente lorsqu'ils sont détenus à des fins de rentabilité à long terme et qu'ils ne sont pas classés dans les prêts et créances, dans les actifs détenus jusqu'à leur échéance ou dans les actifs détenus à des fins de transaction. Sauf dans le cas des titres de capitaux propres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif, qui sont comptabilisés au coût, ces actifs sont comptabilisés à la juste valeur, et la variation des gains et pertes non réalisés sur ces actifs, y compris la composante relative au change, est inscrite dans les autres éléments du résultat étendu (déduction faite des impôts) jusqu'à ce que ces actifs soient réalisés ou subissent une dépréciation. À ce moment, le cumul des gains ou des pertes est reclassé dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats, et dans les activités d'exploitation, dans l'état consolidé des flux de trésorerie. Le montant des gains ou des pertes sur titres qui est reclassé dans le résultat net à partir du cumul des autres éléments du résultat étendu est établi en fonction du coût moyen. Le revenu d'intérêts et de dividendes provenant des titres disponibles à la vente, y compris l'amortissement des primes et l'accroissement des escomptes, calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, est comptabilisé dans les intérêts et dividendes, dans l'état consolidé des résultats, et dans les activités d'exploitation, dans l'état consolidé des flux de trésorerie.

Détenus jusqu'à l'échéance – Les actifs financiers non dérivés ayant une date d'échéance fixe, autres que les prêts et créances, que la société a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à l'échéance ou au rachat, sont classés comme étant détenus jusqu'à l'échéance et comptabilisés au coût après amortissement. La société n'a désigné aucun actif financier comme étant détenu jusqu'à l'échéance.

Moins-values durables – À chaque date de clôture, et plus souvent si les conditions le dictent, la direction évalue les titres disponibles à la vente affichant des pertes non réalisées afin de déterminer si ces pertes non réalisées rendent compte d'une moins-value durable et si elles doivent être comptabilisées en résultat net plutôt que dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Cette détermination est fondée sur l'analyse de plusieurs facteurs dont : i) la durée pendant laquelle la juste valeur a été inférieure au coût après amortissement et l'ampleur de cette différence; ii) la gravité de la moins-value; iii) la cause de la moins-value ainsi que la situation financière et les perspectives à court terme de l'émetteur; et iv) l'intention et la capacité de la société de détenir le placement pendant une période suffisamment longue pour permettre la matérialisation de tout rétablissement prévu de la juste valeur. Si l'évaluation de la direction indique que la moins-value est durable ou si la société n'a ni l'intention ni la capacité de détenir le titre jusqu'au rétablissement de sa juste valeur, la valeur du titre est ramenée à sa juste valeur à la date de clôture, et une perte est comptabilisée dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats. Pour les instruments d'emprunt classés comme étant disponibles à la vente, une perte de valeur doit faire l'objet d'une reprise si la juste valeur de l'instrument augmente au cours d'une période ultérieure et que l'augmentation peut être objectivement rattachée à un événement postérieur à la comptabilisation de la perte de valeur.

Établissement des prix – Pour les titres cotés, qui composent la majeure partie du portefeuille de placements de la société, le prix coté fondé sur le cours acheteur est considéré être la juste valeur sauf pour les titres vendus à découvert, qui sont inscrits en fonction du cours vendeur. Pour les titres n'ayant pas de prix coté, la société utilise des techniques d'estimation pour déterminer la juste valeur, y compris l'actualisation des flux de trésorerie, les modèles internes faisant appel à des données observables sur le marché dans la mesure du possible ou dans la mesure appropriée et la comparaison avec d'autres titres qui sont essentiellement identiques. Les justes valeurs des fonds de placement gérés par des tiers reposent sur les valeurs liquidatives, selon les recommandations des fonds. Les placements à court terme comprennent les titres venant à échéance moins d'un an après la date d'achat et sont comptabilisés à la juste valeur.

Comptabilisation – La société comptabilise les achats et les ventes de titres selon la méthode de comptabilisation à la date de transaction tant aux fins du bilan consolidé que de l'état consolidé des résultats. Les opérations non réglées sont inscrites au bilan consolidé dans les comptes débiteurs et autres ou dans les comptes créditeurs et charges à payer.

Les coûts de transaction liés aux actifs et aux passifs financiers classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Les coûts de transaction liés aux actifs financiers disponibles à la vente et à la dette à long terme sont incorporés au coût de l'actif ou portés en diminution du passif lors de la comptabilisation initiale et sont par la suite respectivement inscrits dans les autres éléments du résultat étendu ou passés en charges par amortissement dans l'état consolidé des résultats.

Autres – La méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation est utilisée pour comptabiliser les participations dans des entités, dont des sociétés par actions, des sociétés en commandite et des fiducies, sur lesquelles la société est réputée exercer une influence notable. Ces participations sont présentées dans les participations, à la valeur de consolidation, dans le bilan consolidé, et la quote-part de la société dans le résultat des sociétés émettrices, y compris les baisses de valeur rendant compte d'une moins-value durable de ces participations, est présentée dans les intérêts et dividendes. Les gains et les pertes réalisés à la cession de participations comptabilisées à la valeur de consolidation sont compris dans les gains nets (pertes nettes) sur placements. La quote-part de la société dans les autres éléments du résultat étendu des sociétés dans lesquelles la société détient une participation comptabilisée à la valeur de consolidation est inscrite dans le poste correspondant de l'état consolidé du résultat étendu de la société.

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 nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats, et dans les activités d'exploitation, dans l'état consolidé des flux de trésorerie. La société surveille l'efficacité avec laquelle tous les dérivés répondent aux objectifs de gestion des risques. L'établissement de la juste valeur des instruments financiers dérivés de la société pour lesquels il n'existe pas de prix coté sur un marché actif est décrit à la note 3. En 2009 et en 2008, la société n'a désigné aucun actif ou passif financier (y compris les dérivés) comme élément de couverture à des fins comptables, à l'exception de la couverture de l'investissement net décrite à la note 4.

La trésorerie reçue de contreparties ou donnée à des contreparties à titre de garantie d'actifs ou de passifs dérivés, respectivement, est comprise dans le passif ou l'actif dans le bilan consolidé. Les titres reçus en garantie de contreparties ne sont pas inscrits en tant qu'actifs. Les titres donnés en garantie à des contreparties continuent d'être inscrits en tant qu'actifs et sont présentés dans les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, dans le bilan consolidé.

Trésorerie et équivalents

La trésorerie et les équivalents sont constitués de l'encaisse et des placements à court terme de la société de portefeuille et des filiales qui sont facilement convertibles en trésorerie et dont l'échéance est d'au plus trois mois à l'achat. Ils ne comprennent pas la trésorerie et les placements à court terme qui sont soumis à restrictions.

Prêts et créances et autres passifs financiers

Les prêts et créances et les autres passifs financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur. Par la suite, ils sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Lorsque la société n'est plus raisonnablement assurée de recouvrer les prêts et créances à la date prévue, elle comptabilise en résultat net consolidé une perte de valeur afin de refléter la différence entre la valeur comptable et la valeur de réalisation estimative. La valeur de réalisation estimative correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs prévus par application du taux d'intérêt effectif initial.

Contrats d'assurance

Constatation des produits – Les primes souscrites sont reportées à titre de primes non acquises et constatées comme produits, déduction faite des primes cédées, de façon proportionnelle sur la durée des polices sous-jacentes. Les primes nettes acquises sont présentées avant déduction des taxes sur les primes, lesquelles sont comprises dans les charges d'exploitation. Dans le cas des contrats de réassurance pour lesquels les rapports des sociétés cédantes pour la période n'ont pas à être fournis, aux termes du contrat, avant la date de clôture, les primes de réassurance sont estimées par contrat sur la base de l'historique et de l'expérience passée des sociétés cédantes. Le coût de la réassurance achetée par la société (primes cédées) est compris dans le montant recouvrable de réassureurs et amorti sur la durée du contrat en proportion du montant de protection d'assurance fourni.

Provision pour sinistres non réglés – La provision pour sinistres non réglés représente le montant des sinistres et des frais de règlement de sinistres relatifs aux contrats d'assurance et de réassurance IARD pour les sinistres survenus à la date de clôture. La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres est comptabilisée sur la base des montants estimatifs qui seront définitivement versés sauf dans le cas de certains contrats d'indemnisation des accidents du travail, pour lesquels les montants sont actualisés, tel qu'il est discuté ci-dessous. Pour les activités d'assurance, 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 des activités de réassurance, la provision pour sinistres non réglés est fondée sur des rapports et des estimations de cas individuels reçus des sociétés cédantes. Les estimations sont examinées régulièrement et mises à jour dès que de l'information supplémentaire est obtenue, et les ajustements qui en découlent sont inscrits à l'état consolidé des résultats de la période au cours de laquelle ils sont apportés. Une provision est également constituée à l'égard du calcul effectué par la direction des facteurs influant sur l'évolution des sinistres, dont les sinistres subis mais non déclarés. La société utilise les méthodes actuarielles généralement reconnues pour établir la provision pour sinistres non réglés, et ce, en fonction des résultats passés et du nombre de contrats actuellement en vigueur. La dotation à la provision pour sinistres non réglés est inscrite à l'état consolidé des résultats déduction faite des montants à recouvrer aux termes de contrats de réassurance.

Les passifs estimatifs au titre des sinistres liés à l'indemnisation des accidents du travail dont le montant est déterminé ou déterminable sont inscrits dans le bilan consolidé pour leur montant actualisé. Dans le cas de ces passifs, la société utilise des tables pour constituer les provisions, selon des hypothèses de mortalité types, et elle actualise ces provisions par application de taux d'intérêt allant de 3,5 % à 5,0 %. La charge de désactualisation de la période est comprise dans les sinistres, dans l'état consolidé des résultats.

Réassurance – La société présente les soldes de réassurance de tiers pour un montant brut dans le bilan consolidé afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit lié à la réassurance par des tiers et ses obligations envers les titulaires de polices. Les primes nettes acquises et les sinistres sont inscrits dans l'état consolidé des résultats déduction faite des montants cédés aux réassureurs et des montants à recouvrer des réassureurs. Les primes non acquises sont présentées avant réduction au titre des contrats cédés aux réassureurs, et la part des réassureurs est classée dans le montant à recouvrer de réassureurs, dans le bilan consolidé, avec le montant estimatif de la part des réassureurs dans la provision pour sinistres non réglés déterminée de la même manière que les passifs connexes au titre des sinistres. Les contrats de réassurance ne libèrent pas la société cédante de ses obligations envers les titulaires de polices aux termes des contrats d'assurance et de réassurance sous-jacents.

Afin de limiter son risque de perte découlant de l'évolution défavorable des provisions ou des montants à recouvrer des réassureurs à l'égard des provisions constituées par les sociétés acquises avant leur acquisition par la société, de limiter son risque de perte découlant de l'évolution défavorable future des sinistres à liquidation lente ou d'autres sinistres dont l'issue pourrait être imprévisible, et de protéger son capital, la société a obtenu, dans le cadre de certaines acquisitions, des garanties d'indemnisation de la part du vendeur ou a souscrit une réassurance en excédent de sinistres auprès de réassureurs. 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 l'évolution défavorable sont cédées en vertu du traité. La société comptabilise les primes (primes acquises cédées aux réassureurs), les commissions acquises sur les primes de réassurance cédées et le recouvrement à l'égard de la réassurance connexe (sinistres subis cédés aux

réassureurs) dans l'état consolidé des résultats de la période au cours de laquelle l'évolution défavorable survient et le montant consécutif est cédé au réassureur.

Le service des garanties en matière de réassurance de la société analyse le risque de crédit associé au montant de réassurance à recouvrer et est chargé de constituer des provisions suffisantes à l'égard des réassureurs qui éprouvent des difficultés financières. La provision pour soldes de réassurance irrécouvrables représente l'estimation, faite par la direction, des pertes spécifiques liées au crédit, des provisions pour soldes faisant l'objet de différends et de litiges ainsi que des sinistres subis qui ne peuvent pas encore être attribués à un réassureur en particulier. Le processus d'établissement de la provision comprend des évaluations quantitatives et qualitatives fondées sur des informations passées et actuelles sur le crédit et des informations actuelles sur le marché. De par sa nature, ce processus exige de formuler des hypothèses et de porter des jugements, notamment en ce qui a trait : i) à l'évaluation de la probabilité de dépréciation; ii) à l'estimation des taux définitifs de recouvrement; et iii) aux effets des diverses ententes de compensation ou de garantie. Des changements dans ces hypothèses ou l'utilisation d'autres jugements raisonnables peuvent avoir une incidence importante sur le montant de la provision et le résultat net de la société.

La dotation à la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables est comptabilisée à l'état des résultats de la période au cours de laquelle la société détermine qu'il est improbable que le montant global ou les montants faisant l'objet de différends dus par les réassureurs puissent être recouverts. Lorsqu'il est improbable qu'il y aura recouvrement par voie de liquidation du réassureur ou de règlement du solde de réassurance, le montant irrécouvrable est ramené à zéro par application d'une tranche de la provision contre le solde de réassurance.

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 et passés en charges à mesure que les primes sont acquises. Le montant des frais d'acquisition reportés est limité à sa valeur de réalisation estimative, laquelle est fonction des primes non acquises connexes et tient compte des sinistres et frais de règlement de sinistres prévus et du montant estimatif des coûts résiduels de gestion du contrat, établi selon l'expérience passée. La recouvrabilité ultime des frais d'acquisition de primes reportés est déterminée sans égard au revenu de placement.

Regroupements d'entreprises, écarts d'acquisition et autres actifs incorporels

Tous les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, selon laquelle les résultats des sociétés acquises ne sont inclus qu'à partir de la date d'acquisition et ceux des sociétés cédées sont inclus jusqu'à la date de la cession. Les actifs incorporels identifiables sont comptabilisés séparément des écarts d'acquisition et sont présentés dans les écarts d'acquisition et actifs incorporels, dans le bilan.

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du prix payé pour l'entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis, et sont attribués aux unités d'exploitation d'un secteur isolable, qui sont définies comme le niveau auquel les écarts d'acquisition doivent être soumis à un test de dépréciation. Les écarts d'acquisition sont soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment si des événements ou des situations indiquent qu'ils pourraient avoir subi une dépréciation. Si la valeur comptable d'un secteur isolable, y compris les écarts d'acquisition qui y sont rattachés, dépasse sa juste valeur, le montant de la perte de valeur des écarts d'acquisition correspond à l'excédent de la valeur comptable des écarts d'acquisition rattachés au secteur isolable sur leur juste valeur implicite, établie selon la juste valeur des actifs et des passifs du secteur isolable. Toute perte de valeur des écarts d'acquisition est inscrite à l'état consolidé des résultats de la période au cours de laquelle la dépréciation a été identifiée. Les justes valeurs estimatives servant au test de dépréciation sont sensibles aux projections de flux de trésorerie et au taux d'actualisation utilisés dans l'évaluation.

Les actifs incorporels amortissables sont amortis selon la méthode linéaire sur leur durée de vie utile estimative, qui va de 8 à 20 ans. Tous les actifs incorporels à durée de vie indéfinie sont soumis à un test de dépréciation au moins une fois l'an et lorsque des événements ou des changements de situation indiquent qu'ils pourraient avoir subi une dépréciation.

Impôts sur les bénéfices

Les impôts futurs sont calculés selon la méthode axée sur le bilan. Les actifs et passifs d'impôts futurs sont fondés sur les écarts entre la valeur dans les états financiers et la valeur fiscale des actifs et des passifs et sur les taux d'imposition pratiquement en vigueur. Les variations d'actifs et de passifs d'impôts futurs associés aux autres éléments du résultat étendu (principalement des gains et des pertes non réalisés sur placements) sont portées directement au débit ou au crédit des autres éléments du résultat étendu. Les autres variations des actifs et des passifs d'impôts futurs sont comptabilisées dans la charge d'impôts. Toutes les variations d'actifs et de passifs d'impôts futurs attribuables aux modifications des taux d'imposition pratiquement en vigueur ainsi que les variations de la provision pour moins-value sont inscrites au débit ou au crédit de la

charge d'impôts de la période au cours de laquelle elles sont entrées en vigueur. 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

Pour les régimes de retraite et les régimes d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées, l'obligation au titre des prestations, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes ajustée pour tenir compte des éléments non constatés au titre des services passés, des actifs et obligations transitoires et des gains actuariels ou pertes actuarielles nets, est comptabilisée dans le bilan consolidé. Pour chaque régime, la société a adopté les conventions suivantes :

- i) L'évaluation actuarielle des passifs au titre des prestations pour les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite est effectuée en date du 31 décembre de chaque exercice selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services, en fonction des hypothèses de la direction eu égard au taux d'actualisation, au taux de croissance de la rémunération, à l'âge de départ à la retraite, à la mortalité et au taux tendanciel du coût des soins de santé. Le taux d'actualisation est établi par la direction en fonction des conditions du marché à la fin de l'exercice. Les autres hypothèses sont déterminées en fonction des attentes à long terme.
- ii) Le rendement prévu des actifs du régime est calculé en fonction de la juste valeur de ces actifs.
- iii) Les gains actuariels (pertes actuarielles) 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. Seuls les gains ou les pertes dépassant 10 % de l'obligation au titre des prestations ou de la juste valeur des actifs du régime, selon le montant le plus élevé, sont amortis sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs.
- iv) Le coût des services passés découlant de modifications apportées au régime est amorti selon la méthode linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs à la date des modifications.
- v) Lorsque la restructuration d'un régime d'avantages donne lieu à une compression et à un règlement du régime, la compression est comptabilisée avant le règlement.

Conversion des devises

Les opérations libellées en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle de la société et de ses filiales aux taux de change en vigueur à la date des opérations. Les gains et les pertes de change découlant du règlement de ces opérations et de la conversion, aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice, des actifs et des passifs monétaires sont comptabilisés dans l'état consolidé des résultats, à l'exception des gains et des pertes de change non réalisés sur les placements monétaires classés comme étant disponibles à la vente. Ces gains et pertes de change non réalisés sont inscrits dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'au moment de leur réalisation; le cumul des gains ou des pertes est alors reclassé dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats.

Les gains et les pertes non réalisés découlant de la conversion des établissements étrangers autonomes de la société, ainsi que la partie efficace de toute couverture, sont comptabilisés après impôts dans les autres éléments du résultat étendu. À la cession ou à la réduction de l'investissement net lié à ces établissements, le cumul des gains et pertes de change connexes est porté dans l'état consolidé des résultats.

Couverture de l'investissement net

Dans une relation de couverture d'un investissement net, les gains et les pertes rattachés à la partie couverte de l'actif ou du passif sous-jacent (la partie efficace de la couverture) sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Les gains et les pertes rattachés à la partie inefficace de la couverture sont comptabilisés dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats. Dans le cas d'un investissement net couvert dans des établissements étrangers, les gains et les pertes inscrits antérieurement dans le cumul des autres éléments du résultat étendu sont comptabilisés en résultat net lorsque l'investissement net couvert dans des établissements étrangers est réduit.

Résultat étendu

Le résultat étendu comprend le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu. Il englobe l'ensemble des variations des capitaux propres survenues au cours de la période, à l'exclusion de celles qui résultent des apports des propriétaires et des

distributions à ces derniers. Les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente, les écarts de conversion non réalisés découlant des établissements étrangers autonomes, et les variations de la juste valeur de la partie efficace des instruments de couverture de flux de trésorerie et des couvertures des investissements nets dans des établissements étrangers autonomes sont comptabilisés à l'état consolidé du résultat étendu et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient comptabilisés dans l'état consolidé des résultats. Le cumul des autres éléments du résultat étendu (déduction faite des impôts sur les bénéfices) figure au bilan consolidé comme composante distincte des capitaux propres.

Produits de nutrition animale

Les produits tirés de la vente de produits de nutrition animale sont constatés lorsque le prix est déterminé ou déterminable, que le recouvrement est raisonnablement certain et que le produit a été expédié au client à partir de l'usine ou de l'installation. Ces produits et le coût des stocks vendus connexe sont comptabilisés dans les autres produits et les autres charges, respectivement, dans l'état consolidé des résultats.

Des stocks de 49,8 \$ (58,5 \$ en 2008) sont compris dans les autres actifs, dans le bilan consolidé. Ils sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de la réalisation, le coût étant déterminé selon la méthode du premier entré, premier sorti. Les stocks sont ramenés à leur valeur nette de réalisation lorsqu'il est estimé que leur coût est supérieur au prix de vente prévu.

Part des actionnaires sans contrôle

La part des actionnaires sans contrôle comprend un montant de 69,1 \$ (86,3 \$ en 2008) au titre des actions privilégiées de série A et de série B à dividende non cumulatif émises par OdysseyRe. Les actions privilégiées de série A sont assorties d'un dividende annuel de 8,125 %, alors que les actions privilégiées de série B sont assorties d'un dividende à taux variable. Chaque action privilégiée de série A et de série B a une valeur liquidative privilégiée de 25,00 \$ l'action.

Données correspondantes

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

Modification de la présentation des gains (pertes) de change – La société a reclassé les gains et pertes de change réalisés qui figurent dans ses états consolidés des résultats de façon à rehausser la transparence de son information financière, éliminant ainsi les distorsions des résultats techniques attribuables à la volatilité des taux de change et comptabilisant la relation de couverture économique qui existe entre la provision pour sinistres non réglés et les placements de portefeuille libellés en devises au sein de la même société en exploitation. Les chiffres correspondants des exercices précédents ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation de l'exercice considéré, ce qui a donné lieu au reclassement de pertes de change nettes réalisées et non réalisées de 161,8 \$ en 2008 (gains de change nets réalisés et non réalisés de 28,7 \$ en 2007) et de gains de change nets réalisés et non réalisés de 12,0 \$ (pertes de change nettes réalisées et non réalisées de 2,2 \$ en 2007) depuis les sinistres et les charges d'exploitation, respectivement, vers les gains nets sur placements. Le tableau qui suit présente l'effet, avant impôts, du change sur certains postes des états financiers consolidés de la société pour les exercices terminés les 31 décembre.

	2009	2008	2007
Gains nets (pertes nettes) sur placements :	14,3	(147,9)	26,4
Activités de souscription	(31,9)	102,5	111,1
Activités de placement	(17,6)	(45,4)	137,5
Gains (pertes) de change pris en compte dans le bénéfice net avant impôts			
Autres éléments du résultat étendu :	(39,3)	41,6	(45,2)
Gains (pertes) de change ayant trait aux activités de placement	(56,9)	(3,8)	92,3

Application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation

La société a commencé à faire l'acquisition d'actions ordinaires de Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re ») en 1999 et, jusqu'au 24 décembre 2009, elle comptabilisait sa participation de 17,5 % dans le capital-actions ordinaire de Singapore Re à la juste valeur et comme étant un actif disponible à la vente. Le 24 décembre 2009, la société a porté à 20,0 % sa participation dans Singapore Re et a déterminé qu'elle avait obtenu une influence notable. Par conséquent, la société a modifié le traitement comptable de sa participation dans Singapore Re, le faisant passer de la comptabilisation à titre d'actif disponible à la vente à la comptabilisation à la valeur de consolidation, et ce, de façon prospective.

La société a commencé à faire l'acquisition de parts de The Brick Group Income Fund (« The Brick ») en 2006 et, jusqu'au 27 novembre 2009, elle comptabilisait sa participation de 12,8 % dans le capital-actions ordinaires de The Brick à la juste valeur et comme étant un actif disponible à la vente. La société a déterminé que sa participation de 12,8 %, conjuguée à certains autres événements survenus au quatrième trimestre de 2009, font en sorte que, dans les faits, la société est en mesure d'exercer une influence notable sur The Brick. Par conséquent, le 28 novembre 2009, la société a modifié le traitement comptable de sa participation dans The Brick, le faisant passer de la comptabilisation à titre d'actif disponible à la vente à la comptabilisation à la valeur de consolidation, et ce, de façon prospective. Les facteurs pris en compte par la société pour effectuer cette détermination ont compris les suivants : 1) la détention potentielle de 29,1 % des droits de vote, après dilution, en raison de la détention de 45,3 millions de bons de souscription, chacun conférant à la société le droit d'acquérir une part de The Brick à un prix diminué d'un escompte par rapport au cours moyen de ces parts pour le quatrième trimestre de 2009; 2) l'expiration, le 28 novembre 2009, d'une convention de statu quo qui empêchait la société d'exercer les bons de souscription, d'acquérir des parts supplémentaires ou de tenter d'influencer la direction; et 3) la nomination d'une personne apparentée à la société à titre d'administrateur de The Brick, en plus de l'administrateur qui représentait déjà Fairfax en raison de la participation de 12,8 % de celle-ci.

La société a commencé à faire l'acquisition d'actions ordinaires d'International Coal Group, Inc. (« ICG ») en 2006 et, jusqu'au 31 décembre 2008, elle comptabilisait sa participation de 19,7 % dans le capital-actions ordinaire d'ICG à la juste valeur et comme étant un actif disponible à la vente. Au premier trimestre de 2009, la société a porté à 23,8 % sa participation dans ICG. Par conséquent, le 20 février 2009, la société a modifié le traitement comptable de sa participation dans ICG, le faisant passer de la comptabilisation à titre d'actif disponible à la vente à la comptabilisation à la valeur de consolidation, et ce, de façon prospective. Au quatrième trimestre de 2009, la société a accru de nouveau sa participation dans ICG pour la porter à 27,7 %.

Le tableau suivant présente l'incidence sur le bilan de l'application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation des participations décrites dans les paragraphes précédents, et ce, à la date de l'application de cette méthode.

	Singapore Re	The Brick	ICG	Total
Date à laquelle la comptabilisation à la valeur de consolidation a commencé :	Le 24 décembre 2009	Le 28 novembre 2009	Le 20 février 2009	
Placements de portefeuille :				
Participations, à la valeur de consolidation	19,6	4,2	119,3	143,1
Actions ordinaires	(22,8)	(8,7)	(55,5)	(87,0)
Impôts sur les bénéfices futurs.....	1,0	1,4	(21,0)	(18,6)
Part des actionnaires sans contrôle.....	(1,2)	—	5,9	4,7
Cumul des autres éléments du résultat étendu.....	(1,0)	(3,1)	36,9	32,8

Modifications de conventions comptables

Exercice écoulé

Instruments financiers

Le 1^{er} octobre 2009, la société a adopté les modifications apportées au chapitre 3862 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (« ICCA »), « Instruments financiers – informations à fournir », qui exigent la communication d'informations plus étoffées sur le risque de liquidité des instruments financiers et de nouvelles informations sur les évaluations de la juste valeur des instruments financiers. Les nouvelles informations à fournir exigées par ces modifications ont été présentées dans les présents états financiers consolidés annuels. Comme ces modifications ne touchent que les informations à fournir, elles n'ont eu aucune incidence sur la situation financière de la société au 31 décembre 2009 ni sur ses résultats d'exploitation pour l'exercice terminé à cette date.

Le 1^{er} octobre 2009, la société a adopté les modifications apportées au chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », afin que les PCGR canadiens soient conformes avec les normes internationales en matière de dépréciation des titres de créance. Ces modifications ont compris le changement des catégories dans lesquelles il est obligatoire ou permis de classer un instrument d'emprunt et l'élimination de la distinction entre les titres de créance et les autres instruments d'emprunt. En conséquence, les instruments d'emprunt qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif peuvent être classés dans les prêts et créances et soumis ultérieurement à des tests de dépréciation au moyen du modèle de la perte sur prêt subie. Ce modèle exige la comptabilisation d'une perte de valeur équivalant à la différence entre la valeur comptable et la valeur de réalisation estimative lorsque le recouvrement des flux de trésorerie futurs à la date prévue n'est plus raisonnablement assuré. La valeur de réalisation estimative correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs prévus

par application du taux d'intérêt effectif initial. Les modifications exigent aussi qu'une perte de valeur relative à un instrument d'emprunt disponible à la vente fasse l'objet d'une reprise si la juste valeur de l'instrument augmente au cours d'une période ultérieure et que l'augmentation peut être objectivement rattachée à un événement postérieur à la comptabilisation de la perte de valeur. Ces modifications ont été appliquées rétroactivement au 1^{er} janvier 2009 et n'ont eu aucune incidence sur la situation financière de la société au 31 décembre 2009 ni sur ses résultats d'exploitation pour l'exercice terminé à cette date.

Le 1^{er} juillet 2009, la société a adopté la modification apportée au chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » portant sur l'examen des dérivés incorporés qui s'impose lors des reclassements d'actifs financiers hors de la catégorie des instruments détenus à des fins de transaction survenus après le 1^{er} juillet 2009. Aucun reclassement de ce type n'a été effectué par la société.

Le 1^{er} juin 2009, la société a adopté la modification apportée au chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », qui clarifie l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif à un actif financier après la comptabilisation d'une perte de valeur. L'adoption de cette modification n'a eu aucune incidence sur la situation financière de la société au 31 décembre 2009 ni sur ses résultats d'exploitation pour l'exercice terminé à cette date.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

Le 1^{er} janvier 2009, la société a adopté le chapitre 3064 du *Manuel de l'ICCA*, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui a remplacé les chapitres 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et 3450, « Frais de recherche et de développement ». Le chapitre 3064 établit des normes de comptabilisation, d'évaluation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. L'adoption de cette norme n'a pas eu d'incidence sur la comptabilisation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels de la société.

Risque de crédit

Le 1^{er} janvier 2009, la société a adopté l'abrégé des délibérations CPN-173 du Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers » (« CPN-173 »). Le CPN-173 donne des indications supplémentaires sur la façon d'évaluer les actifs et passifs financiers afin que leur valeur reflète à la fois le risque de crédit propre à l'entreprise et le risque de crédit de la contrepartie. L'adoption du CPN-173 n'a eu aucune incidence sur la situation financière de la société au 31 décembre 2009 ni sur ses résultats d'exploitation pour l'exercice terminé à cette date.

Exercice précédent

En octobre 2008, des modifications ont été apportées aux chapitres 3855, « Instruments financiers – comptabilité et évaluation », et 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », du *Manuel de l'ICCA*. Ces modifications permettent aux sociétés de reclasser certains placements dans des titres d'emprunt ou des titres de capitaux propres d'une catégorie exigeant la comptabilisation immédiate en résultat des variations de la juste valeur à la catégorie des placements disponibles à la vente, à la condition que des critères stricts soient remplis. Aucun reclassement de ce type n'a été effectué par la société.

Prises de position comptables à adopter dans l'avenir

Instruments financiers

En juin 2009, l'ICCA a apporté des modifications au chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », du *Manuel de l'ICCA* afin de clarifier les conditions permettant d'établir quand une option de règlement anticipé incorporée dans un instrument d'emprunt hôte est étroitement liée à cet instrument à des fins comptables. Cette modification s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels de l'exercice 2011. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette modification.

Regroupements d'entreprises et participations sans contrôle

En janvier 2009, le CNC a publié les chapitres 1582, « Regroupements d'entreprises » (le « chapitre 1582 »), 1601, « États financiers consolidés » (le « chapitre 1601 »), et 1602, « Participations sans contrôle » (le « chapitre 1602 »), du *Manuel de l'ICCA*, qui remplacent les chapitres 1581, « Regroupements d'entreprises » (le « chapitre 1581 »), et 1600, « États financiers consolidés » (le « chapitre 1600 »), du *Manuel de l'ICCA*. Le chapitre 1582 conserve les dispositions fondamentales du chapitre 1581 selon lesquelles il faut identifier un acquéreur et utiliser la méthode de l'acquisition pour comptabiliser les regroupements d'entreprises. La nouvelle norme exige d'évaluer toute contrepartie en actions à la juste valeur à la date d'acquisition, de comptabiliser la contrepartie conditionnelle à la juste valeur à la date d'acquisition et de comptabiliser en résultat, règle générale, les changements ultérieurs de la juste valeur de la contrepartie conditionnelle ainsi que de passer en

charges les frais liés à l'acquisition à mesure qu'ils sont engagés. Les participations sans contrôle peuvent être évaluées à la juste valeur ou à la part proportionnelle dans l'actif net identifiable acquis. Selon les PCGR du Canada actuels, la part des actionnaires sans contrôle est comptabilisée à la part proportionnelle de la valeur comptable de la société acquise. Le chapitre 1602 fournit des indications sur le traitement des participations sans contrôle postérieurement à un regroupement d'entreprises. La nouvelle norme exige de présenter clairement les participations sans contrôle dans les capitaux propres, mais séparément des capitaux propres attribuables à la société mère; d'identifier et de présenter clairement dans l'état consolidé des résultats la part du résultat net consolidé attribuable aux propriétaires de la société mère et la part attribuable aux détenteurs de participations sans contrôle; et de comptabiliser comme opération sur capitaux propres les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci. Le chapitre 1601 reprend les indications existantes sur des aspects de la préparation d'états financiers consolidés postérieurement à la date d'acquisition autres que ceux portant sur les participations sans contrôle. Ces trois nouveaux chapitres s'appliqueront aux états financiers consolidés de la société à compter du 1^{er} janvier 2011. Leur adoption anticipée est permise. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces nouveaux chapitres sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés.

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En février 2008, le CNC a confirmé que les PCGR du Canada applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public convergeront avec les IFRS à compter de l'année civile 2011. Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel similaire à celui des PCGR du Canada, il existe d'importantes différences au chapitre de la comptabilisation, de l'évaluation et des informations à fournir. La société adoptera les IFRS pour préparer ses états financiers intermédiaires et annuels à compter du 1^{er} janvier 2011 et évalue actuellement l'incidence du basculement aux IFRS sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

3. Encaisse et placements

L'encaisse et les placements à court terme, les titres négociables, les placements de portefeuille et les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés sont présentés dans le tableau ci-dessous selon le classement des instruments financiers :

	31 décembre 2009				
	Classés comme étant détenus à des fins de transaction	Désignés comme étant détenus à des fins de transaction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	Valeur comptable totale
Société de portefeuille :					
Encaisse et placements à court terme.....	115,4	227,5	28,5	—	371,4
Encaisse et placements à court terme cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés...	24,5	30,0	24,4	—	78,9
Obligations	—	368,5	34,7	—	403,2
Actions privilégiées	—	64,8	—	—	64,8
Actions ordinaires.....	—	1,7	234,1	—	235,8
Dérivés	97,5	—	—	—	97,5
	237,4	692,5	321,7	—	1 251,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(8,9)	—	—	—	(8,9)
	<u>228,5</u>	<u>692,5</u>	<u>321,7</u>	<u>—</u>	<u>1 242,7</u>
Placements de portefeuille :					
Encaisse et placements à court terme.....	2 093,3	803,8	347,7	—	3 244,8
Obligations	—	6 628,2	4 290,1	—	10 918,3
Actions privilégiées	—	261,1	31,7	—	292,8
Actions ordinaires.....	—	90,4	4 762,7	—	4 853,1
Participations, à la valeur de consolidation	—	—	—	475,4	475,4
Dérivés	127,7	—	—	—	127,7
Autres actifs investis.....	—	—	—	15,0	15,0
	<u>2 221,0</u>	<u>7 783,5</u>	<u>9 432,2</u>	<u>490,4</u>	<u>19 927,1</u>
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :					
Encaisse et placements à court terme.....	—	4,6	—	—	4,6
Obligations	—	84,1	62,8	—	146,9
	<u>—</u>	<u>88,7</u>	<u>62,8</u>	<u>—</u>	<u>151,5</u>
	2 221,0	7 872,2	9 495,0	490,4	20 078,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(48,3)	—	—	—	(48,3)
	<u>2 172,7</u>	<u>7 872,2</u>	<u>9 495,0</u>	<u>490,4</u>	<u>20 030,3</u>

31 décembre 2008					
	Classés comme étant détenus à des fins de transaction	Désignés comme étant détenus à des fins de transaction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	Valeur comptable totale
Société de portefeuille :					
Encaisse et placements à court terme.....	275,4	—	521,1	—	796,5
Encaisse et placements à court terme cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	18,4	—	1,3	—	19,7
Obligations.....	—	216,6	12,2	—	228,8
Actions privilégiées.....	—	—	12,1	—	12,1
Actions ordinaires.....	—	—	424,3	—	424,3
Dérivés.....	82,8	—	—	—	82,8
	376,6	216,6	971,0	—	1 564,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(9,2)	—	—	—	(9,2)
	<u>367,4</u>	<u>216,6</u>	<u>971,0</u>	<u>—</u>	<u>1 555,0</u>
Placements de portefeuille :					
Encaisse et placements à court terme.....	2 338,8	355,2	2 814,5	—	5 508,5
Obligations.....	—	4 463,3	3 962,5	—	8 425,8
Actions privilégiées.....	—	—	38,2	—	38,2
Actions ordinaires.....	—	80,7	3 736,2	—	3 816,9
Participations, à la valeur de consolidation.....	—	—	—	219,3	219,3
Dérivés.....	372,7	—	—	—	372,7
Autres actifs investis.....	—	—	—	25,3	25,3
	<u>2 711,5</u>	<u>4 899,2</u>	<u>10 551,4</u>	<u>244,6</u>	<u>18 406,7</u>
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :					
Encaisse et placements à court terme.....	8,3	—	—	—	8,3
Obligations.....	—	—	—	—	—
	<u>8,3</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>8,3</u>
	2 719,8	4 899,2	10 551,4	244,6	18 415,0
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(20,2)	—	—	—	(20,2)
	<u>2 699,6</u>	<u>4 899,2</u>	<u>10 551,4</u>	<u>244,6</u>	<u>18 394,8</u>

Au 31 décembre 2009, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 76,3 \$, se composaient essentiellement de fonds que la société était tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales. Au 31 décembre 2008, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions totalisaient 115,2 \$ et étaient constitués essentiellement de la trésorerie et des équivalents qui avaient été cédés en garantie à la Society and Council of Lloyd's (« Lloyd's ») afin de soutenir la capacité de souscription des syndicats Lloyd's des filiales. La trésorerie et les équivalents cédés en garantie à la Lloyd's au 31 décembre 2008 ont été remplacés en quasi-totalité par des titres de créance au 31 décembre 2009. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions figurent aux bilans consolidés en tant qu'encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, en tant qu'encaisse et placements à court terme des filiales ou en tant qu'actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

Outre les montants communiqués à la note 14, les filiales de la société ont donné en garantie (soit directement, soit pour appuyer des lettres de crédit), y compris les fonds de fiducie et les dépôts réglementaires, de la trésorerie et des placements, à l'égard de leurs obligations de règlement de sinistres ou de versement de primes. Afin de pouvoir souscrire des primes dans certaines collectivités territoriales (principalement les États américains), les filiales de la société doivent déposer des fonds auprès des organismes locaux de réglementation des assurances afin de garantir les règlements de sinistres futurs, et ce, pour protéger en dernier ressort les titulaires de police. En outre, certaines des filiales de la société fournissent de la réassurance à des assureurs primaires et doivent à ce titre donner des fonds en garantie pour les sinistres subis mais non réglés. Ces garanties sont données dans le cours normal des activités et sont, en général, libérées une fois l'obligation de paiement honorée.

Le tableau qui suit résume les actifs cédés en garantie selon la nature de l'exigence de garantie.

	31 décembre	
	2009	2008
Dépôts réglementaires.....	1 424,9	1 549,2
Garanties de réassurance et autres.....	794,3	777,9
	<u>2 219,2</u>	<u>2 327,1</u>

Titres disponibles à la vente

Le tableau suivant présente les gains et pertes bruts non réalisés sur les placements classés comme étant disponibles à la vente, y compris les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, par type d'émetteur.

	31 décembre 2009				31 décembre 2008			
	Coût ou coût après amortissement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable totale	Coût ou coût après amortissement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable totale
Société de portefeuille :								
Placements à court terme ¹⁾ :								
Gouvernement du Canada.....	24,4	—	—	24,4	136,7	—	(1,4)	135,3
Trésor américain.....	28,5	—	—	28,5	387,1	—	—	387,1
	<u>52,9</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>52,9</u>	<u>523,8</u>	<u>—</u>	<u>(1,4)</u>	<u>522,4</u>
Obligations :								
Trésor américain	—	—	—	—	12,0	—	—	12,0
États et municipalités américains.....	22,5	0,8	—	23,3	—	—	—	—
Sociétés et autres	10,9	0,5	—	11,4	0,4	—	(0,2)	0,2
	<u>33,4</u>	<u>1,3</u>	<u>—</u>	<u>34,7</u>	<u>12,4</u>	<u>—</u>	<u>(0,2)</u>	<u>12,2</u>
Actions privilégiées :								
Canada.....	—	—	—	—	11,8	0,3	—	12,1
Actions ordinaires :								
Canada.....	39,5	18,9	—	58,4	58,4	—	(11,1)	47,3
États-Unis.....	80,7	44,2	(1,5)	123,4	397,2	12,4	(56,8)	352,8
Autres pays.....	38,2	14,1	—	52,3	20,0	4,2	—	24,2
	<u>158,4</u>	<u>77,2</u>	<u>(1,5)</u>	<u>234,1</u>	<u>475,6</u>	<u>16,6</u>	<u>(67,9)</u>	<u>424,3</u>
Placements de portefeuille :								
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada.....	15,5	0,5	—	16,0	196,9	—	(0,1)	196,8
Trésor américain.....	192,5	—	—	192,5	2 307,9	—	(3,4)	2 304,5
Autres gouvernements	125,5	13,7	—	139,2	297,1	16,1	—	313,2
	<u>333,5</u>	<u>14,2</u>	<u>—</u>	<u>347,7</u>	<u>2 801,9</u>	<u>16,1</u>	<u>(3,5)</u>	<u>2 814,5</u>
Obligations :								
Gouvernement du Canada.....	596,6	39,6	(0,1)	636,1	928,1	57,0	—	985,1
Trésor américain.....	490,1	12,3	(41,4)	461,0	739,2	140,4	—	879,6
États et municipalités américains.....	938,6	38,0	(3,3)	973,3	999,7	12,7	(32,7)	979,7
Autres gouvernements	848,8	21,5	(27,6)	842,7	856,8	24,3	(66,6)	814,5
Sociétés et autres	1 239,7	138,3	(1,0)	1 377,0	315,0	7,2	(18,6)	303,6
	<u>4 113,8</u>	<u>249,7</u>	<u>(73,4)</u>	<u>4 290,1</u>	<u>3 838,8</u>	<u>241,6</u>	<u>(117,9)</u>	<u>3 962,5</u>
Actions privilégiées :								
Canada.....	—	—	—	—	10,2	—	—	10,2
États-Unis.....	0,1	—	—	0,1	0,6	—	(0,5)	0,1
Autres pays.....	31,2	0,4	—	31,6	30,4	—	(2,5)	27,9
	<u>31,3</u>	<u>0,4</u>	<u>—</u>	<u>31,7</u>	<u>41,2</u>	<u>—</u>	<u>(3,0)</u>	<u>38,2</u>
Actions ordinaires :								
Canada.....	476,9	230,8	—	707,7	535,8	43,6	(66,4)	513,0
États-Unis.....	2 716,2	398,5	—	3 114,7	2 731,1	95,8	(250,9)	2 576,0
Autres pays.....	756,9	188,8	(5,4)	940,3	616,5	44,2	(13,5)	647,2
	<u>3 950,0</u>	<u>818,1</u>	<u>(5,4)</u>	<u>4 762,7</u>	<u>3 883,4</u>	<u>183,6</u>	<u>(330,8)</u>	<u>3 736,2</u>
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :								
Obligations :								
Gouvernement du Canada.....	1,0	0,1	—	1,1	—	—	—	—
Trésor américain.....	0,4	—	—	0,4	—	—	—	—
Autres gouvernements	54,1	1,7	—	55,8	—	—	—	—
Sociétés et autres	5,0	0,5	—	5,5	—	—	—	—
	<u>60,5</u>	<u>2,3</u>	<u>—</u>	<u>62,8</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

¹⁾ Tient compte de placements à court terme de 24,4 \$ (1,3 \$ en 2008) compris dans les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

Le nombre de mois consécutifs au cours desquels les titres disponibles à la vente, à l'exclusion des placements à court terme, affichaient des pertes brutes non réalisées se détaille comme suit :

31 décembre 2009

	Moins de douze mois			Plus de douze mois			Total		
	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres
Obligations :									
Gouvernement du Canada	11,9	(0,1)	1	—	—	—	11,9	(0,1)	1
Trésor américain	196,1	(41,4)	14	—	—	—	196,1	(41,4)	14
États et municipalités américains	115,9	(3,2)	4	1,6	(0,1)	1	117,5	(3,3)	5
Autres gouvernements.....	61,4	(2,0)	12	260,3	(25,6)	5	321,7	(27,6)	17
Sociétés et autres.....	129,1	(1,0)	4	—	—	—	129,1	(1,0)	4
	<u>514,4</u>	<u>(47,7)</u>	<u>35</u>	<u>261,9</u>	<u>(25,7)</u>	<u>6</u>	<u>776,3</u>	<u>(73,4)</u>	<u>41</u>
Actions ordinaires :									
États-Unis	23,6	(1,5)	1	—	—	—	23,6	(1,5)	1
Autres.....	75,9	(5,4)	12	—	—	—	75,9	(5,4)	12
	<u>99,5</u>	<u>(6,9)</u>	<u>13</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>99,5</u>	<u>(6,9)</u>	<u>13</u>
	<u>613,9</u>	<u>(54,6)</u>	<u>48</u>	<u>261,9</u>	<u>(25,7)</u>	<u>6</u>	<u>875,8</u>	<u>(80,3)</u>	<u>54</u>

31 décembre 2008

	Moins de douze mois			Plus de douze mois			Total		
	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres
Obligations :									
États et municipalités américains	541,1	(32,7)	30	—	—	—	541,1	(32,7)	30
Autres gouvernements.....	327,1	(66,6)	8	—	—	—	327,1	(66,6)	8
Sociétés et autres.....	127,7	(18,8)	8	—	—	—	127,7	(18,8)	8
	<u>995,9</u>	<u>(118,1)</u>	<u>46</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>995,9</u>	<u>(118,1)</u>	<u>46</u>
Actions privilégiées :									
États-Unis	0,1	(0,5)	2	—	—	—	0,1	(0,5)	2
Autres.....	27,9	(2,5)	4	—	—	—	27,9	(2,5)	4
	<u>28,0</u>	<u>(3,0)</u>	<u>6</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>28,0</u>	<u>(3,0)</u>	<u>6</u>
Actions ordinaires :									
Canada	303,3	(77,5)	5	—	—	—	303,3	(77,5)	5
États-Unis	1 214,6	(307,7)	13	—	—	—	1 214,6	(307,7)	13
Autres.....	284,3	(13,5)	20	—	—	—	284,3	(13,5)	20
	<u>1 802,2</u>	<u>(398,7)</u>	<u>38</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 802,2</u>	<u>(398,7)</u>	<u>38</u>
	<u>2 826,1</u>	<u>(519,8)</u>	<u>90</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2 826,1</u>	<u>(519,8)</u>	<u>90</u>

À chaque date de clôture, et plus souvent si les conditions le dictent, la direction évalue les titres disponibles à la vente affichant des pertes non réalisées afin de déterminer si ces pertes sont durables et si elles doivent être comptabilisées en résultat net plutôt que dans les autres éléments du résultat étendu. Si l'évaluation de la direction indique que la moins-value est durable ou si la société n'a ni l'intention ni la capacité de détenir le titre jusqu'au rétablissement de sa juste valeur, la valeur du titre est ramenée à sa juste valeur à la date de clôture, et une perte est comptabilisée dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats. Les gains nets (pertes nettes) sur placements de 2009 comprennent des charges de 340,0 \$ (1 011,8 \$ en 2008; 109,0 \$ en 2007) au titre des moins-values durables. Après ces charges, les pertes non réalisées sur ces titres s'élevaient, au 31 décembre 2009, respectivement à 6,9 \$ (398,7 \$ en 2008), à néant (3,0 \$ en 2008) et à 73,4 \$ (118,1 \$ en 2008) dans le cas des actions ordinaires, des actions privilégiées et des titres de créance. La société détenait des placements dans six titres de créance, principalement des titres de créance d'autres gouvernements, qui étaient classés comme étant disponibles à la vente et affichaient des pertes non réalisées depuis plus de douze mois au 31 décembre 2009. La perte non réalisée de 25,7 \$ sur ces titres au 31 décembre 2009 était principalement attribuable à l'effet des fluctuations des taux de change.

Au 31 décembre 2009, la société avait des placements dans des obligations qui étaient en défaillance ou presque en défaillance (l'émetteur n'avait pas effectué un versement d'intérêts ou de capital, ou encore avait déclaré faillite) dont la juste valeur s'élevait à 14,4 \$ (26,1 \$ en 2008).

Titres classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction

La société a classé des obligations d'États et de municipalités américains de 996,6 \$ (979,7 \$ en 2008) acquises avant le 30 septembre 2008 comme étant disponibles à la vente. De plus, des obligations d'États et de municipalités américains de 4 501,2 \$ (3 124,9 \$ en 2008) acquises après le 30 septembre 2008 ont été désignées comme étant détenues à des fins de transaction.

Les actions ordinaires désignées comme étant détenues à des fins de transaction comprennent des participations dans certaines sociétés en commandite ayant une valeur comptable de 92,1 \$ (80,7 \$ en 2008).

Le bilan consolidé comprend des obligations convertibles renfermant des dérivés incorporés (parfois désignées instruments financiers hybrides) de 825,7 \$ (499,5 \$ en 2008) que la société a désignées comme étant détenues à des fins de transaction.

Profil d'échéance des titres à revenu fixe

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des obligations désignées ou classées comme étant détenues à des fins de transaction et classées comme étant disponibles à la vente, classées selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de rachat et de remboursement anticipé. Au 31 décembre 2009, les titres renfermant des clauses de rachat et de remboursement anticipé représentaient environ 5 587,6 \$ et 1 376,4 \$, respectivement (4 358,2 \$ et 950,1 \$ en 2008, respectivement) de la juste valeur totale des obligations présentées dans le tableau qui suit.

	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Coût après amortissement	Juste valeur	Coût après amortissement	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	779,5	726,3	804,7	825,7
Échéant dans un an à cinq ans	2 445,5	2 199,3	2 048,0	1 567,0
Échéant dans cinq ans à dix ans	5 412,7	6 039,4	5 099,5	5 235,4
Échéant après dix ans	2 476,9	2 503,4	943,6	1 026,5
	<u>11 114,6</u>	<u>11 468,4</u>	<u>8 895,8</u>	<u>8 654,6</u>
Taux d'intérêt effectif		5,8 %		5,5 %

Le calcul du taux d'intérêt effectif de 5,8 % (5,5 % en 2008) est avant impôts et ne rend pas compte du traitement fiscal avantageux que la société s'attend à obtenir de ses placements d'environ 4,6 G\$ (4,1 G\$ en 2008) en obligations à traitement fiscal avantageux comprises dans les obligations d'États et de municipalités américains.

Participations, à la valeur de consolidation

Le tableau suivant présente la juste valeur et la valeur comptable des participations, à la valeur de consolidation.

	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Placements de portefeuille :				
Participations, à la valeur de consolidation				
ICICI Lombard General Insurance Company Limited	204,4	75,9	428,5	73,1
Cunningham Lindsey Group Limited	159,5	134,8	83,9	83,9
International Coal Group, Inc.	173,9	163,0	—	—
Singapore Reinsurance Corporation Limited	22,9	20,9	—	—
The Brick Group Income Fund	8,9	4,2	—	—
Sociétés de personnes, fiducies et autres	76,6	76,6	62,9	62,3
	<u>646,2</u>	<u>475,4</u>	<u>575,3</u>	<u>219,3</u>

La société détient également des placements de 33,8 \$ (néant en 2008) et de 22,9 \$ (néant en 2008) dans des titres de créance et des bons de souscription, respectivement, émis par The Brick. Les titres de créance et les bons de souscription sont inscrits respectivement dans les obligations et dans les dérivés et les autres actifs investis au bilan consolidé. Le placement stratégique de la société de 66,4 \$ (participation de 15,0 %) dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust ») est classé comme étant disponible à la vente au sein des placements de portefeuille, car la société a déterminé qu'elle n'exerçait pas une influence notable sur Alltrust.

La quote-part du bénéfice (de la perte) provenant des participations, à la valeur de consolidation, incluse dans les intérêts et les dividendes, s'établissait comme suit pour les exercices terminés les 31 décembre :

	2009	2008	2007
ICICI Lombard General Insurance Company Limited.....	(4,7)	(4,7)	7,4
Cunningham Lindsey Group Limited	4,8	7,0	—
International Coal Group, Inc.	11,2	—	—
Advent Capital (Holdings) PLC.....	—	1,6	(24,2)
Hub International Limited (« Hub »).....	—	—	9,2
Sociétés de personnes, fiducies et autres.....	12,0	(53,3)	15,3
	<u>23,3</u>	<u>(49,4)</u>	<u>7,7</u>

La quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation, comprend une charge de néant (néant en 2008; 37,4 \$ en 2007) au titre des moins-values durables. En 2007, la moins-value durable de 37,4 \$ se rapportait à la participation de la société dans Advent. Les gains nets sur placements – autres tiennent compte d'une perte de dilution de 1,1 \$ (néant en 2008; 8,0 \$ en 2007) et d'un gain de dilution de néant (néant en 2008; 1,2 \$ en 2007) liés à la variation du pourcentage de participation de la société dans certaines participations consolidées et comptabilisées à la valeur de consolidation.

Le 13 juin 2007, la société et ses filiales ont cédé la totalité de leur participation de 26,1 % dans Hub pour un produit en trésorerie de 41,50 \$ l'action. La vente des 10,3 millions d'actions de Hub détenues par la société et ses filiales a donné lieu à un produit en trésorerie de 428,5 \$ et à un gain net sur placements avant impôts et part des actionnaires sans contrôle de 220,5 \$.

Informations à fournir concernant la juste valeur

La société est tenue de déterminer la juste valeur de son portefeuille de placements en utilisant les évaluations de la juste valeur fondées sur le marché obtenues à partir de marchés actifs, s'il en est, en tenant compte d'autres données observables et non observables ainsi qu'en employant des techniques d'évaluation qui font appel à des données actuelles du marché. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir les justes valeurs estimatives. Par conséquent, les valeurs réelles qui pourraient être réalisées dans une transaction de marché future pourraient être différentes des estimations figurant dans les présents états financiers consolidés. L'utilisation d'hypothèses de marché ou de méthodes d'estimation différentes pourrait avoir une incidence importante sur la juste valeur estimative. La société applique une hiérarchie des justes valeurs afin de classer les données utilisées dans les techniques d'évaluation pour établir la juste valeur. Les paragraphes qui suivent comprennent une description sommaire des données utilisées dans l'évaluation des instruments financiers au 31 décembre 2009.

Niveau 1 – Prix cotés sur des marchés actifs pour un instrument identique – Ces données représentent les prix cotés non ajustés d'instruments identiques négociés sur des marchés actifs. La juste valeur de la majeure partie des actions ordinaires, des options d'achat sur titres de capitaux propres [y compris, dans les exercices antérieurs, les positions à découvert sur des certificats représentatifs d'actifs liés à l'indice S&P 500 de Standard & Poor's (« Standard & Poor's Depositary Receipts » ou « SPDR »)] et des positions sur titres vendus à découvert de la société est déterminée à partir de prix cotés sur des marchés actifs obtenus de sources externes de cotation.

Niveau 2 – Autres données observables importantes – Ces données comprennent les données directement ou indirectement observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1. Elles comprennent les prix cotés d'instruments similaires négociés sur des marchés actifs; les prix cotés d'instruments identiques ou similaires sur des marchés inactifs; les données autres que des prix cotés observables pour ces instruments, par exemple les taux d'intérêt et les courbes de rendement.

Le prix des placements de la société dans des titres d'État (y compris les obligations des gouvernements fédéraux, étatiques et provinciaux et les obligations municipales), les obligations de sociétés, les placements privés et les titres dont la négociation est sporadique sont établis à l'aide de prix émanant de la négociation publique ou hors bourse ou de cotations de courtiers et de contrepartistes. Des données observables sur le marché comme des rendements de référence, des opérations déclarées, des cotations de courtiers et de contrepartistes, des écarts relatifs aux émetteurs et des cours acheteur sont disponibles pour ces placements.

La juste valeur de dérivés tels que les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres, les swaps sur rendement total d'indices boursiers et d'options d'achat sur indice S&P est fondée sur des cotations de courtiers et de contrepartistes. La juste valeur des bons de souscription est fondée sur des prix cotés sur des marchés ou sur des cotations de courtiers et de

contrepartistes, si ces données sont disponibles. Autrement, des techniques d'évaluation sont utilisées pour estimer la juste valeur des bons de souscription, ce qui met en jeu des modèles d'évaluation qui intègrent les prix cotés, la volatilité et le rendement boursier du titre sous-jacent ainsi que le taux d'intérêt sans risque. Pour évaluer la vraisemblance des prix obtenus des courtiers et contrepartistes, la société compare les justes valeurs fournies par ces derniers avec des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, des données observables telles que les différentiels de taux et les taux d'actualisation et, s'il y a lieu, les prix d'opérations récentes sur des actifs similaires.

Les justes valeurs des swaps sur défaillance sont fondées principalement sur les prix de courtiers et contrepartistes tiers, qui reposent sur des données observables sur le marché, les écarts actuels sur le marché étant la principale donnée observable. En outre, la société évalue la vraisemblance des justes valeurs obtenues de ces fournisseurs en comparant ces justes valeurs aux valeurs obtenues à l'aide de courbes de rendement des swaps sur défaillance de chaque émetteur, en établissant leur rapport aux variations des différentiels de taux et en les comparant aux prix des récentes opérations sur le marché pour des swaps sur défaillance similaires, le cas échéant. Les justes valeurs des swaps sur défaillance sont assujetties à une volatilité importante découlant des écarts éventuels dans le risque perçu de défaillance des émetteurs sous-jacents, des variations des différentiels de taux et de la durée des contrats jusqu'à l'échéance.

La société détient des placements de 1 231,4 \$ (463,1 \$ en 2008) dans des titres de créance et des actions privilégiées émis par voie de placement privé, qui ont été désignés comme étant détenus à des fins de transaction ou classés comme étant disponibles à la vente, selon leurs caractéristiques. La juste valeur de ces titres a été déterminée au moyen de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, modèles qui sont sensibles à certaines hypothèses dont la volatilité du cours des actifs et les différentiels de taux afférents à l'émetteur.

Niveau 3 – Données non observables importantes – Ces données comprennent les données non observables servant à évaluer les instruments financiers. La direction doit formuler ses propres hypothèses à l'égard des données non observables car il n'y a que peu, sinon pas, d'activité sur les marchés relativement à ces actifs et passifs ou encore de données connexes observables pouvant être corroborées à la date d'évaluation.

La société évalue ses placements classés dans le niveau 3, qui sont constitués principalement de titres adossés à des créances hypothécaires acquis en 2008 avec une forte décote (juste valeur de 30,1 \$ au 31 décembre 2009 (151,7 \$ en 2008)), à l'aide d'un modèle interne d'actualisation des flux de trésorerie. Ce modèle intègre les flux de trésorerie réels liés aux titres adossés à des créances hypothécaires pour la période allant jusqu'à l'exercice écoulé et des projections des flux de trésorerie restants à recevoir des créances hypothécaires sous-jacentes, établis selon un certain nombre d'hypothèses et de données fondées sur les garanties propres aux titres. La société évalue la vraisemblance des justes valeurs de ces titres en les comparant à des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, en effectuant des comparaisons à l'aide des écarts de crédit et en comparant les justes valeurs aux prix d'opérations récentes sur des actifs similaires, s'il en est.

Le tableau suivant présente l'utilisation par la société de prix cotés sur les marchés, de modèles internes faisant appel à des données observables sur le marché et de modèles internes ne faisant pas appel à des données observables sur le marché dans l'évaluation des titres et des contrats dérivés :

	31 décembre 2009				31 décembre 2008			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)
Trésorerie et équivalents	2 233,2	2 233,2	—	—	2 640,9	2 640,9	—	—
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	71,8	71,8	—	—	334,9	334,9	—	—
Trésor américain	1 196,5	1 196,5	—	—	2 947,5	2 946,7	0,8	—
Autres gouvernements.....	177,2	135,0	42,2	—	409,7	381,4	28,3	—
Sociétés et autres.....	21,0	—	21,0	—	—	—	—	—
	<u>1 466,5</u>	<u>1 403,3</u>	<u>63,2</u>	<u>—</u>	<u>3 692,1</u>	<u>3 663,0</u>	<u>29,1</u>	<u>—</u>
Obligations :								
Gouvernement du Canada	1 538,5	—	1 538,5	—	1 726,3	—	1 726,3	—
Trésor américain	541,4	—	541,4	—	985,0	—	985,0	—
États et municipalités américains	5 497,8	—	5 497,8	—	4 104,6	—	4 104,6	—
Autres gouvernements.....	919,7	—	919,7	—	853,4	—	852,4	1,0
Sociétés et autres.....	2 689,3	—	2 672,2	17,1	833,6	—	819,7	13,9
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles ..	281,7	—	251,6	30,1	151,7	—	—	151,7
	<u>11 468,4</u>	<u>—</u>	<u>11 421,2</u>	<u>47,2</u>	<u>8 654,6</u>	<u>—</u>	<u>8 488,0</u>	<u>166,6</u>
Actions privilégiées ¹⁾ :								
Canada	110,4	—	110,4	—	10,1	10,1	—	—
États-Unis	215,6	—	215,6	—	0,1	—	0,1	—
Autres pays	31,6	—	31,6	—	28,0	—	28,0	—
	<u>357,6</u>	<u>—</u>	<u>357,6</u>	<u>—</u>	<u>38,2</u>	<u>10,1</u>	<u>28,1</u>	<u>—</u>
Actions ordinaires ¹⁾ :								
Canada	755,5	740,2	15,3	—	560,3	548,0	12,3	—
États-Unis	3 226,6	3 187,6	38,6	0,4	2 798,0	2 750,6	47,4	—
Autres pays	980,8	710,3	267,1	3,4	705,8	518,1	183,9	3,8
	<u>4 962,9</u>	<u>4 638,1</u>	<u>321,0</u>	<u>3,8</u>	<u>4 064,1</u>	<u>3 816,7</u>	<u>243,6</u>	<u>3,8</u>
Dérivés et autres actifs investis	240,2	41,6	198,6	—	480,8	39,4	441,4	—
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(57,2)	—	(57,2)	—	(29,4)	(20,1)	(9,3)	—
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille et placements de portefeuille évalués à la juste valeur.....	<u>20 671,6</u>	<u>8 316,2</u>	<u>12 304,4</u>	<u>51,0</u>	<u>19 541,3</u>	<u>10 150,0</u>	<u>9 220,9</u>	<u>170,4</u>
	<u>100,0</u> %	<u>40,2</u> %	<u>59,5</u> %	<u>0,3</u> %	<u>100,0</u> %	<u>51,9</u> %	<u>47,2</u> %	<u>0,9</u> %

¹⁾ Ces totaux ne comprennent pas des placements disponibles à la vente en actions ordinaires, en actions privilégiées et dans des fiducies de sociétés de personnes de 66,4 \$ (néant au 31 décembre 2008), de néant (12,1 \$ au 31 décembre 2008) et de 59,6 \$ (177,1 \$ au 31 décembre 2008), respectivement, qui sont comptabilisés au coût du fait qu'ils n'ont pas de valeur cotée sur des marchés actifs.

Le tableau qui suit présente un rapprochement, pour les exercices terminés les 31 décembre, des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente.

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Obligations	Actions ordinaires	Total	Obligations	Actions ordinaires	Total
Solde au début de l'exercice	166,6	3,8	170,4	23,3	10,6	33,9
Total des gains (pertes) réalisés et non réalisés						
Inclus dans les gains nets (pertes nettes) sur placements	(12,5)	—	(12,5)	(35,9)	7,9	(28,0)
Inclus dans les autres éléments du résultat étendu	1,1	(0,9)	0,2	(1,5)	—	(1,5)
Achats.....	44,2	0,9	45,1	188,1	4,8	192,9
Ventes.....	(56,7)	—	(56,7)	(7,4)	(17,0)	(24,4)
Transferts hors de la catégorie	(95,5)	—	(95,5)	-	(2,5)	(2,5)
Solde à la fin de l'exercice.....	<u>47,2</u>	<u>3,8</u>	<u>51,0</u>	<u>166,6</u>	<u>3,8</u>	<u>170,4</u>

En 2009, une perte nette de 19,8 \$ (29,2 \$ en 2008), représentant la variation de la juste valeur des placements que la société détenait encore au 31 décembre 2009 (principalement des titres adossés à des créances hypothécaires acquis en 2008 avec une forte décote) établie au moyen de données de niveau 3, a été comptabilisée dans les gains nets (pertes nettes) sur placements à l'état consolidé des résultats. La variation de la juste valeur de 19,8 \$ (29,2 \$ en 2008) a été compensée par l'encaissement d'une somme de 90,3 \$ (44,9 \$ en 2008) au titre des intérêts et des remboursements de capital pendant l'exercice. En 2009, par suite de la hausse de la liquidité des marchés, des cotations de courtiers et des données observables sur les opérations effectuées sur le marché sont devenues disponibles pour certains titres adossés à des créances hypothécaires de la société pour lesquels la juste valeur avait auparavant été établie à l'aide de données de niveau 3. En conséquence, un montant de 95,5 \$ de ces titres a été transféré depuis le niveau 3 vers le niveau 2.

Revenu de placement

Les tableaux suivants présentent une analyse du revenu de placement pour les exercices terminés les 31 décembre.

	2009					2008				
	Classés comme étant détenus à des fins de transac- tion	Désignés comme étant détenus à des fins de transac- tion	Classés comme étant disponi- bles à la vente	Autres	Total	Classés comme étant détenus à des fins de transac- tion	Désignés comme étant détenus à des fins de transac- tion	Classés comme étant disponi- bles à la vente	Autres	Total
Revenu d'intérêts :										
Encaisse et placements à court terme.....	11,0	7,9	7,7	—	26,6	100,4	—	30,8	—	131,2
Obligations	—	315,6	225,5	—	541,1	—	81,9	372,7	—	454,6
Dérivés et autres	(5,3)	—	—	2,9	(2,4)	14,8	—	—	6,4	21,2
	5,7	323,5	233,2	2,9	565,3	115,2	81,9	403,5	6,4	607,0
Dividendes :										
Actions privilégiées	—	3,1	2,8	—	5,9	—	—	1,5	—	1,5
Actions ordinaires.....	—	—	131,6	—	131,6	—	—	74,5	—	74,5
	—	3,1	134,4	—	137,5	—	—	76,0	—	76,0
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations, à la valeur de consolidation	—	—	—	23,3	23,3	—	—	—	(49,4)	(49,4)
Charges de placement	—	—	—	(13,4)	(13,4)	—	—	—	(7,2)	(7,2)
	5,7	326,6	367,6	12,8	712,7	115,2	81,9	479,5	(50,2)	626,4
Gains nets (pertes nettes) sur placements :										
Obligations :										
Gains	—	691,7	248,1	—	939,8	—	—	602,9	—	602,9
Pertes	—	—	(5,0)	—	(5,0)	—	(350,0)	(20,1)	—	(370,1)
	—	691,7	243,1	—	934,8	—	(350,0)	582,8	—	232,8
Actions privilégiées :										
Gains	—	24,3	2,6	—	26,9	—	—	3,0	—	3,0
Pertes	—	—	(0,3)	—	(0,3)	—	—	—	—	—
	—	24,3	2,3	—	26,6	—	—	3,0	—	3,0
Actions ordinaires :										
Gains	—	35,3	285,9	—	321,2	—	—	54,5	—	54,5
Pertes	—	—	(82,1)	—	(82,1)	—	(21,3)	(15,0)	—	(36,3)
	—	35,3	203,8	—	239,1	—	(21,3)	39,5	—	18,2
Instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction.....	37,5	—	—	—	37,5	3 428,5	—	—	—	3 428,5
Gains (pertes) de change sur les activités de placement	18,2	(1,1)	(14,7)	8,3	10,7	(70,6)	66,2	49,6	24,0	69,2
Gains (pertes) de change sur les activités de souscription.....	—	—	—	14,3	14,3	—	—	—	(147,9)	(147,9)
Perte de change à la cession d'une société émettrice	—	—	—	—	—	—	—	—	(24,9)	(24,9)
Rachats d'emprunts	—	—	—	9,0	9,0	—	—	—	—	—
Autres	—	(4,2)	2,0	14,7	12,5	—	1,2	0,3	2,1	3,6
Moins-values durables des placements	—	—	(340,0)	—	(340,0)	—	—	(1 011,8)	—	(1 011,8)
	55,7	746,0	96,5	46,3	944,5	3 357,9	(303,9)	(336,6)	(146,7)	2 570,7
	61,4	1 072,6	464,1	59,1	1 657,2	3 473,1	(222,0)	142,9	(196,9)	3 197,1

	2007				
	Classés comme étant détenus à des fins de transaction	Désignés comme étant détenus à des fins de transaction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	Total
Revenu d'intérêts :					
Encaisse et placements à court terme	182,8	—	29,6	—	212,4
Obligations.....	—	47,4	399,4	—	446,8
Dérivés et autres.....	20,8	—	—	—	20,8
	<u>203,6</u>	<u>47,4</u>	<u>429,0</u>	<u>—</u>	<u>680,0</u>
Dividendes :					
Actions privilégiées.....	—	—	1,2	—	1,2
Actions ordinaires	—	—	80,5	—	80,5
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>81,7</u>	<u>—</u>	<u>81,7</u>
Quote-part du bénéfice provenant des participations, à la valeur de consolidation.....	—	—	—	7,7	7,7
Charges de placement.....	—	—	—	(8,4)	(8,4)
	<u>203,6</u>	<u>47,4</u>	<u>510,7</u>	<u>(0,7)</u>	<u>761,0</u>
Gains nets (pertes nettes) sur placements :					
Obligations :					
Gains.....	—	—	64,3	—	64,3
Pertes.....	—	(55,9)	(1,2)	—	(57,1)
	<u>—</u>	<u>(55,9)</u>	<u>63,1</u>	<u>—</u>	<u>7,2</u>
Actions ordinaires :					
Gains.....	—	—	178,7	—	178,7
Pertes.....	—	—	(39,9)	—	(39,9)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>138,8</u>	<u>—</u>	<u>138,8</u>
Participations, à la valeur de consolidation.....	—	—	—	220,5	220,5
Instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction.....	1 277,5	—	—	—	1 277,5
Gains de change sur les activités de placement.....	17,7	13,9	44,7	37,6	113,9
Gains de change sur les activités de souscription	—	—	—	26,4	26,4
Rachats d'emprunts	—	—	—	1,8	1,8
Autres	—	—	2,6	(3,6)	(1,0)
Moins-values durables des placements	—	—	(109,0)	(10,2)	(119,2)
	<u>1 295,2</u>	<u>(42,0)</u>	<u>140,2</u>	<u>272,5</u>	<u>1 665,9</u>
	<u>1 498,8</u>	<u>5,4</u>	<u>650,9</u>	<u>271,8</u>	<u>2 426,9</u>

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence des placements classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction sur les gains nets (pertes nettes) sur placements comptabilisés dans les états consolidés des résultats. Les positions sur actions ordinaires et indices boursiers comprennent les positions sur des titres vendus à découvert, des swaps sur rendement total d'indices boursiers ainsi que des options d'achat sur titres de capitaux propres et indices boursiers. La colonne « Autres » comprend principalement des contrats de change à terme, des bons d'option sur crédit et des contrats à terme normalisés.

	Classés comme étant détenus à des fins de transaction					Désignés comme étant détenus à des fins de transaction		
	Positions à découvert sur actions ordinaires et indices boursiers	Swaps sur défaillance	Bons de souscription d'actions	Autres	Total	Obligations	Actions ordinaires et privilégiées	Total
Exercice terminé le 31 décembre 2009								
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de l'exercice, depuis leur création jusqu'à ce jour	(15,5)	185,4	172,7	(26,1)	316,5	58,8	9,2	68,0
(Gains) pertes comptabilisés dans des exercices antérieurs sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours de l'exercice	0,1	(139,2)	—	(18,8)	(157,9)	28,8	—	28,8
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	8,8	(160,8)	58,2	(27,3)	(121,1)	604,1	50,4	654,5
Gains nets (pertes nettes)	(6,6)	(114,6)	230,9	(72,2)	37,5	691,7	59,6	751,3
Exercice terminé le 31 décembre 2008								
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de l'exercice, depuis leur création jusqu'à ce jour	1 994,2	1 801,5	—	62,4	3 858,1	(2,0)	—	(2,0)
(Gains) pertes comptabilisés dans des exercices antérieurs sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours de l'exercice	84,7	(754,0)	—	2,9	(666,4)	0,1	—	0,1
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	(0,2)	238,9	—	(1,9)	236,8	(348,1)	(21,3)	(369,4)
Gains nets (pertes nettes)	2 078,7	1 286,4	—	63,4	3 428,5	(350,0)	(21,3)	(371,3)
Exercice terminé le 31 décembre 2007								
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de l'exercice, depuis leur création jusqu'à ce jour	106,9	174,0	—	(1,4)	279,5	18,9	—	18,9
(Gains) pertes comptabilisés dans des exercices antérieurs sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours de l'exercice	(15,4)	11,1	—	(2,1)	(6,4)	(12,2)	—	(12,2)
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	58,0	956,2	—	(9,8)	1 004,4	(62,6)	—	(62,6)
Gains nets (pertes nettes)	149,5	1 141,3	—	(13,3)	1 277,5	(55,9)	—	(55,9)

4. Ventes à découvert et opérations sur dérivés

Le tableau qui suit présente un sommaire du notionnel et de la juste valeur des instruments dérivés et des titres vendus à découvert de la société.

	31 décembre 2009				31 décembre 2008			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Dérivés sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	—	1 582,7	9,2	—	—	—	—	—
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	—	232,2	—	1,2	—	1,3	—	—
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	—	214,6	8,7	7,7	—	—	—	—
Options d'achat sur titres de capitaux propres et indices boursiers	46,2	79,3	46,0	—	0,1	518,4	—	—
Bons de souscription	10,1	127,5	71,6	—	—	—	—	—
Dérivés de crédit :								
Swaps sur défaillance	114,8	5 926,2	71,6	—	161,5	8 873,0	415,0	—
Bons de souscription	15,8	340,2	2,8	—	19,2	342,6	0,6	—
Contrats de change à terme	—	—	1,6	48,0	—	—	39,4	20,1
Autres	—	—	13,7	0,3	—	—	0,5	9,3
Total			225,2	57,2			455,5	29,4

Du fait de ses activités de placement, la société est exposée à un risque de marché important. Le risque de marché est la possibilité que des variations défavorables de la valeur des instruments financiers découlant de variations de certaines données du marché comme les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et les différentiels de taux aient une incidence défavorable sur les bilans et/ou les états consolidés des résultats de la société. Les contrats dérivés de la société, à quelques rares exceptions, servent à gérer ces risques. Les contrats dérivés conclus par la société sont considérés comme des couvertures économiques et ne sont pas désignés comme couvertures aux fins de l'information financière.

La juste valeur des dérivés en situation de gain est présentée, dans le bilan consolidé, dans les dérivés et autres actifs investis, dans les placements de portefeuille et dans l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille. La juste valeur des dérivés en situation de perte et les obligations d'achat de titres vendus à découvert sont présentées, dans le bilan consolidé, dans les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. La prime initiale versée pour un contrat dérivé, s'il en est, est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la valeur de marché du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la valeur de marché d'un contrat sont comptabilisées à titre de gains nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé des résultats de la société à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif ou du passif dérivé.

Contrats sur titres de capitaux propres

Les positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers sont détenues principalement pour protéger la société de baisses importantes de la valeur du portefeuille d'actions ordinaires. Les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société renferment des dispositions de refixation contractuelle qui obligent les parties à régler au comptant, sur une base trimestrielle, toute variation de la valeur de marché survenue depuis le règlement précédent. Tout montant en trésorerie versé pour régler des variations défavorables de la valeur de marché, et à l'inverse, celui reçu en guise de règlement de variations favorables de cette valeur est constaté par la société à titre de gain net (perte nette) sur placements à l'état consolidé des résultats. Si la date de refixation contractuelle d'un contrat ne correspond pas à la date de clôture, la société comptabilise des gains nets (pertes nettes) à l'état consolidé des résultats afin d'ajuster la valeur comptable de l'actif ou du passif dérivé qui est associé à chaque contrat de swap sur rendement total et ainsi de refléter sa juste valeur à la date de clôture. Les règlements définitifs en trésorerie des swaps sur rendement total sont comptabilisés dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, déduction faite de toute variation de la valeur de marché non réalisée et auparavant comptabilisée depuis la dernière date de refixation trimestrielle. Les swaps sur rendement total n'exigent aucun investissement initial net et, à leur entrée en vigueur, leur juste valeur est nulle.

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, et la société estime que leur valeur s'appréciera significativement au fil du temps. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'à long terme. Au cours du troisième trimestre de 2009, en raison de l'appréciation rapide des marchés boursiers mondiaux, la société a décidé de protéger une partie de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre une baisse des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers. À la création des positions vendeur, la couverture de titres de capitaux propres qui a pris naissance de ces positions (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52) correspondait environ au quart des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres de la société (6 517,9 \$). Au 31 décembre 2009, par suite de la baisse des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres pour s'établir à 6 156,5 \$ et de la hausse des positions vendeur, les couvertures de titres de capitaux propres s'élevaient à environ 30 %. La société estime que les couvertures de titres de capitaux propres seront raisonnablement efficaces pour protéger la proportion des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres visés par les couvertures; toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future que sont raisonnablement susceptibles d'avoir les programmes de couverture économique du risque lié aux titres de capitaux propres.

Pendant une grande partie de 2008 et dans les années récentes, la société a été préoccupée par le niveau d'évaluation des marchés boursiers mondiaux, l'incertitude résultant des problèmes de crédit aux États-Unis et la conjoncture économique globale. Comme protection contre une baisse sur les marchés boursiers, la société détenait des positions à découvert créées au moyen de titres négociés en bourse fondés sur des indices boursiers, y compris des SPDR, d'actions ordinaires de sociétés américaines cotées, de swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et de swaps sur rendement total d'indices boursiers, appelés globalement les couvertures de titres de capitaux propres de la société. La société avait acheté des options d'achat à court terme sur indice S&P 500 afin de limiter la perte potentielle sur les swaps sur rendement total d'indices boursiers américains et les positions à découvert sur SPDR et afin de protéger, de façon générale, les positions à découvert sur

actions ordinaires. En novembre 2008, par suite des chutes importantes subies par les marchés boursiers mondiaux, la société a révisé les objectifs financiers de son programme de couverture économique sur la base de son appréciation selon laquelle les risques antérieurement élevés liés aux marchés boursiers mondiaux étaient désormais modérés; par la suite, elle a dénoué la quasi-totalité de ses positions de couverture de titres de capitaux propres et réalisé de ce fait des gains nets avant impôts de 1 272,0 \$ et de 714,0 \$ pour le quatrième trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2008, respectivement. Au cours du reste du quatrième trimestre de 2008, la société a accru significativement ses placements en titres de capitaux propres par suite des occasions créées par les baisses importantes de valeur des titres de capitaux propres.

Au 31 décembre 2009, la juste valeur, comprise dans les placements de portefeuille et dans l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille, des actifs cédés en garantie s'établissait à 230,4 \$ (28,0 \$ au 31 décembre 2008), dont un montant de néant (3,9 \$ au 31 décembre 2008) était de l'encaisse soumise à restrictions; le reste, bien que cédé en garantie, peut être remplacé par des actifs similaires. Le total des actifs de 230,4 \$ cédés en garantie est composé de garanties d'obligations au titre des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (206,0 \$) et d'actifs cédés en garantie au titre de la lettre de crédit de soutien de 25,0 \$ CA (24,4 \$) décrite à la note 14, sous « Garantie financière ».

Un nombre limité de positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres a été conclu au cours du premier trimestre de 2009 à des fins de placement en raison des niveaux d'évaluation intéressants découlant du repli important des marchés boursiers mondiaux au quatrième trimestre de 2008.

Les options d'achat sur titres de capitaux propres et indices boursiers comprennent des contrats dérivés d'achat et des options d'achat portant sur des actions ordinaires cotées aux États-Unis et des indices.

Les bons de souscription ont été acquis dans le cadre des placements effectués par la société dans des titres de créance de diverses sociétés canadiennes au deuxième trimestre de 2009. Les bons de souscription ont une durée de 4 à 5 ans.

Contrats de crédit

La société est partie à des swaps sur défaillance liés principalement à différents émetteurs dans les secteurs des activités bancaires et des assurances de l'industrie des services financiers. Ces swaps servent de couverture économique contre la baisse de la juste valeur des actifs financiers de la société. La durée résiduelle moyenne de ces swaps sur défaillance est de 2,4 ans (3,3 ans au 31 décembre 2008) et leur notionnel et leur juste valeur sont indiqués dans le tableau précédent. En règle générale, au fur et à mesure que la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des différentiels de taux) baisse aussi. La prime initiale versée pour chaque swap sur défaillance est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la valeur de marché du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la valeur de marché d'un contrat sont comptabilisées à titre de gains nets (pertes nettes) sur placement dans l'état consolidé des résultats de la société à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif dérivé.

En 2009, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de 3 042,9 \$ (11 629,8 \$ en 2008; 965,5 \$ en 2007) pour un produit de 231,6 \$ (2 048,7 \$ en 2008; 199,3 \$ en 2007) et elle a inscrit des gains nets sur cession de 46,2 \$ (1 047,5 \$ en 2008; 185,1 \$ en 2007) ainsi que des pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché de 160,8 \$ (gains nets de 238,9 \$ en 2008; 956,2 \$ en 2007) sur les positions ouvertes à la fin de l'exercice. Par suite des ventes de swaps sur défaillance en 2009, en 2008 et en 2007, la société a contrepasé toute variation de la valeur de marché non réalisée depuis l'entrée en vigueur des contrats et a comptabilisé le montant réel du règlement final en trésorerie dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, à l'état consolidé des résultats.

Le tableau suivant présente une analyse des échéances des swaps sur défaillance :

	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Notionnel	Juste valeur	Notionnel	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins.....	2 112,3	3,7	60,0	2,1
Échéant dans un an à cinq ans	3 778,0	66,3	7 208,8	315,6
Échéant dans cinq ans à dix ans.....	35,9	1,6	1 604,2	97,3
	<u>5 926,2</u>	<u>71,6</u>	<u>8 873,0</u>	<u>415,0</u>

La société détient, à des fins de placement, divers bons de souscription d'obligations qui lui donnent la possibilité d'acheter certaines obligations de sociétés de longue durée. Les bons de souscription ont une durée moyenne de 37 ans.

Contrats de change à terme

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

Risque de contrepartie

La société s'efforce de limiter le risque de contrepartie grâce aux modalités des ententes qu'elle négocie avec les contreparties aux swaps sur rendement total, aux swaps sur défaillance et aux autres dérivés sur titres. Selon ces ententes, la société et les contreparties aux opérations sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie, selon la juste valeur à ce moment ou la variation de la juste valeur des contrats dérivés.

Au 31 décembre 2009, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société, composées en totalité de titres gouvernementaux que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie, s'élevait à 23,2 \$. Au 31 décembre 2008, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société, composées en totalité de titres gouvernementaux, s'élevait à 285,1 \$ et comprenait une tranche de 107,6 \$ que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société n'avait pas exercé ce droit au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2009, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties s'élevait à 206,0 \$, dont une tranche de 156,4 \$ se composait de garanties que la société était tenue de déposer pour conclure les contrats dérivés et une tranche de 49,6 \$ se composait de garanties que la société était tenue de déposer en raison des variations de la juste valeur. Au 31 décembre 2008, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties s'établissait à 28,0 \$.

Couverture d'un investissement net

Au premier trimestre de 2009, Northbridge, qui exerce ses activités principalement au Canada, est devenue une filiale en propriété exclusive de la société, comme il est décrit à la note 18. Comme Northbridge est un établissement autonome dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien, l'actif net de Northbridge expose la société à un risque de change important. En phase avec l'objectif de gestion du risque de change de la société qui consiste à réduire l'incidence des fluctuations du change sur sa situation financière, en août 2009, la société a désigné la valeur comptable de ses billets de premier rang libellés en dollars canadiens échéant le 19 août 2019 comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la société a comptabilisé un écart de conversion de 18,3 \$ sur les billets de premier rang dans les variations des gains et des pertes sur couvertures de l'investissement net dans une filiale étrangère, à l'état consolidé du résultat étendu. L'incidence financière des variations de change reportée dans l'écart de conversion, dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, y demeurera jusqu'à ce que l'investissement net dans Northbridge soit réduit.

Pour obtenir des analyses sur la façon dont la société utilise les instruments dérivés et non dérivés dans la gestion des risques, se reporter à la note 19.

5. Écarts d'acquisition et actifs incorporels

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels de la société aux 31 décembre.

	Écart d'acqui- sition	Actifs incorporels amortissables			Actifs incorporels non amortissables		Total
		Relations courtiers et relations clients	Logiciels	Autres	Marques	Autres	
2009							
Solde au début de l'exercice.....	71,5	—	29,7	9,4	2,9	9,7	123,2
Acquisitions.....	167,3	107,5	7,5	0,4	21,2	—	303,9
Cessions.....	(2,8)	—	—	(5,0)	—	—	(7,8)
Amortissement.....	—	(5,4)	(4,5)	(1,2)	—	—	(11,1)
Pertes de valeur.....	(2,6)	—	—	—	—	—	(2,6)
Effet du change.....	15,9	13,5	1,5	—	1,9	0,4	33,2
Solde à la fin de l'exercice.....	249,3	115,6	34,2	3,6	26,0	10,1	438,8
Valeur comptable brute.....	251,9	121,5	70,6	11,7	26,0	10,1	491,8
Amortissement cumulé.....	—	(5,9)	(27,8)	(8,1)	—	—	(41,8)
Pertes de valeur cumulées.....	(2,6)	—	(8,6)	—	—	—	(11,2)
	249,3	115,6	34,2	3,6	26,0	10,1	438,8

	Écart d'acqui- sition	Actifs incorporels amortissables			Actifs incorporels non amortissables		Total
		Relations courtiers et relations clients	Logiciels	Autres	Marques	Autres	
2008							
Solde au début de l'exercice.....	53,8	—	29,3	0,5	—	5,8	89,4
Acquisitions.....	20,5	—	12,7	10,9	2,9	5,2	52,2
Cessions.....	(0,2)	—	—	(0,2)	—	—	(0,4)
Amortissement.....	—	—	(4,3)	(1,8)	—	—	(6,1)
Pertes de valeur.....	—	—	(6,4)	—	—	—	(6,4)
Incidence du change.....	(2,6)	—	(1,6)	—	—	(1,3)	(5,5)
Solde à la fin de l'exercice.....	71,5	—	29,7	9,4	2,9	9,7	123,2
Valeur comptable brute.....	71,5	—	61,6	15,7	2,9	9,7	161,4
Amortissement cumulé.....	—	—	(23,3)	(6,3)	—	—	(29,6)
Pertes de valeur cumulées.....	—	—	(8,6)	—	—	—	(8,6)
	71,5	—	29,7	9,4	2,9	9,7	123,2

Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels se sont accrus en 2009 principalement en raison de la fermeture du capital d'OdysseyRe et de Northbridge, aux termes des opérations décrites à la note 18. Les écarts d'acquisition se sont accrus en 2008 principalement pour rendre compte de la part des actionnaires sans contrôle dans l'écart d'acquisition comptabilisé dans le cadre de l'acquisition de Ridley et de l'écart d'acquisition comptabilisé dans le cadre d'une acquisition par OdysseyRe (note 18).

6. Provision pour sinistres non réglés

La provision pour sinistres non réglés, frais de règlement de sinistres et 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. Ces estimations sont principalement fondées sur l'expérience passée de la société et établies selon des méthodes que la société estime capables de produire des résultats raisonnables compte tenu de l'information et des tendances actuelles.

Le tableau ci-dessous présente la variation de la provision pour sinistres non réglés inscrite aux bilans consolidés ainsi que l'incidence connexe sur les sinistres non réglés et les frais de règlement de sinistres attribués.

	31 décembre		
	2009	2008	2007
Provision pour sinistres non réglés au début de l'exercice, montant net	11 008,5	10 624,8	10 633,8
Incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés	393,3	(580,3)	328,8
Dotation à la provision au titre des sinistres survenus au cours :			
de l'exercice écoulé.....	3 091,8	3 405,4	3 122,5
des exercices antérieurs.....	30,3	55,4	22,8
Montants versés à l'égard de sinistres survenus au cours :			
de l'exercice écoulé.....	(729,9)	(835,5)	(786,3)
des exercices antérieurs.....	(2 424,9)	(2 034,2)	(2 696,8)
Provisions pour sinistres non réglés des sociétés acquises pendant les exercices terminés les			
31 décembre.....	68,4	372,9	—
Provision pour sinistres non réglés aux 31 décembre avant les éléments ci-dessous	11 437,5	11 008,5	10 624,8
CTR Life	27,6	34,9	21,5
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant net.....	11 465,1	11 043,4	10 646,3
Part des réassureurs dans la provision pour sinistres non réglés	3 282,0	3 685,0	4 401,8
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant brut	14 747,1	14 728,4	15 048,1

L'incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés provient principalement de l'appréciation du dollar canadien et des monnaies européennes par rapport au dollar américain. La société atténue généralement l'incidence des fluctuations du change sur ses passifs au titre des sinistres libellés en devises en détenant des actifs de placement libellés en devises. Ainsi, les gains et les pertes de change réalisés et non réalisés liés aux activités de règlement de sinistres et à la réévaluation de la provision pour sinistres non réglés (comptabilisés dans les gains nets sur placements, à l'état consolidé des résultats) sont généralement atténués, en tout ou en partie, par les gains et les pertes de change réalisés et non réalisés sur les placements classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction (comptabilisés dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, à l'état consolidé des résultats) et les placements classés comme étant disponibles à la vente (comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés, auquel moment le gain ou la perte cumulatif est reclassé dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, à l'état consolidé des résultats).

Juste valeur

La juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance se compose de la juste valeur de la provision pour sinistres non réglés et de la juste valeur des primes non acquises. La juste valeur des contrats de réassurance cédés se compose de la juste valeur de la quote-part des réassureurs dans la provision pour sinistres non réglés et les primes non acquises. Toutes deux rendent compte de la valeur temps de l'argent tandis que les valeurs comptables (y compris la quote-part des réassureurs) ne sont pas actualisées, sauf pour les obligations contractuelles rattachées aux branches d'activité liées à l'indemnisation des accidents du travail. Le calcul de la juste valeur des primes non acquises comprend les frais d'acquisition de primes afin d'en refléter le report au début du contrat d'assurance ou de réassurance. La valeur estimative des contrats d'assurance et de réassurance et des contrats de réassurance cédés est déterminée au moyen de la projection des flux de trésorerie futurs prévus des contrats, de la sélection des taux d'intérêt appropriés et de l'application des facteurs d'actualisation correspondants aux flux de trésorerie futurs prévus. L'écart entre la somme des flux de trésorerie futurs prévus non actualisés et des flux de trésorerie futurs actualisés représente la valeur temps de l'argent. Une marge établie en fonction des risques et des incertitudes est ajoutée aux flux de trésorerie actualisés pour traduire la volatilité des branches souscrites, la quantité de réassurance souscrite, la qualité du crédit des réassureurs et une marge de risque pour tenir compte des variations futures des taux d'intérêt.

L'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance s'est accru au 31 décembre 2009 par rapport au 31 décembre 2008 en raison de la hausse du rendement de marché moyen du portefeuille d'obligations de la société en 2009.

	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance et de réassurance	16 127,1	16 667,2	16 372,0	16 619,0
Contrats de réassurance cédés.....	3 250,3	3 534,3	3 663,7	3 909,9

En 2009, la société a modifié sa méthode d'établissement de la juste valeur de ses contrats d'assurance et de réassurance afin d'obtenir une meilleure approximation de la valeur à laquelle un transfert des passifs liés à ses contrats d'assurance et de réassurance ou une vente des actifs liés à ses contrats de réassurance cédés s'effectuerait dans une opération de marché à la date de clôture. Les justes valeurs des contrats d'assurance et de réassurance présentées au cours des exercices précédents étaient établies à l'aide de taux d'actualisation fondés sur les taux du Trésor américain alors que, au 31 décembre 2009, le taux d'actualisation utilisé était dérivé du rendement de marché moyen du portefeuille d'obligations de la société. La juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance de la société au 31 décembre 2008 présentée dans le tableau ci-dessus a été calculée selon la méthode adoptée au 31 décembre 2009.

Le tableau qui suit présente l'effet éventuel des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance.

	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance	Juste valeur des contrats de réassurance cédés	Juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance	Juste valeur des contrats de réassurance cédés
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 100 points de base	15 641,6	3 156,9	15 793,9	3 524,9
Baisse de 100 points de base.....	16 537,2	3 356,4	16 917,6	3 805,2

7. Commutations importantes

En 2009, TIG a commuté plusieurs contrats de réassurance. Par suite de ces commutations, TIG a reçu en 2009 une somme de 37,2 \$ du produit en trésorerie totalisant 136,2 \$ (le solde de 99,0 \$ a été reçu au premier trimestre de 2010) et a inscrit une réduction de 139,8 \$ du montant à recouvrer de réassureurs ainsi qu'une charge nette avant impôts de 3,6 \$ dans les états financiers consolidés.

Le 26 juin 2008, Crum & Forster a commuté un contrat de réassurance en excédent de sinistres globaux. Par suite de cette commutation, Crum & Forster a reçu un produit en trésorerie de 302,5 \$ et inscrit une réduction de 386,7 \$ du montant à recouvrer de réassureurs ainsi qu'une charge avant impôts de 84,2 \$ dans les états financiers consolidés.

8. 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 et Advent, de 5,1 \$ (à l'exclusion de l'indemnisation des accidents du travail) pour Crum & Forster et de 3,3 \$ pour Northbridge. Les filiales prennent des décisions en réassurance de façon à réduire le risque de perte et à le répartir entre les contrats d'assurance et les contrats de réassurance souscrits, dans le but de limiter les sinistres multiples découlant d'un seul événement et de protéger les ressources en capital. Le montant de réassurance souscrite peut varier entre les filiales selon les branches d'assurance souscrites, leurs ressources en capital respectives et les conditions du marché actuelles ou prévues. En général, la réassurance est conclue selon un excédent de sinistres et souscrite en diverses couches, afin de limiter le montant d'un seul risque à un montant maximal acceptable pour la société et de se protéger des pertes sur plusieurs risques découlant d'un seul événement. Ce type de réassurance comprend ce que l'on appelle une réassurance de catastrophe. Toutefois, la réassurance ne dégage pas la société de son obligation principale à l'égard des titulaires de polices.

La plupart des contrats de réassurance souscrits par la société procurent une couverture pour une seule année et sont négociés chaque année. La capacité de la société à obtenir de la réassurance à des conditions et à des prix conformes aux résultats historiques reflète, entre autres facteurs, la sinistralité de la société et du secteur en général. La société ne prévoit pas de changements importants dans les prix ou les conditions dans un proche avenir. Si un sinistre important devait se produire (par exemple, de l'ampleur des ouragans Ike et Gustav en 2008) ou si le rendement du secteur devait se détériorer davantage, le coût de la réassurance pourrait changer sensiblement. En pareil cas, chaque filiale évaluerait les coûts et les avantages relatifs que représenterait l'acceptation d'un plus grand nombre de risques sur une base nette, la réduction de l'exposition directe ou le paiement de primes supplémentaires pour la réassurance.

Depuis toujours, la société a souscrit ou a négocié dans le cadre de l'acquisition d'une filiale, des couvertures contre l'évolution défavorable pour se protéger de l'évolution défavorable des provisions des exercices antérieurs. Par le passé, des montants importants au titre de l'évolution des provisions ont été cédés en vertu de ces traités de réassurance. La plupart de ces traités ont été commutés, sont à la limite ou se rapprochent de la limite, de sorte qu'à l'avenir, si une évolution défavorable supplémentaire des provisions protégée initialement par ces couvertures devait se produire, il y aurait peu, voire rien, à céder aux réassureurs.

L'incidence nette avant impôts des opérations de réassurance cédée pour les exercices terminés les 31 décembre a été la suivante :

	2009	2008	2007
Primes acquises cédées aux réassureurs.....	(814,5)	(713,5)	(725,0)
Commissions gagnées sur les primes de réassurance cédées	145,4	144,9	147,3
Sinistres subis cédés aux réassureurs ¹⁾	391,3	439,3	235,9
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(59,7)	(15,0)	(46,2)
Incidence nette des opérations de réassurance cédée (avant impôts).....	<u>(337,5)</u>	<u>(144,3)</u>	<u>(388,0)</u>

¹⁾ Comprendait, en 2009, une perte nette avant impôts de 3,6 \$ à la commutation par TIG de contrats de réassurance. Comprendait, en 2008, une perte avant impôts de 84,2 \$ à la commutation par Crum & Forster d'un contrat de réassurance en excédent de sinistres globaux.

La société a mis en place des principes directeurs et un processus d'examen pour évaluer la solvabilité des réassureurs auxquels elle cède. La note 19 analyse la gestion du risque de crédit de la société lié aux montants de réassurance à recouvrer.

La société constitue des provisions spécifiques à l'encontre du montant de réassurance à recouvrer de réassureurs jugés en difficulté financière. De plus, la société constitue une provision 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 future. Au 31 décembre 2009, la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables s'établissait à 381,1 \$ (370,2 \$ en 2008).

Le tableau suivant présente les variations de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2009.

	2009	2008
Solde au début de l'exercice	370,2	424,3
Radiation de montants à recouvrer contre la provision.....	(49,4)	(67,4)
Dotation à la provision pour pertes sur créances	74,9	40,0
Reprise de la provision pour pertes sur créances	(15,2)	(25,0)
Fluctuations du change.....	0,6	(1,7)
Solde à la fin de l'exercice.....	<u>381,1</u>	<u>370,2</u>

9. Dette de filiales et dette à long terme

	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Capital	Valeur comptable totale ^{a)}	Capital	Valeur comptable totale ^{a)}
La dette de filiales se compose des soldes suivants :				
Ridley – facilités à terme renouvelables garanties :				
30,0 \$ CA ou l'équivalent en \$ US, à taux variable, échéant le				
31 octobre 2011 ²⁾	11,4	11,2	14,7	14,4
20,0 \$ US, à taux variable, échéant le 31 octobre 2011 ²⁾	1,0	0,9	7,0	6,7
	<u>12,4</u>	<u>12,1</u>	<u>21,7</u>	<u>21,1</u>
La dette à long terme se compose des soldes suivants :				
Fairfax – billets non garantis :				
7,75 %, échéant le 15 avril 2012 ¹⁾	180,6	178,1	181,6	177,4
8,25 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2015 ³⁾	90,9	90,6	90,9	90,6
7,75 %, échéant le 15 juin 2017 ⁴⁾	282,6	266,1	282,6	263,9
7,375 %, échéant le 15 avril 2018 ³⁾	144,2	143,7	144,2	143,7
7,50 %, échéant le 19 août 2019 (400,0 \$ CA) ¹⁾	381,6	377,0	—	—
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ³⁾	91,8	91,3	91,8	91,3
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ³⁾	91,3	90,1	91,3	89,9
Autres titres d'emprunt – emprunt garanti, à 6,15 %, échéant le				
28 janvier 2009 ¹⁾	—	—	12,8	12,8
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	<u>1 263,0</u>	<u>1 236,9</u>	<u>895,2</u>	<u>869,6</u>
OdysseyRe – billets de premier rang non garantis :				
7,65 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2013 ⁵⁾	225,0	224,0	225,0	223,7
6,875 %, échéant le 1 ^{er} mai 2015 ⁶⁾	125,0	123,8	125,0	123,6
Série A, à taux variable, échéant le 15 mars 2021 ⁷⁾	50,0	49,7	50,0	49,7
Série B, à taux variable, échéant le 15 mars 2016 ⁷⁾	50,0	49,7	50,0	49,7
Série C, à taux variable, échéant le 15 décembre 2021 ⁸⁾	40,0	39,8	40,0	39,8
Crum & Forster – billets de premier rang non garantis :				
7,75 %, échéant le 1 ^{er} mai 2017 ⁹⁾	330,0	307,5	330,0	305,2
Advent – billets subordonnés :				
À taux variable, échéant le 3 juin 2035 ²⁾	34,0	33,0	34,0	32,9
12,0 M€, à taux variable, échéant le 3 juin 2035 ²⁾	17,2	16,8	16,7	16,2
Advent – billets de premier rang non garantis :				
À taux variable, échéant le 15 janvier 2026 ²⁾	26,0	25,0	26,0	25,0
À taux variable, échéant le 15 décembre 2026 ²⁾	20,0	19,4	20,0	19,3
Ridley – emprunt de développement économique, à 1 %, échéant le 10 août				
2019 ²⁾	0,7	0,6	0,8	0,7
MFXchange – emprunt pour matériel, à 7,3 %, échéant le 1 ^{er} avril 2011	2,0	2,0	3,3	3,3
Dette à long terme – emprunts de filiales	<u>919,9</u>	<u>891,3</u>	<u>920,8</u>	<u>889,1</u>
	<u>2 182,9</u>	<u>2 128,2</u>	<u>1 816,0</u>	<u>1 758,7</u>

^{a)} Le capital est présenté déduction faite des frais d'émission et des escomptes non amortis.

¹⁾ En 2009, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :

a) Le 25 septembre 2009, la société a racheté un montant en capital de 1,0 \$ de ses billets de premier rang échéant en 2012 pour une contrepartie en trésorerie de 1,0 \$.

b) Le 18 août 2009, la société a émis, par voie d'appel public à l'épargne, des billets de premier rang non garantis de 7,50 % d'un capital de 400,0 \$ CA échéant le 19 août 2019, à un prix d'émission de 99,639 \$ pour un produit net de 358,6 \$ (394,8 \$ CA), après déduction de l'escompte, des commissions et des frais. Les commissions et les frais de 3,4 \$ (3,7 \$ CA) ont été intégrés à la valeur comptable de l'emprunt. La société peut, à son gré, racheter les billets en tout temps au plus élevé entre un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant un temps à courir jusqu'à l'échéance égal au temps à courir jusqu'au 19 août 2019 et la valeur nominale. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge.

c) À l'échéance, le 28 janvier 2009, la société a remboursé l'encours de 12,8 \$ de son emprunt garanti, à 6,15 %.

²⁾ En 2008, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :

- a) Le 4 novembre 2008, la société a commencé à consolider les facilités à terme renouvelables et la dette à long terme de Ridley par suite des opérations décrites à la note 18. Le taux d'intérêt dont sont assorties les facilités à terme renouvelables est le taux des acceptations bancaires pour les emprunts en dollars canadiens et le taux LIBOR pour les emprunts en dollars US, plus une marge allant de 1,00 % à 1,50 % selon un ratio d'endettement spécifié. Depuis son acquisition par la société, Ridley a remboursé une somme de 13,2 \$ sur ses facilités à terme renouvelables garanties.
- b) Le 11 septembre 2008, la société a commencé à consolider la dette à long terme d'Advent par suite des opérations décrites à la note 18. La dette à long terme d'Advent est assortie des taux d'intérêt et des clauses de remboursement par anticipation suivants : les billets en dollars US portant intérêt au taux LIBOR à trois mois plus 3,90 % et les billets subordonnés en euros portant intérêt au taux EURIBOR à trois mois plus 3,85 %, échéant le 3 juin 2035, peuvent être remboursés par anticipation à la valeur nominale après le 3 juin 2010; les billets de premier rang non garantis en dollars US portant intérêt au taux LIBOR à trois mois plus 4,50 %, échéant le 15 janvier 2026, peuvent être remboursés par anticipation à la valeur nominale après le 16 janvier 2011; et les billets de premier rang non garantis en dollars US portant intérêt au taux LIBOR à trois mois plus 4,15 %, échéant le 15 décembre 2026, peuvent être remboursés par anticipation à la valeur nominale après le 15 décembre 2011.
- c) Le 16 juin 2008, Crum & Forster a racheté la totalité de ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 4,3 \$, échéant en 2013, qui étaient en circulation pour une contrepartie en trésorerie totale de 4,5 \$.
- d) Le 16 juin 2008, Cunningham Lindsey a remboursé l'encours de 125,0 \$ CA de ses débetures de série B qui venaient à échéance à cette date. Cette opération a réduit de 118,6 \$ les emprunts de filiales, déduction faite de la tranche de 8,1 \$ de ces débetures détenue par la société.
- e) Le 15 avril 2008, la société a remboursé l'encours de 62,1 \$ de ses billets qui venaient à échéance à cette date.
- f) Le 9 janvier 2008, la société a rappelé aux fins de rachat la totalité de ses débetures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant en 2023. Le 13 février 2008, ces débetures d'un montant de capital de 188,5 \$ ont été converties par leurs porteurs en 886 888 actions à droit de vote subalterne de la société et la société a versé un montant nominal de trésorerie afin de racheter les débetures non converties et tenant lieu de fractions d'actions. Cette conversion a été comptabilisée de la façon suivante : une augmentation de 192,3 \$ des actions ordinaires, d'une part, et une diminution de la dette à long terme de 134,4 \$ et une réduction des autres éléments du capital d'appart de 57,9 \$, d'autre part.
- 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 31,3 \$ au 31 décembre 2009 (33,3 \$ en 2008).
- 4) Rachetables au gré de Fairfax à tout moment à compter du 15 juin 2012, du 15 juin 2013, du 15 juin 2014 et du 15 juin 2015 à 103,9 \$, à 102,6 \$, à 101,3 \$ et à 100,0 \$ par obligation, respectivement.
- 5) Les billets sont rachetables au gré d'OdysseyRe à tout moment à un prix correspondant au plus élevé des deux montants suivants : a) 100 % du capital à racheter ou b) la somme des valeurs actualisées des paiements prévus restants de capital et d'intérêts qui s'y rattachent (à l'exclusion des intérêts courus à la date du rachat) actualisés à la date du rachat semestriellement au taux du Trésor majoré de 50 points de base, plus, dans chaque cas, les intérêts courus s'y rattachant à la date du rachat.
- 6) Les billets sont rachetables au gré d'OdysseyRe à tout moment à un prix correspondant au plus élevé des deux montants suivants : a) 100 % du capital à racheter ou b) la somme des valeurs actualisées des paiements prévus restants de capital et d'intérêts qui s'y rattachent (à l'exclusion des intérêts courus à la date du rachat) actualisés à la date du rachat semestriellement au taux du Trésor majoré de 40 points de base, plus, dans chaque cas, les intérêts courus s'y rattachant à la date du rachat.
- 7) Les billets de série A et de série B sont remboursables par anticipation par OdysseyRe en 2011 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 taux LIBOR à trois mois, calculé trimestriellement, majoré de 2,20 %.
- 8) Les billets de série C arrivent à échéance en 2021 et sont remboursables par anticipation 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 taux LIBOR à trois mois majoré de 2,5 %, qui est fixé après chaque date de paiement.
- 9) Les billets sont rachetables par Crum & Forster en tout temps à compter du 1^{er} mai 2012, à des prix de rachat déterminés.

Northbridge dispose d'une facilité de crédit renouvelable non garantie d'un montant maximal de 50,0 \$ CA et d'une durée de cinq ans auprès d'une banque à charte canadienne. Cette facilité arrive à échéance en 2012. Au 31 décembre 2009, un montant de 1,2 \$ CA avait été prélevé sur cette facilité de crédit et la totalité de ce montant servait au soutien de lettres de crédit. Au 31 décembre 2009 et jusqu'au 23 février 2010, OdysseyRe disposait d'une facilité de crédit de 200,0 \$ d'une durée de cinq ans auprès d'un syndicat financier de prêteurs. Cette facilité arrivait à échéance en 2012. Au 31 décembre 2009, un montant de 54,9 \$ avait été prélevé sur cette facilité de crédit et la totalité de ce montant servait au soutien de lettres de crédit, dont des lettres de crédit de 21,0 \$ qui ont été annulées le 15 janvier 2010. Le 24 février 2010, la taille de la facilité de crédit a été ramenée à 100,0 \$, et elle peut être augmentée d'un montant pouvant aller jusqu'à 50,0 \$ pour une facilité d'un montant maximal de 150,0 \$.

Les intérêts débiteurs consolidés sur la dette à long terme se sont élevés à 165,8 \$ (158,2 \$ en 2008; 202,1 \$ en 2007). Les intérêts débiteurs sur la dette de Ridley se sont établis à 0,5 \$ (0,4 \$ en 2008). Des intérêts débiteurs de 7,4 \$ avaient été engagés sur la dette de CLGI en 2007.

La juste valeur de la dette à long terme de la société est principalement fondée sur des cours de marché, s'il en est, ou des calculs de flux de trésorerie actualisés. Le tableau suivant présente la juste valeur estimative et la valeur comptable de la dette à long terme de la société :

	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille.....	1 236,9	1 317,4	869,6	711,1
Dette à long terme – emprunts de filiales.....	891,3	917,4	889,1	748,7
	<u>2 128,2</u>	<u>2 234,8</u>	<u>1 758,7</u>	<u>1 459,8</u>

Les versements de capital sont exigibles comme suit :

2010.....	1,8
2011.....	0,4
2012.....	180,6
2013.....	225,1
2014.....	0,1
Par la suite.....	1 774,9

10. Autres obligations à long terme – société de portefeuille

Les autres obligations à long terme de la société de portefeuille sont composées de ce qui suit :

	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrepartie d'acquisition à payer.....	164,4	164,4	169,8	169,8
Titres privilégiés de fiducie des filiales.....	9,1	6,9	17,9	11,4
	<u>173,5</u>	<u>171,3</u>	<u>187,7</u>	<u>181,2</u>

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 de 424,4 \$ au cours des 15 années suivantes (203,9 \$ au 16 décembre 2002 selon un taux d'actualisation annuel de 9,0 %), soit environ 5,0 \$ à verser par trimestre de 2003 à 2017 et environ 128,2 \$ à verser le 16 décembre 2017.

TIG Holdings a émis des débentures 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.

Le 28 avril 2009, la société a racheté un montant en capital de 8,8 \$ de ses titres privilégiés de fiducie pour une contrepartie en trésorerie de 5,5 \$.

11. 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 et des actions privilégiées de série C.

Les actions privilégiées de série C portent un dividende cumulatif au taux annuel de 5,75 % jusqu'au 31 décembre 2014 et, par la suite, à un taux annuel fixé tous les cinq ans pour correspondre au taux de rendement des obligations du Canada à cinq ans alors en vigueur, majoré de 3,15 %. Les actions privilégiées de série C ont une valeur liquidative préférentielle de 25,00 \$ CA par action et sont rachetables au gré de la société le 31 décembre 2014 et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite, au prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs d'actions privilégiées de série C non rachetées auront le droit de convertir, à leur gré, leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série D le 31 décembre 2014 et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite. Les actions de série D (dont aucune n'est encore émise) seront assorties d'un taux de dividende correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois en vigueur le 31 décembre 2014 ou le 31 décembre tous les cinq ans par la suite, majoré de 3,15 %.

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 à base d'actions à l'intention de la haute direction, qui sont décrits à la note 14. Au 31 décembre 2009, le nombre d'actions rachetées non annulées s'élevait à 131 808 (112 109 en 2008; 111 857 en 2007).

Opérations sur capitaux propres

Après le 31 décembre 2009

Le 26 février 2010, la société a émis, par voie d'un appel public à l'épargne, 563 381 actions à droit de vote subalterne à un prix de 355,00 \$ l'action pour un produit net après les frais (déduction faite des impôts de 0,1 \$) de 199,8 \$.

Le 1^{er} février 2010, la société a émis 8 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série E au prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net après commissions et frais (déduction faite des impôts de 1,7 \$) de 183,1 \$ (195,3 \$ CA). Les actions privilégiées de série E sont assorties d'un taux de dividende annuel de 4,75 % jusqu'au 31 mars 2015 et, par la suite, à un taux annuel fixé tous les cinq ans pour correspondre au taux de rendement des obligations du Canada à cinq ans alors en vigueur, majoré de 2,16 %. Les actions privilégiées de série E ont une valeur liquidative préférentielle de 25,00 \$ CA par action et sont rachetables au gré de la société le 31 mars 2015 et le 31 mars tous les cinq ans par la suite, au prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs d'actions privilégiées de série E non rachetées auront le droit de convertir, à leur gré, leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série F le 31 mars 2015 et le 31 mars tous les cinq ans par la suite. Les actions de série F (dont aucune n'est encore émise) seront assorties d'un taux de dividende correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois en vigueur le 31 mars 2015 ou le 31 mars tous les cinq ans par la suite, majoré de 2,16 %.

Exercice terminé le 31 décembre 2009

Le 1^{er} décembre 2009, la société a racheté aux fins d'annulation 2 250 000 et 3 750 000 actions privilégiées de séries A et B, respectivement. La société a versé une somme de 53,9 \$ pour racheter une tranche de 38,4 \$ (56,2 \$ CA) du capital déclaré des actions privilégiées de série A, et une somme de 89,9 \$ pour racheter une tranche de 64,1 \$ (93,8 \$ CA) du capital déclaré des actions privilégiées de série B. Du fait de ces rachats, un montant de 41,3 \$ a été porté au débit des bénéfices non répartis. Ce montant correspond à l'excédent du montant payé pour le rachat (capital déclaré de 150,0 \$ CA) sur la valeur comptable des actions privilégiées inscrite au bilan, l'écart résultant de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar

américain entre la date à laquelle la société a commencé à présenter son information financière en dollars américains et la date de rachat.

Le 5 octobre 2009, la société a émis 10 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série C au prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net après commissions et frais (déduction faite des impôts de 2,2 \$) de 227,2 \$ (244,5 \$ CA).

Le 11 septembre 2009, la société a émis, par voie d'un appel public à l'épargne, 2 881 844 actions à droit de vote subalterne à un prix de 347,00 \$ l'action pour un produit net après commissions et frais (déduction faite des impôts de 6,3 \$) de 989,3 \$.

Aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, la société a racheté aux fins d'annulation 360 100 actions à droit de vote subalterne en 2009 (1 066 601 en 2008; 38 600 en 2007) à un coût net de 122,9 \$ (282,0 \$ en 2008; 7,0 \$ en 2007), dont une tranche de 67,3 \$ (147,2 \$ en 2008; 2,5 \$ en 2007) a été portée au débit des bénéfices non répartis.

Exercice terminé le 31 décembre 2008

Le 9 janvier 2008, la société a rappelé aux fins de rachat la totalité de ses débentures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant en 2023. Le 13 février 2008, ces débentures d'un montant de capital de 188,5 \$ ont été converties par leurs porteurs en 886 888 actions à droit de vote subalterne de la société et la société a versé un montant nominal de trésorerie afin de racheter les débentures non converties et tenant lieu de fractions d'actions. Cette conversion a été comptabilisée de la façon suivante : une augmentation de 192,3 \$ des actions ordinaires, d'une part, et une diminution de la dette à long terme de 134,4 \$ et une réduction des autres éléments du capital d'apport de 57,9 \$, d'autre part.

En 2008, la société a racheté aux fins d'annulation 750 000 et 1 250 000 actions privilégiées de séries A et B, respectivement. La société a versé une somme de 18,3 \$ pour racheter une tranche de 12,8 \$ (18,8 \$ CA) du capital déclaré des actions privilégiées de série A, et une somme de 29,7 \$ pour racheter une tranche de 21,3 \$ (31,3 \$ CA) du capital déclaré des actions privilégiées de série B. Du fait de ces opérations, un montant de 13,9 \$ a été porté au débit des bénéfices non répartis. Ce montant correspond à l'excédent du montant payé pour le rachat (capital déclaré de 50,0 \$ CA) sur la valeur comptable des actions privilégiées inscrite au bilan, l'écart résultant de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain entre la date à laquelle la société a commencé à présenter son information financière en dollars américains et la date de rachat.

Dividendes

Le 5 janvier 2010, la société a déclaré un dividende au comptant de 10,00 \$ par action sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne en circulation, payable le 26 janvier 2010 aux actionnaires inscrits le 19 janvier 2010. Ce dividende a donné lieu à un versement en trésorerie totalisant 201,2 \$.

Le 6 janvier 2009, la société a déclaré un dividende au comptant de 8,00 \$ par action sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne en circulation, payable le 27 janvier 2009 aux actionnaires inscrits le 20 janvier 2009. Ce dividende a donné lieu à un versement en trésorerie totalisant 140,8 \$.

Cumul des autres éléments du résultat étendu

Les soldes liés à chaque élément du cumul des autres éléments du résultat étendu s'établissaient comme suit :

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts	Montant après impôts	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts	Montant après impôts
Gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles						
à la vente :						
Obligations	181,2	(60,5)	120,7	133,5	(41,8)	91,7
Actions ordinaires et autres	877,5	(251,1)	626,4	(199,7)	55,7	(144,0)
	1 058,7	(311,6)	747,1	(66,2)	13,9	(52,3)
Écart de conversion	153,9	(7,9)	146,0	(32,4)	(23,1)	(55,5)
	<u>1 212,6</u>	<u>(319,5)</u>	<u>893,1</u>	<u>(98,6)</u>	<u>(9,2)</u>	<u>(107,8)</u>

12. Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices de la société pour les exercices terminés les 31 décembre s'établissait comme suit :

	2009	2008	2007
Impôts exigibles	202,1	1,098,5	387,6
Impôts futurs.....	12,8	(342,9)	323,5
	<u>214,9</u>	<u>755,6</u>	<u>711,1</u>

Le rapprochement des impôts sur les bénéfices au taux d'imposition prévu par la loi et de la charge d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition effectif dans les états financiers pour les exercices terminés les 31 décembre est récapitulé dans le tableau suivant :

	2009	2008	2007
Charge d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition prévu par la loi	397,9	818,9	780,3
Revenu de placement non imposable	(78,0)	(1,3)	(6,9)
Partie non imposable d'une cession (Hub en 2007)	—	—	(11,9)
Écart de taux d'imposition sur les (bénéfices gagnés) et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(48,5)	(3,7)	(50,8)
Fluctuation des taux de change	25,5	(33,5)	8,8
Modification du taux d'imposition à l'égard des impôts sur les bénéfices futurs.....	2,1	3,5	(2,9)
Économie liée à des exercices antérieurs	(48,2)	(15,8)	(44,6)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes	(47,7)	(12,6)	46,6
Autres, y compris les écarts permanents	11,8	0,1	(7,5)
Charge d'impôts sur les bénéfices	<u>214,9</u>	<u>755,6</u>	<u>711,1</u>

Le taux d'imposition effectif de 17,8 % inhérent à la charge d'impôts de 214,9 \$ inscrite en 2009 diffère du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 33,0 %. La différence est principalement attribuable aux facteurs suivants : l'effet du revenu de placement non imposable du groupe fiscal américain (y compris des revenus de dividendes et d'intérêts sur des obligations d'États et de municipalités américains), le fait qu'une partie du bénéfice est réalisée dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est moins élevé que le taux d'imposition de la société prévu par la loi, la comptabilisation d'avantages découlant de pertes fiscales cumulées non comptabilisés antérieurement, la reprise d'impôts à payer de 30,7 \$ par suite du parachèvement de l'examen des déclarations fiscales d'années d'imposition antérieures par les autorités fiscales et des ajustements liés aux exercices précédents, annulés en partie par les impôts sur les gains de change non réalisés sur les titres d'emprunt de la société détenus par le public.

Le taux d'imposition effectif de 30,9 % inhérent à la charge d'impôts de 755,6 \$ inscrite en 2008 diffère du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 33,5 %. La différence est principalement attribuable aux facteurs suivants : le fait qu'une partie des produits est réalisée dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est moins élevé que le taux d'imposition de la société prévu par la loi et où l'avantage découlant des pertes fiscales cumulées n'est pas comptabilisé, la reprise d'impôts à payer de 23,3 \$ par suite du parachèvement de l'examen des déclarations fiscales d'années antérieures par les autorités fiscales et la diminution des gains de change non réalisés sur les titres d'emprunt détenus par le public, annulés en partie par l'effet des avantages fiscaux non comptabilisés des pertes non réalisées découlant des moins-values durables inscrites à l'égard de placements en actions ordinaires et en obligations.

Le tableau suivant présente la composition des actifs nets d'impôts futurs.

	31 décembre	
	2009	2008
Pertes d'exploitation et pertes en capital	207,8	196,7
Actualisation des sinistres.....	298,6	294,8
Provision pour primes non acquises.....	58,2	65,5
Frais d'acquisition de primes reportés	(50,3)	(62,7)
Provision pour créances douteuses	16,0	19,6
Placements et autres.....	(29,6)	350,5
	<u>500,7</u>	<u>864,4</u>
Provision pour moins-value	(182,0)	(165,0)
Impôts sur les bénéfices futurs.....	<u>318,7</u>	<u>699,4</u>

Le tableau suivant présente, au 31 décembre 2009, les reports prospectifs de pertes pouvant servir à réduire le revenu imposable futur de certaines filiales dans les pays indiqués ainsi que la période pendant laquelle ces reports peuvent être utilisés.

	2009				
	États-Unis	Canada	Irlande	Royaume-Uni	Total
Moins de un an	—	9,5	—	—	9,5
De un an à cinq ans.....	—	50,4	—	—	50,4
De six ans à dix ans	—	—	—	—	—
De 11 ans à 20 ans.....	50,4	50,2	—	—	100,6
Sans date d'échéance.....	—	—	255,1	421,2	676,3
	<u>50,4</u>	<u>110,1</u>	<u>255,1</u>	<u>421,2</u>	<u>836,8</u>

La société dispose également de reports prospectifs de pertes nettes en capital au Canada d'environ 40,9 \$ (34,0 \$ en 2008), liées aux anciennes sociétés de Cunningham Lindsey, qui n'ont aucune date d'expiration.

La direction passe continuellement en revue l'évaluation des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs et ajuste la provision pour moins-value, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2009, elle avait comptabilisé une provision pour moins-value à l'égard de pertes d'exploitation, de pertes en capital et d'écarts temporaires de 182,0 \$ (165,0 \$ en 2008), dont une tranche de 29,2 \$ (28,5 \$ en 2008) est liée à des pertes, principalement celles des anciennes sociétés de Cunningham Lindsey au Canada, une tranche de 132,5 \$ (120,6 \$ en 2008) est liée à la totalité des reports prospectifs de pertes et des écarts temporaires en Europe (à l'exclusion d'Advent) et une tranche de 20,3 \$ (15,9 \$ en 2008) est liée à des pertes et à des crédits d'impôt, principalement ceux des anciennes sociétés de Cunningham Lindsey aux États-Unis. Les anciennes sociétés de Cunningham Lindsey au Canada et aux États-Unis renvoient à certaines sociétés conservées par Fairfax par suite de la cession de sa participation conférant le contrôle dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey Group Inc., aux termes de l'opération réalisée en 2007 et décrite à la note 18. Aucune provision pour moins-value n'a été constituée à l'égard des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation au Canada et aux États-Unis. La direction s'attend à ce que ces actifs d'impôts sur les bénéfices futurs se réalisent dans le cours normal des activités.

13. 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. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont analysés à la note 19. La part de la société des dividendes versés en 2009 par les filiales, qui sont éliminés en consolidation, s'est chiffrée à 115,4 \$ (727,9 \$ en 2008). Le tableau suivant présente l'accès qu'avait la société, au 31 décembre 2009, à la capacité de dividende de chacune de ses principales filiales en exploitation.

	31 décembre 2009
Northbridge	263,2 ¹⁾
Crum & Forster.....	163,8
OdysseyRe.....	351,3
	<u>778,3</u>

¹⁾ Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

14. Éventualités et engagements

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 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'avocat raisonnables). Ces poursuites en sont toujours au stade préliminaire. En vertu de la stipulation pour l'échéancier, les divers défendeurs ont déposé leurs requêtes respectives en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée, les principaux demandeurs ont déposé leurs oppositions à ces dernières, les défendeurs ont produit leurs réponses à ces oppositions, et les requêtes en vue du rejet ont été défendues devant le tribunal en décembre 2007. Le tribunal n'a pas encore prononcé de jugement à l'égard de ces requêtes. En novembre 2009, le tribunal a autorisé la requête de retrait à titre de demandeurs principaux déposée par les demandeurs principaux et a accordé un délai de 60 jours aux autres demandeurs principaux prospectifs pour déposer des requêtes en nomination à titre de demandeurs principaux de remplacement. Deux entités ont déposé de telles requêtes et ont ultérieurement demandé au tribunal de les nommer à titre de co-demandeurs principaux. Ces requêtes sont encore en instance. L'issue finale des litiges est incertaine et, si l'action consolidée se poursuit et que les demandeurs dans cette action obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants qui peuvent à leur tour avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Fairfax. Cette action consolidée, si elle se poursuit, pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant cette affaire risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société. 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 6 milliards de dollars contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal du district du New Jersey, mais à la suite de quoi Fairfax a déposé une requête visant le renvoi de l'action devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey. La plupart des défendeurs ont déposé des requêtes en vue du rejet de la plainte, qui ont toutes été rejetées au cours d'audiences tenues en septembre 2007. En octobre 2007, les défendeurs ont déposé une requête d'autorisation de porter en appel cette décision auprès de la chambre d'appel concernant le rejet de leurs requêtes. En décembre 2007, cette requête d'autorisation de porter en appel cette décision a été rejetée. Par la suite, deux des défendeurs ont déposé une requête demandant de porter en appel certaines questions auprès de la Cour suprême du New Jersey. Cette requête a été rejetée en février 2008. En décembre 2007, deux défendeurs, qui se sont ajoutés à l'action après son dépôt initial, ont déposé des requêtes en vue du rejet des plaintes contre eux. Ces requêtes ont été accordées en février 2008, et Fairfax a été autorisée à présenter à nouveau sa requête contre ces deux défendeurs. Fairfax a déposé une plainte modifiée en mars 2008 dans laquelle elle émettait des revendications contre ces défendeurs. Ces derniers ont déposé une requête demandant le rejet de la plainte modifiée, qui a été rejetée en août 2008. En septembre 2008, ces deux défendeurs ont déposé une demande reconventionnelle contre Fairfax et des procédures de mise en cause contre certains dirigeants de Fairfax, OdysseyRe, les conseillers juridiques externes de Fairfax et PricewaterhouseCoopers. Fairfax n'a pas encore été reçu signification de cette demande reconventionnelle. En décembre 2007, un défendeur a déposé une demande reconventionnelle contre Fairfax. La requête de Fairfax demandant le rejet de cette demande a été rejetée en août 2008. Fairfax a l'intention de contester vigoureusement ces demandes reconventionnelles. En septembre 2008, le tribunal a accordé une requête de jugement sommaire présentée par deux défendeurs et a rejeté les plaintes de Fairfax contre ces défendeurs sous réserve de tous droits. L'enquête préalable se poursuit. L'issue finale de ces litiges est incertaine et les états financiers de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

Garantie financière

En août 2009, la société a émis une lettre de crédit de soutien de 25,0 \$ CA au nom d'une entité dans laquelle elle détient une participation. La lettre de soutien a une durée de six mois qui peut être prolongée à un an au gré de cette entité moyennant une prime supplémentaire. Dans le cadre de cette lettre de crédit de soutien, la société a donné en garantie des placements à court terme d'un montant de 25,0 \$ CA, montant représentant la perte maximum de la société aux termes de la lettre de crédit de soutien advenant l'échec des droits de recours, s'il en est, que la société pourrait avoir contre l'entité en question. Un passif de 2,9 \$ (3,0 \$ CA) est inscrit au bilan consolidé de la société au 31 décembre 2009 au titre de la juste valeur de la contrepartie reçue pour l'émission de la lettre de crédit de soutien. Ce passif a été comptabilisé en résultat net lorsque la lettre de crédit est arrivée à échéance, le 23 février 2010, sans avoir été utilisée. Au 31 décembre 2009 et jusqu'au 23 février 2010, aucun tirage n'a été effectué aux termes de la lettre de crédit de soutien. Après la fin de l'exercice 2009, soit le 24 février 2010, la société a émis une lettre de soutien de 4,0 \$ CA au nom de la même entité émettrice pour une durée de six mois. Dans le cadre de la

lettre de crédit de soutien de 4,0 \$ CA, la société a donné en garantie des placements à court terme d'un montant de 4,2 \$ CA et a inscrit un passif de 0,2 \$ (0,2 \$ CA) dans son bilan consolidé. Ce passif peut être comptabilisé en résultat net si la lettre de crédit de soutien n'est pas utilisée avant son échéance, il peut être majoré de la contrepartie additionnelle reçue si la durée est prolongée ou il peut être augmenté pour refléter le risque de crédit accru advenant une détérioration de la solvabilité de l'entité dans laquelle la société détient une participation.

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.

OdysseyRe participe à Lloyd's du fait qu'elle est le propriétaire unique du Newline Syndicate 1218 (le « Syndicate 1218 »). Pour appuyer la capacité de Syndicate 1218 auprès de Lloyd's (pour laquelle OdysseyRe fournit 100 % de la capacité), OdysseyRe a donné en garantie des titres et de la trésorerie, dont la juste valeur s'élevait respectivement à 139,1 \$ et à 123,5 \$ au 31 décembre 2009, dans un compte de dépôt et de fiducie en faveur de Lloyd's. Advent participe à Lloyd's du fait qu'elle est propriétaire du Syndicate 780. Pour appuyer la capacité de Syndicate 780 auprès de Lloyd's, Advent a donné en garantie des titres, dont la juste valeur s'élevait à 233,1 \$ au 31 décembre 2009, dans un compte de dépôt et de fiducie en faveur de Lloyd's. Ces titres peuvent être remplacés par d'autres titres, sous réserve de l'approbation par Lloyd's.

Les actifs donnés en garantie permettent de garantir effectivement les passifs éventuels de Syndicate 1218 et de Syndicate 780 si ces derniers ne sont pas en mesure de les honorer. Le passif éventuel de la société garante à l'égard de Lloyd's se limite au montant total des actifs donnés en garantie. OdysseyRe et Advent peuvent retirer les fonds déposés auprès de Lloyd's chaque année, sous réserve de certains montants minimaux requis pour soutenir leurs passifs en cours, montants déterminés à l'aide de modèles de capital fondés sur le risque, et de l'approbation de Lloyd's. Les fonds utilisés pour soutenir les passifs en cours sont ajustés chaque année, et les obligations d'OdysseyRe et d'Advent à l'égard de ces passifs continuent jusqu'à ce qu'ils soient réglés ou que les passifs soient réassurés par un tiers approuvé par Lloyd's. La société est d'avis que Syndicate 1218 et Syndicate 780 détiennent suffisamment de liquidités et de ressources financières pour financer leurs passifs ultimes et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

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 à charte canadiennes et totalisant 7,5 \$ (7,0 \$ en 2008; 9,7 \$ en 2007), à l'égard desquels 150 148 (176 248 en 2008; 195 676 en 2007) actions à droit de vote subalterne de la société d'une valeur de marché à la fin de l'exercice de 58,7 \$ (55,7 \$ en 2008; 56,9 \$ en 2007) ont été données en garantie par les emprunteurs.

La société a des régimes d'achat d'actions temporairement inaccessibles 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 2009, les charges de rémunération non comptabilisées relativement aux attributions d'actions temporairement inaccessibles s'élevaient à 12,6 \$ (16,7 \$ en 2008; 24,7 \$ en 2007). Les coûts de ces régimes sont amortis sur le délai d'acquisition des droits, et l'amortissement est comptabilisé dans les charges de rémunération. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, un amortissement lié à la rémunération à base d'actions temporairement inaccessibles de 8,3 \$ (9,4 \$ en 2008; 6,6 \$ en 2007) a été comptabilisé.

Le tableau suivant présente des informations résumées sur le nombre d'actions liées aux régimes d'achat d'actions temporairement inaccessibles de la société.

	Nombre d'actions		
	2009	2008	2007
Attributions d'actions temporairement inaccessibles en cours au début de l'exercice.....	412 258	425 648	435 763
Consenties au cours de l'exercice.....	29 022	7 546	8 426
Exercées au cours de l'exercice.....	(88 109)	(18 253)	(12 197)
Éteintes au cours de l'exercice.....	(3 507)	(2 683)	(6 344)
Attributions d'actions temporairement inaccessibles en cours à la fin de l'exercice.....	<u>349 664</u>	<u>412 258</u>	<u>425 648</u>

15. Régimes de retraite

Les filiales de la société ont un certain nombre d'ententes au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni aux termes desquelles des prestations de retraite et d'avantages complémentaires de retraite sont fournies aux employés retraités et aux employés actuels. La société de portefeuille n'a aucune entente ni régime à prestations déterminées aux termes desquels des prestations de retraite ou des avantages complémentaires de retraite sont fournies aux employés retraités ou aux employés actuels. Les ententes de retraite des filiales comprennent des régimes de retraite à prestations déterminées prévus par la loi ainsi que des régimes complémentaires fournissant des prestations de retraite dépassant les seuils prévus par la loi. Ces régimes sont une combinaison de régimes à prestations déterminées et de régimes à cotisations déterminées.

Outre les évaluations actuarielles à des fins comptables, les filiales de la société sont tenues de préparer des évaluations aux fins de la capitalisation pour déterminer les cotisations qu'elles doivent verser. Les plus récentes évaluations aux fins de capitalisation ont été effectuées à diverses dates dans les six premiers mois de 2009 pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées, à l'exception d'un régime au Canada et d'un régime au Royaume-Uni, pour lesquels la plus récente évaluation aux fins de capitalisation a été effectuée en date du 31 décembre 2008 et du 31 mars 2008, respectivement.

La politique de placement pour les régimes de retraite à prestations déterminées consiste à investir de façon prudente afin de préserver la valeur des placements des régimes tout en cherchant à optimiser le rendement de ces actifs investis. Aux 31 décembre 2008 et 2007, les actifs des régimes étaient investis principalement dans des titres à revenu fixe bien cotés et dans des titres de capitaux propres. En 2009, la pondération des actifs des régimes investis dans des titres de capitaux propres a été portée à environ 63 %, les répartitions en titres à revenu fixe et en autres titres ayant été réduites en conséquence. Le tableau suivant présente la composition des actifs des régimes.

	Régimes de retraite à prestations déterminées au 31 décembre		Régimes d'avantages complémentaires de retraite au 31 décembre	
	2009	2008	2009	2008
Titres à revenu fixe	97,7	143,4	—	—
Titres de capitaux propres	213,8	76,1	—	—
Autres	29,7	21,7	—	—
	<u>341,2</u>	<u>241,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

Le tableau suivant présente l'utilisation par la société de données classées dans les niveaux 1, 2 et 3 (selon la description figurant à la note 3) pour évaluer les actifs des régimes de retraite à prestations déterminées pour les exercices terminés les 31 décembre.

	31 décembre 2009				31 décembre 2008			
	Juste valeur totale des actifs	Prix cotés (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Prix cotés (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)
Titres à revenu fixe	97,7	36,2	61,5	—	143,4	143,0	0,4	—
Titres de capitaux propres	213,8	209,6	4,2	—	76,1	27,7	48,4	—
Autres	29,7	19,9	3,2	6,6	21,7	21,7	—	—
	<u>341,2</u>	<u>265,7</u>	<u>68,9</u>	<u>6,6</u>	<u>241,2</u>	<u>192,4</u>	<u>48,8</u>	<u>—</u>

Les tableaux ci-dessous illustrent la situation de capitalisation des régimes d'avantages sociaux de la société et les montants comptabilisés dans ses états financiers consolidés pour les régimes de retraite à prestations déterminées et les régimes d'avantages complémentaires de retraite :

	Régimes de retraite à prestations déterminées au 31 décembre		Régimes d'avantages complémentaires de retraite au 31 décembre	
	2009	2008	2009	2008
Variation de l'obligation au titre des prestations :				
Solde au début de l'exercice.....	305,2	369,5	56,1	67,5
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice.....	12,4	14,9	2,6	4,1
Coût financier de l'obligation au titre des prestations.....	19,8	19,4	3,5	3,7
(Gains actuariels) pertes actuarielles.....	32,0	(43,5)	6,8	(8,2)
Prestations versées.....	(15,7)	(14,2)	(2,3)	(5,2)
Règlements et autres.....	—	(8,8)	(4,6)	(3,4)
Fluctuation des taux de change.....	32,1	(59,5)	3,2	(4,8)
Acquisition d'entreprise – Ridley (note 18).....	—	27,4	—	2,4
Solde à la fin de l'exercice.....	<u>385,8</u>	<u>305,2</u>	<u>65,3</u>	<u>56,1</u>
Variation de la juste valeur des actifs des régimes :				
Solde au début de l'exercice.....	241,2	269,4	—	—
Rendement réel des actifs des régimes.....	61,5	(10,8)	—	—
Cotisations patronales.....	24,7	35,7	2,3	4,0
Cotisations salariales.....	—	—	—	1,2
Prestations versées.....	(15,7)	(14,2)	(2,3)	(5,2)
Règlements et autres.....	—	(7,8)	—	—
Fluctuation des taux de change.....	29,5	(49,7)	—	—
Acquisition d'entreprise – Ridley (note 18).....	—	18,6	—	—
Solde à la fin de l'exercice.....	<u>341,2</u>	<u>241,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Situation de capitalisation des régimes, excédent (déficit).....	(44,6)	(64,0)	(65,3)	(56,1)
Perte actuarielle nette non constatée.....	28,8	39,3	2,6	(5,0)
Coût des services passés non constaté.....	1,7	1,6	(5,3)	(5,3)
(Actif) obligation transitoire non constaté.....	(3,6)	(3,9)	—	3,9
Passif net au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice.....	<u>(17,7)</u>	<u>(27,0)</u>	<u>(68,0)</u>	<u>(62,5)</u>
Les montants comptabilisés dans le bilan consolidé sont présentés dans les postes suivants :				
Autres actifs.....	14,5	6,3	—	—
Comptes créditeurs et charges à payer.....	(32,2)	(33,3)	(68,0)	(62,5)
Passif net au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice.....	<u>(17,7)</u>	<u>(27,0)</u>	<u>(68,0)</u>	<u>(62,5)</u>
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations :				
Taux d'actualisation.....	6,0 %	6,2 %	5,9 %	6,6 %
Taux de croissance de la rémunération.....	4,4 %	4,4 %	4,0 %	4,0 %
Taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé.....	—	—	9,1 %	9,6 %

L'obligation au titre des prestations et la juste valeur des actifs des régimes de retraite à prestations déterminées en situation de déficit de capitalisation s'élevaient respectivement à 210,9 \$ (305,2 \$ en 2008) et à 154,9 \$ (241,2 \$ en 2008). Au 31 décembre 2009, l'obligation au titre des prestations cumulées des régimes de retraite à prestations déterminées s'élevait à 328,0 \$ (289,9 \$ en 2008). Au 31 décembre 2009, les régimes dont les obligations au titre des prestations cumulées excédaient la juste valeur des actifs des régimes affichaient un déficit global de 30,8 \$ (48,7 \$ en 2008).

Le tableau suivant présente la composition de la charge au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires de retraite.

	Régimes de retraite à prestations déterminées au 31 décembre			Régimes d'avantages complémentaires de retraite au 31 décembre		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations salariales.....	12,4	14,9	17,5	2,6	2,9	3,3
Coût financier de l'obligation au titre des prestations.....	19,8	19,4	30,9	3,5	3,7	3,8
Rendement réel des actifs des régimes.....	(61,5)	10,8	(15,6)	—	—	—
(Gains actuariels) pertes actuarielles sur l'obligation au titre des prestations.....	32,0	(43,5)	(38,7)	6,8	(8,2)	(9,5)
Règlements et autres.....	—	1,6	—	(0,2)	—	—
Charge au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires pour l'exercice si tous les coûts et avantages avaient été constatés à mesure qu'ils ont été engagés ou qu'ils se sont produits.....	2,7	3,2	(5,9)	12,7	(1,6)	(2,4)
Ajustements pour tenir compte de la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs :						
(Excédent) insuffisance :						
Des rendements réels sur les rendements prévus des actifs des régimes.....	45,3	(25,9)	(14,8)	—	—	—
Des (gains actuariels) pertes actuarielles amortis sur les (gains actuariels) pertes actuarielles survenus.....	(32,0)	46,0	41,5	(7,5)	8,4	10,0
Du coût des services passés amorti sur les coûts engagés au titre des modifications des régimes.....	0,1	0,3	0,2	(0,5)	(0,3)	(0,3)
Amortissement de l'(actif) obligation transitoire.....	(0,9)	(1,0)	(1,4)	0,2	1,0	1,1
	12,5	19,4	25,5	(7,8)	9,1	10,8
Charge au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires pour l'exercice comptabilisée dans l'état consolidé des résultats.....	15,2	22,6	19,6	4,9	7,5	8,4
Charge comptabilisée au titre des régimes de retraite à cotisations déterminées.....	17,4	21,1	25,6	—	—	—
Charge totale comptabilisée au titre des prestations.....	32,6	43,7	45,2	4,9	7,5	8,4
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir la charge au titre des prestations						
Taux d'actualisation.....	6,3 %	5,5 %	5,1 %	6,7 %	5,9 %	5,4 %
Taux de rendement prévu des actifs des régimes, à long terme.....	5,8 %	5,9 %	6,2 %	— %	— %	— %
Taux de croissance de la rémunération.....	4,4 %	4,4 %	4,5 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %

Le taux annuel hypothétique d'augmentation des coûts par participant des prestations couvertes (c.-à-d. le taux tendanciel hypothétique du coût des soins de santé) est de 9,1 % pour 2010; il diminuera pour atteindre 5,0 % en 2022 (données moyennes pondérées).

Le taux hypothétique de rendement prévu des actifs est une estimation prospective du rendement des régimes, déterminé en tenant compte des attentes au chapitre de l'inflation, du rendement prévu à long terme des obligations et d'une hypothèse raisonnable en matière de prime de risque lié aux titres de capitaux propres. Le taux de rendement prévu à long terme de chaque catégorie d'actifs est ensuite pondéré en fonction de la répartition des actifs cible afin d'obtenir le taux de rendement prévu à long terme global. Cette méthode a permis d'obtenir un taux hypothétique de rendement prévu de 5,8 % pour 2009, de 5,9 % pour 2008 et de 6,2 % pour 2007.

Une hausse de un pour cent chaque année des taux tendancielles hypothétiques du coût des soins de santé augmenterait de 8,8 \$ l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués au 31 décembre 2009 et augmenterait de 1,0 \$ l'ensemble des composantes coût des services rendus et coût financier de la charge nette au titre des avantages complémentaires de retraite pour 2009. À l'inverse, une baisse de un pour cent chaque année des taux tendancielles hypothétiques du coût des soins de santé diminuerait de 6,9 \$ l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués au 31 décembre 2009 et diminuerait de 0,8 \$ l'ensemble des composantes coût des services rendus et coût financier de la charge nette au titre des avantages complémentaires de retraite pour 2009.

En 2009, la société a versé des cotisations de 27,0 \$ (39,7 \$ en 2008) à ses régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite. Selon les attentes actuelles de la société, les cotisations de 2010 aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite devraient s'élever respectivement à environ 18,8 \$ et 2,3 \$.

Les prestations qui devraient être versées au cours de chacun des cinq prochains exercices, et globalement pour les cinq exercices qui suivent s'établissent comme suit :

	Régimes de retraite à prestations déterminées	Régimes d'avantages complémentaires de retraite
2010.....	13,2	2,9
2011.....	12,1	3,1
2012.....	14,7	3,4
2013.....	15,5	3,6
2014.....	17,1	3,8
2015 à 2019.....	110,3	22,5

16. Contrats de location-acquisition

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2009 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 étaient les suivants :

2010.....	51,7
2011.....	42,5
2012.....	24,4
2013.....	18,8
2014.....	17,5
Par la suite.....	79,4

17. Bénéfice par action

Le bénéfice net par action pour les exercices terminés les 31 décembre est calculé dans le tableau suivant d'après le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

	2009	2008	2007
Bénéfice net.....	856,8	1 473,8	1 095,8
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(10,5)	(10,1)	(12,5)
Excédent sur la valeur attribuée des actions privilégiées rachetées aux fins d'annulation.....	(41,3)	(13,9)	—
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base.....	805,0	1 449,8	1 083,3
Intérêts débiteurs sur la dette convertible, déduction faite des impôts.....	—	0,3	7,0
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – dilué.....	805,0	1 450,1	1 090,3
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base.....	18 301 133	18 036 670	17 700 393
Effet des actions dilutives :			
Dette convertible.....	—	104 197	886 888
Options d'achat d'actions rachetées acquises.....	96 765	91 890	87 944
Effet total des actions dilutives.....	96 765	196 087	974 832
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué.....	18 397 898	18 232 757	18 675 225
Bénéfice net de base par action ordinaire.....	43,99 \$	80,38 \$	61,20 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire.....	43,75 \$	79,53 \$	58,38 \$

Le 13 février 2008, les débiteures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant le 15 juillet 2023 de la société ont été converties par leurs porteurs en 886 888 actions à droit de vote subalterne. Ces actions ont par la suite été prises en compte de façon pondérée dans le calcul du bénéfice de base par action. Les actions à droit de vote subalterne pouvant être émises à la conversion des débiteures ont été prises en compte de façon pondérée dans le calcul du bénéfice dilué par action pour 2008, et ce, depuis le début de 2008 jusqu'à la date de conversion.

18. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 décembre 2009

Le 18 février 2010, la société a annoncé qu'elle avait conclu une entente avec Zenith National Insurance Corp. (« Zenith ») conformément à laquelle elle fera l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Zenith que la société et ses sociétés affiliées ne détenaient pas encore au prix de 38,00 \$ comptant par action. Zenith deviendra par la suite une filiale en propriété exclusive de la société. La contrepartie globale en trésorerie à payer aux termes de la convention de fusion pour les actions non encore détenues par la société est estimée à environ 1,3 G\$. La société a l'intention de financer l'acquisition au moyen d'une combinaison de trésorerie de la société de portefeuille, de dividendes des filiales et du produit de l'émission par voie d'appel public à l'épargne d'actions de 200,0 \$ réalisée le 26 février 2010. Après la réalisation de l'acquisition, la société prévoit continuer de maintenir de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de 1,0 G\$ au niveau de la société de portefeuille. La clôture de l'opération devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2010 et est sous réserve de l'approbation des actionnaires de Zenith et la réception des approbations réglementaires d'usage. Zenith exerce, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, ses activités dans le domaine des assurances contre les accidents du travail aux États-Unis.

Exercice terminé le 31 décembre 2009

Création d'un nouvel assureur au Brésil

Au 31 décembre 2009, la société avait investi un capital initial de 39,9 \$ (71,2 millions de reais) dans Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (« Fairfax Brasil »), une nouvelle société brésilienne d'assurances IARD dont elle a la propriété exclusive. Fairfax Brasil a établi son siège social à São Paulo (Brésil) et prévoit commencer ses activités de souscription au premier trimestre de 2010, sous réserve de l'approbation des autorités brésiliennes de réglementation du secteur des assurances. L'assureur brésilien devrait être présent dans toutes les branches d'assurance commerciales au Brésil, et plus particulièrement celles qui touchent aux biens, à l'énergie, aux accidents, au cautionnement, aux activités maritimes, aux services financiers, aux risques particuliers, aux corps de navires et à l'aviation.

Fermeture du capital d'OdysseyRe

Le 23 septembre 2009, la société a annoncé une offre publique d'achat portant sur la tranche de 27,4 % des actions ordinaires d'OdysseyRe que la société ne détenait pas encore pour une contrepartie en trésorerie de 65,00 \$ l'action (l'« offre visant OdysseyRe »), soit un prix d'achat total d'environ 1,0 G\$. Le 27 octobre 2009, la société a acheté et payé les 14,2 millions d'actions d'OdysseyRe déposées à l'expiration de l'offre visant OdysseyRe, portant ainsi la participation de la société dans OdysseyRe à 96,8 % (71,9 % au 30 juin 2009). Le 28 octobre 2009, conformément aux modalités de la convention de fusion connexe, la totalité des actions ordinaires d'OdysseyRe détenues par les actionnaires minoritaires ont été annulées et converties en droit de recevoir 65,00 \$ par action en trésorerie et OdysseyRe est devenue une filiale en propriété exclusive de la société. Le résultat de cette opération est résumé dans le tableau ci-après.

Fermeture du capital d'Advent

Le 17 octobre 2009, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore à un prix de 220 pence par action, soit une contrepartie totale de 59,5 \$ (35,8 M£), aux termes d'une offre publique d'achat annoncée antérieurement. Le résultat de cette opération est résumé dans le tableau ci-après.

Fermeture du capital de Northbridge

Le 13 janvier 2009, la société a acquis 24,8 % des actions ordinaires en circulation de Northbridge pour un prix d'acquisition total en trésorerie de 374,0 \$ (458,4 \$ CA) dans le cadre d'une offre annoncée antérieurement et visant l'achat de toutes les actions ordinaires en circulation de Northbridge que la société ne détenait pas encore (l'« acquisition, étape 1 »). Immédiatement après l'approbation, le 19 février 2009, d'une opération de fermeture du capital par les actionnaires de Northbridge, celle-ci a procédé au rachat de la tranche restante de 11,6 % de ses actions ordinaires en circulation pour une contrepartie totale en trésorerie de 172,4 \$ (215,9 \$ CA) (l'« acquisition, étape 2 »). L'acquisition, étape 1 et l'acquisition, étape 2, ont été réalisées à un prix d'offre de 39,00 \$ CA par action. Le résultat de ces opérations est résumé dans le tableau ci-après.

Acquisition de Polish Re

Le 7 janvier 2009, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions en circulation de Polish Re, société polonaise de réassurance, pour une contrepartie en trésorerie de 57,0 \$ (168,3 millions de zlotys polonais), dans le cadre d'une offre publique d'achat annoncée antérieurement. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Polish Re sont compris dans le secteur isolable Réassurance – autres, dans les informations financières consolidées de la société. Cet investissement a permis à la société de renforcer sa présence sur les marchés d'Europe centrale et d'Europe de l'Est et il a jeté les bases d'une expansion commerciale future dans ces régions. Le résultat de cette opération est résumé dans le tableau ci-après.

Les acquisitions d'OdysseyRe, d'Advent, de Northbridge et de Polish Re ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Les actifs incorporels acquis dans le cadre de l'acquisition d'OdysseyRe et de Northbridge, soit 37,9 \$ et 90,8 \$, respectivement, sont pris en compte dans les informations financières du secteur isolable Réassurance – OdysseyRe et Assurance – Northbridge, respectivement. La juste valeur des actifs incorporels a été établie principalement au moyen de méthodes fondées sur les bénéfices qui intègrent des prévisions internes de produits et de charges ainsi que des taux d'actualisation et des taux de croissance estimatifs, complétées par des méthodes fondées sur le marché selon lesquelles les justes valeurs estimatives ont été comparées à celles découlant d'opérations similaires sur le marché. Les actifs incorporels représentant les relations clients et les relations courtiers sont amortis selon la méthode linéaire sur des périodes allant de 8 à 20 ans, et l'amortissement qui en découle est pris en compte dans les résultats d'exploitation d'OdysseyRe et de Northbridge, alors que les marques ont des durées de vie indéfinies et ne sont pas amorties. Les acquisitions d'OdysseyRe et de Northbridge ont réduit de 950,2 \$ et de 398,5 \$, respectivement, la part des actionnaires sans contrôle figurant au bilan consolidé. La répartition du prix d'achat pour l'acquisition d'OdysseyRe est provisoire et pourrait être modifiée lorsque les estimations et les hypothèses seront établies de façon définitive et que l'évaluation des actifs et des passifs sera terminée, soit dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

	OdysseyRe	Advent	Northbridge		Total	Polish Re
			Acquisition, étape 1	Acquisition, étape 2		
Date d'acquisition.....	21 oct. 2009	2 sept. 2009	13 janv. 2009	20 févr. 2009		7 janv. 2009
Pourcentage d'actions ordinaires acquises.....	27,4 %	36,5 %	24,8 %	11,6 %	36,4 %	100 %
Contrepartie d'achat en trésorerie.....	1 017,0	59,5	374,0	172,4	546,4	57,0
Juste valeur des actifs acquis :						
Actifs corporels ¹⁾	3 028,7	368,3	1 070,2	496,0	1 566,2	141,0
Actifs incorporels :						
Relations clients et relations courtiers.....	27,9	—	53,5	26,1	79,6	—
Marques.....	10,0	—	7,5	3,7	11,2	—
Écarts d'acquisition.....	64,6	—	51,5	29,1	80,6	13,8
Juste valeur totale des actifs acquis.....	3 131,2	368,3	1 182,7	554,9	1 737,6	154,8
Juste valeur totale des passifs pris en charge.....	(2 114,2)	(308,8)	(808,7)	(382,5)	(1 191,2)	(97,8)
Actifs nets acquis.....	1 017,0	59,5	374,0	172,4	546,4	57,0

¹⁾ Du total des 141,0 \$ des actifs corporels acquis dans le cadre de l'opération visant Polish Re, 31,9 \$ étaient composés de trésorerie et d'équivalents.

Autres

Participation dans Alltrust

Le 31 août 2009, la société a annoncé l'acquisition d'une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust ») pour une contrepartie en trésorerie de 66,4 \$. La clôture de cette acquisition était subordonnée à l'approbation finale par la commission chinoise de réglementation du secteur des assurances, qui a été accordée le 29 septembre 2009. Alltrust, dont le siège social est situé à Shanghai, propose une gamme complète de produits et de services d'assurance de première ligne en Chine, notamment de l'assurance de biens, de l'assurance responsabilité, des cautionnements, de l'assurance maladie de courte durée, de l'assurance accidents, de l'assurance automobile et de la réassurance. La société a comptabilisé sa participation dans Alltrust au coût et a classé celle-ci dans la catégorie des actifs disponibles à la vente, car les actions d'Alltrust n'ont pas de prix coté sur un marché actif.

Le 11 février 2009, la société a effectué un investissement supplémentaire de 49,0 \$ dans son satellite, CLGL, afin de faciliter l'acquisition par cette dernière des activités internationales de GAB Robins, fournisseur de services de règlement et de gestion de sinistres. Au 31 décembre 2009, la participation de la société dans CLGL s'élevait à 43,6 % (45,7 % au 31 décembre 2008).

Exercice terminé le 31 décembre 2008

Acquisition de Ridley

En novembre 2008, la société a fait l'acquisition, directement et par l'entremise de ses sociétés en exploitation, de 9 412 095 actions ordinaires de Ridley (participation de 67,9 %), principalement auprès de sa société mère australienne, Ridley Corporation Limited. En échange d'une contrepartie globale en trésorerie de 68,4 \$ (79,4 \$ CA), la société a acquis des actifs de 231,0 \$ (y compris de la trésorerie et des équivalents de 2,0 \$), a pris en charge des passifs de 114,9 \$ et a inscrit une part des actionnaires sans contrôle de 48,8 \$ et un écart d'acquisition de 1,1 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Ridley sont compris dans le secteur isolable Autres, dans les informations financières consolidées de la société. Ridley est une société de nutrition animale à vocation commerciale exerçant ses activités à l'échelle nord-américaine.

Acquisition d'Advent

Le 11 septembre 2008, la société a fait l'acquisition, directement et par l'entremise de ses sociétés en exploitation, d'une participation supplémentaire de 14,0 % dans Advent pour un prix de 17,3 \$ (9,5 M£). Cette opération a fait passer la participation totale de la société dans Advent de 44,5 % à 58,5 %. Avant l'acquisition de cette participation lui conférant le contrôle, la société comptabilisait sa participation dans Advent à la valeur de consolidation. Depuis l'opération, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation d'Advent sont inclus dans le secteur isolable Réassurance – autres, dans les informations financières consolidées de la société. La consolidation s'est traduite par une augmentation de 831,7 \$ des actifs (dont une augmentation d'environ 89,1 \$ de la trésorerie et des équivalents et de 485,1 \$ des placements de portefeuille), une augmentation de 649,2 \$ des passifs, une augmentation de 76,4 \$ de la part des actionnaires sans contrôle et l'élimination de la valeur comptable d'Advent comptabilisée à la valeur de consolidation immédiatement avant la prise de contrôle. À diverses dates au cours du quatrième trimestre de 2008, la société a fait l'acquisition, directement et par l'entremise de ses sociétés en exploitation, d'une participation supplémentaire de 8,1 % dans Advent pour une contrepartie en trésorerie de 8,3 \$ (5,4 M£). Cette opération a fait passer la participation totale de la société dans Advent à 66,6 % au 31 décembre 2008. Ces opérations du quatrième trimestre de 2008 se sont soldées par une diminution de 12,0 \$ de la part des actionnaires sans contrôle et la comptabilisation d'un écart d'acquisition négatif de 4,5 \$ dans l'état consolidé des résultats. Advent est une société d'assurance et de réassurance, exerçant ses activités par l'intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale.

Acquisition de CropUSA Insurance Agency, Inc. (« CropUSA »)

Le 29 août 2008, la société a fait l'acquisition, par l'intermédiaire d'OdysseyRe, de certains actifs et passifs liés à des contrats d'assurance-récolte produits antérieurement par CropUSA pour une contrepartie en trésorerie de 8,0 \$. Depuis 2006, CropUSA agit comme courtier général pour OdysseyRe dans le secteur de l'assurance-récolte. Cette acquisition s'est soldée par une augmentation de 20,9 \$ des actifs, de 26,1 \$ des passifs, de 7,7 \$ des écarts d'acquisition et de 5,5 \$ des actifs incorporels, lesquels seront amortis sur leur durée de vie utile.

Cunningham Lindsey

Le 13 juin 2008, CLGL, une nouvelle société de portefeuille formée en décembre 2007 pour faciliter la cession des sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey Group Inc. (« CLGI »), a remboursé un billet de 125,0 \$ CA à payer à CLGI en prélevant des fonds sur sa nouvelle facilité de crédit bancaire. CLGI a affecté le montant reçu au remboursement de ses débetures non garanties de série B, à 7,0 % (125,0 \$ CA), comme cela est expliqué à la note 9. Au cours du deuxième trimestre de 2008, CLGI a acquis une participation supplémentaire de 23,0 \$ CA dans CLGL au moyen de l'apport d'un montant en trésorerie de 5,9 \$ CA et de la conversion en titres de capitaux propres d'un billet de 17,1 \$ CA à recevoir de CLGL. Ce placement a porté à 45,7 % la participation de CLGI dans CLGL. Le 5 décembre 2008, les actifs de CLGI ont été liquidés dans Fairfax, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'une perte de 24,9 \$ dans les gains nets sur placements, dans l'état consolidé des résultats, relativement à la contre-passation des écarts de conversion. Par suite de cette liquidation, la participation comptabilisée à la valeur de consolidation dans les activités de CLGL était détenue directement par Fairfax par l'entremise d'une société de portefeuille intermédiaire.

Autres

En juin 2008, la société a acquis une participation de 19,8 % dans Arab Orient Insurance Company (« Arab Orient ») par l'intermédiaire d'une de ses filiales pour une contrepartie en trésorerie de 10,4 \$. Arab Orient est une société d'assurance ouverte établie à Amman, en Jordanie. La société a comptabilisé sa participation dans Arab Orient à la juste valeur et a classé celle-ci dans la catégorie des actifs disponibles à la vente.

Exercice terminé le 31 décembre 2007

Cunningham Lindsey

En 2007, la société a acquis la totalité des actions en circulation de CLGI qu'elle ou ses affiliées ne détenait pas déjà pour un montant en trésorerie de 12,6 \$ CA. Le 31 décembre 2007, CLGI a cédé à CLGL la totalité de ses actifs et passifs d'exploitation, à l'exclusion des obligations de CLGI d'un montant en capital de 125,0 \$ CA de ses débetures de série B non garanties à 7,0 %, d'une facilité d'emprunt à terme non garantie de 72,8 \$ CA (la « facilité à terme ») et deux filiales non en exploitation, qu'elle a conservées pour une contrepartie symbolique.

Trident IV, L.P., un fonds de capital-investissement géré par Stone Point Capital LLC, et certaines entités affiliées (collectivement les « investisseurs de Trident ») ont créé une nouvelle société de portefeuille, CLGL, dans laquelle ils ont investi 88,0 \$ CA. CLGI a cédé ses actifs et passifs d'exploitation à CLGL pour une contrepartie comprenant des actions de CLGL, un montant en trésorerie de 64,8 \$ CA et deux billets d'un capital totalisant 142,9 \$. Les deux billets ont été compris dans les comptes débiteurs et autres, dans le bilan consolidé de la société. La société a également effectué un placement net dans CLGI d'environ 12,4 \$ CA (23,1 \$ CA avant le remboursement d'avances intersociétés de 10,7 \$ CA).

Le montant net de trésorerie qu'a reçu CLGI a servi à rembourser la facilité à terme, qui avait été inscrite dans la dette de filiales, dans le bilan consolidé, et à payer d'autres obligations à court terme faisant partie du fonds de roulement. À la suite des opérations décrites ci-dessus, CLGL était détenue à 51,0 % par les investisseurs de Trident, à 44,6 % par la société, par l'intermédiaire de GLGI, qu'elle détenait en propriété exclusive, et à 4,4 % par les membres de la direction de CLGL.

Le 31 décembre 2007, CLGI a commencé à comptabiliser à la valeur de consolidation sa participation de 44,6 % dans CLGL, et la valeur comptable d'ouverture de la société à cette date s'élevait à 58,8 \$ (déduction faite d'une charge de 10,2 \$ pour ramener la valeur comptable à la juste valeur). Du montant de 199,6 \$ CA de l'écart d'acquisition avant la vente, une tranche de 55,4 % ou 110,6 \$ CA a été cédée et comprise dans la perte nette de 7,6 \$ à la cession des actifs et passifs d'exploitation de CLGI, la tranche résiduelle de 44,6 % ou de 89,0 \$ CA étant comprise dans la valeur comptable d'ouverture du placement comptabilisé à la valeur de consolidation.

Autres

Le 31 décembre 2007, TIG a vendu sa filiale en propriété exclusive TIG Specialty Insurance Company (« TSIC ») à un acheteur tiers, vente qui a donné lieu à la comptabilisation d'un gain net sur placements de 8,5 \$ avant impôts. TIG continue de réassurer la totalité des passifs d'assurance de TSIC au 31 décembre 2007 et a conclu une entente d'administration avec l'acquéreur afin qu'il fournisse des services de traitement des sinistres pour ces passifs.

Le 3 avril 2007, la société a conclu la vente de la quasi-totalité des actifs de Guild Underwriters Napa Inc. et a réalisé un gain net sur placement de 5,0 \$ avant impôts.

Rachats d'actions

En 2009, OdysseyRe a racheté, à des fins d'annulation, sur le marché libre 1 789 100 de ses actions ordinaires à un coût de 72,6 \$ dans le cadre de son programme de rachat d'actions ordinaires qui avait été annoncé antérieurement. Ces opérations ont porté la participation de la société dans OdysseyRe à 72,6 % (70,4 % en 2008) et ont réduit de 89,6 \$ la part des actionnaires sans contrôle avant l'opération de fermeture du capital décrite ci-dessus réalisée au quatrième trimestre de 2009. En 2009, Northbridge n'a racheté aucune de ses actions ordinaires aux fins d'annulation sauf celles qui ont été rachetées aux termes de l'opération de fermeture du capital décrite précédemment.

En 2008, Northbridge a racheté, aux fins d'annulation, sur le marché libre 2 340 000 de ses actions ordinaires à un coût de 65,4 \$, et OdysseyRe a racheté, aux fins d'annulation, sur le marché libre 9 480 756 de ses actions ordinaires à un coût de 351,4 \$ dans le cadre de leurs programmes de rachat d'actions ordinaires annoncés antérieurement. Ces opérations ont porté la

participation de la société dans Northbridge et OdysseyRe à 63,6 % (60,2 % en 2007) et à 70,4 % (61,0 % en 2007), respectivement, et ont réduit de 63,8 \$ et de 362,0 \$, respectivement, la part des actionnaires sans contrôle au 31 décembre 2008. Dans le cadre de l'acquisition par étapes d'OdysseyRe, la société a comptabilisé des ajustements de juste valeur de 7,0 \$ relativement à certains actifs et passifs d'OdysseyRe ainsi qu'un montant symbolique d'écart d'acquisition négatif dans l'état consolidé des résultats. La société a comptabilisé un montant symbolique d'écart d'acquisition dans le cadre de l'acquisition par étapes de Northbridge.

En 2007, Northbridge et OdysseyRe ont racheté, aux fins d'annulation, sur le marché libre 841 947 et 2 636 989 de leurs actions ordinaires, respectivement, dans le cadre de leurs programmes de rachat d'actions ordinaires annoncés précédemment. À la suite de ces opérations, la participation de la société dans Northbridge est passée de 59,2 % au 31 décembre 2006 à 60,2 % au 31 décembre 2007, et celle dans OdysseyRe, de 59,6 % au 31 décembre 2006 à 61,0 % au 31 décembre 2007 (y compris la conversion des débiteures convertibles de premier rang, à 4,375 %, d'OdysseyRe en 2007). Ces opérations se sont soldées par des diminutions de 25,7 \$ et de 86,4 \$ de la part des actionnaires sans contrôle et par des augmentations de 3,8 \$ et de 8,1 \$ des écarts d'acquisition pour Northbridge et OdysseyRe, respectivement.

19. Gestion des risques financiers

Gestion des risques

Dans le cadre de la gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son bilan consolidé d'événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et apparier sa tolérance au risque à sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers. Les types de risques auxquels la société est exposée et les processus de gestion de ces risques n'ont pas subi de changements importants en 2009 par rapport à ceux qui ont été identifiés en 2008. En raison de l'augmentation importante des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe détenus par la société, l'exposition de cette dernière au risque de prix sur instruments de capitaux propres et au risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2009 s'est accrue par rapport à celle au 31 décembre 2008. Cet accroissement est en partie annulé par la modération de la volatilité sur les marchés boursiers mondiaux et de l'incertitude découlant des problèmes de crédit à l'échelle mondiale qui étaient présentes en 2008 et au début de 2009.

L'exposition de la société à des pertes éventuelles découlant d'instruments financiers, y compris les expositions liées à ses activités d'assurance et de réassurance ainsi qu'à ses activités de placement, découle principalement du risque de souscription, du risque de crédit, du risque de liquidité et des divers risques de marché, dont le risque de taux d'intérêt, le risque de prix lié aux marchés boursiers et le risque de change.

Pour atteindre ses objectifs de gestion des risques financiers, la société a recours à un système à deux volets, soit d'une part des processus et des procédures de gestion des risques approfondis mis en œuvre dans les principales filiales en exploitation de la société, et d'autre part l'analyse, au niveau de la société de portefeuille, du regroupement et de l'accumulation des risques dans l'ensemble de la société. Tous les trimestres, le chef de la gestion des risques de la société fait état des principaux risques au comité de direction de Fairfax. Le comité de direction approuve certaines politiques relatives à la gestion des risques globale ainsi que les politiques traitant de domaines précis, comme les placements, la souscription, le risque de catastrophe et la réassurance. Le comité des placements approuve les politiques portant sur la gestion du risque de marché (notamment le risque de taux d'intérêt, le risque lié à la qualité du crédit et le risque lié aux titres de capitaux propres) et l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés, et il effectue une surveillance pour s'assurer de la conformité avec les directives et les exigences réglementaires pertinentes. Toutes les politiques de gestion des risques sont soumises au conseil d'administration pour approbation.

Risque de souscription

Le risque de souscription est le risque que la somme du coût des sinistres, des frais de règlement de sinistres et des frais d'acquisition de primes dépasse les primes reçues. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2009 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2008.

Le risque de tarification se matérialise lorsque la sinistralité réelle diffère de façon défavorable des hypothèses prises en compte dans le calcul de la tarification. Par le passé, les résultats techniques du secteur de l'assurance IARD ont fluctué considérablement en raison du caractère cyclique du marché des assurances. Le cycle du marché est touché par la fréquence et la gravité des sinistres, les niveaux de capacité et de demande, la conjoncture économique générale et la concurrence en matière de tarifs et de modalités de couverture. Les sociétés en exploitation se concentrent sur les souscriptions rentables en faisant appel à du personnel chevronné en matière de souscription commerciale, et en recourant à des modèles de tarification et à des outils de surveillance de la suffisance des tarifs.

Le risque lié aux provisions se matérialise lorsque la sinistralité réelle diffère de façon défavorable des hypothèses prises en compte dans l'établissement des provisions, surtout en raison du temps écoulé entre la survenance du sinistre, la déclaration du sinistre à l'assureur et la résolution finale de la demande de règlement. Les provisions pour sinistres correspondent aux prévisions relatives au coût final de résolution et d'administration des demandes de règlement fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, un examen des schémas de règlements historiques, les estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres, les théories juridiques en matière de responsabilité et d'autres facteurs. Les variables comprises dans le processus d'estimation des provisions peuvent être touchées par des événements tant internes qu'externes, comme des changements dans les procédures de traitement des sinistres, l'inflation économique, les tendances juridiques, les modifications législatives, l'inclusion de risques non envisagés au moment de l'entrée en vigueur de la police et des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres par rapport aux tendances historiques. En raison du temps écoulé entre la survenance d'un sinistre, la déclaration réelle du sinistre et le paiement final, les provisions peuvent évoluer en définitive de façon différente des hypothèses actuarielles formulées lors de leur estimation initiale. La provision pour sinistres de la société est examinée séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation, par le chef des risques de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, et doit être jugée acceptable par eux.

Le risque de catastrophe découle du fait que les sociétés d'assurance IARD peuvent être exposées à des sinistres importants découlant de catastrophes naturelles ou causées par l'homme et pouvant entraîner des pertes techniques importantes. La société évalue les événements catastrophiques éventuels et estime la probabilité de survenance et l'ampleur de ces événements au moyen de diverses techniques de modélisation et par le regroupement des limites exposées. Chacune des sociétés en exploitation dispose de lignes directrices strictes sur le montant de risque de catastrophe qu'elles peuvent assumer pour un seul risque et un seul endroit. Chacune des sociétés en exploitation gère le risque de catastrophe en tenant compte des niveaux de protection par la réassurance, des niveaux de capital et de la tolérance au risque. Le siège social de la société regroupe le risque de catastrophe pour l'ensemble de la société et surveille continuellement l'exposition du groupe. Actuellement, l'objectif de la société est de limiter son exposition globale aux sinistres découlant de catastrophes de sorte que le montant global net des sinistres découlant de catastrophes avant impôts pour un exercice ne dépasse pas le bénéfice d'exploitation avant impôts normalisé pour un exercice.

Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une contrepartie à ses obligations financières ou contractuelles envers la société. Le risque de crédit provient principalement des placements dans des titres de créance, des montants de réassurance à recouvrer et à recevoir et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur défaillance et des swaps sur rendement total). Les variations de l'exposition de la société au risque de crédit au 31 décembre 2009 par rapport au 31 décembre 2008 sont décrites dans les paragraphes suivants.

Au 31 décembre 2009, le montant brut global de l'exposition au risque de crédit (compte non tenu des montants reçus et détenus en garantie par la société totalisant 1 054,4 \$ (1 307,1 \$ en 2008)) s'élevait à 21 057,8 \$ (21 366,0 \$ en 2008) et se composait comme suit :

	31 décembre	
	2009	2008
Montant brut à recouvrer de réassureurs.....	3 809,1	4 234,2
Obligations :		
Gouvernements des États-Unis, du Canada et d'autres pays	2 999,6	3 564,7
États et municipalités américains	5 497,8	4 104,6
Sociétés et autres et titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	2 971,0	985,3
Dérivés (principalement des swaps sur défaillance en 2008)	225,2	455,5
Comptes débiteurs	1 855,4	1 688,7
Encaisse et placements à court terme.....	3 699,7	6 333,0
Total de l'exposition brute.....	<u>21 057,8</u>	<u>21 366,0</u>

Placements dans des titres de créance

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

Au 31 décembre 2009, la société détenait des obligations exposées au risque de crédit (principalement des obligations comprises dans les catégories Sociétés et autres et États et municipalités américains) ayant une juste valeur de 8 468,8 \$, contre 5 089,9 \$ au 31 décembre 2008. En raison de la hausse significative des titres à revenu fixe détenus par la société, l'exposition de cette dernière au risque de crédit au 31 décembre 2009 s'est accrue par rapport au 31 décembre 2008. Le cadre actuel de gestion des risques financiers de la société est en mesure de permettre à celle-ci de gérer les expositions supplémentaires au risque.

Le tableau suivant présente la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la société aux 31 décembre, classée selon la cote de crédit la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres.

Cote de crédit de l'émetteur	31 décembre 2009		31 décembre 2008	
	Valeur comptable	%	Valeur comptable	%
AAA/Aaa.....	5 748,9	50,1	6 512,5	75,2
AA/Aa.....	1 695,4	14,8	1 377,8	15,9
A/A.....	1 468,5	12,8	194,9	2,3
BBB/Baa.....	970,8	8,5	2,1	0,0
BB/Ba.....	253,5	2,2	10,0	0,1
B/B.....	291,9	2,5	232,0	2,7
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés.....	1 039,4	9,1	325,3	3,8
Total.....	<u>11 468,4</u>	<u>100,0</u>	<u>8 654,6</u>	<u>100,0</u>

Au 31 décembre 2009, dans une proportion de 86,2 % (93,4 % en 2008) de leur valeur comptable, les titres du portefeuille de titres à revenu fixe se sont vus accorder une cote de première qualité, alors qu'une proportion de 64,9 % (91,1 % en 2008) se sont vus accorder une cote AA ou supérieure (essentiellement des obligations gouvernementales). Au 31 décembre 2009, les avoirs en titres à revenu fixe des dix émetteurs (excluant les gouvernements fédéraux) à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisaient 4 023,9 \$, soit environ 18,9 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2009 se chiffrait à 442,0 \$, soit environ 2,1 % du total du portefeuille de placements.

Le portefeuille de placements consolidé comprenait des obligations d'États et de municipalités américains et d'autres obligations américaines en franchise d'impôt totalisant 5,5 G\$ (41,6 \$ en 2008) (environ 4,6 G\$ de titres en franchise d'impôt et 0,9 G\$ de titres imposables), dont la presque totalité a été achetée en 2008 et en 2009. Du montant de 5,4 G\$ (4,0 G\$ en 2008) détenu dans les portefeuilles de placements des filiales au 31 décembre 2009, une tranche d'environ 3,5 G\$ (3,5 G\$ en 2008) était assurée par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au paiement des intérêts et du capital advenant une défaillance de la part de l'émetteur. La société estime que cette assurance atténue significativement le risque de crédit associé à ces obligations.

Les placements de portefeuille des filiales et les placements de la société de portefeuille comprenaient des swaps sur défaillance d'un notionnel de 5 926,2 \$ (8 873,0 \$ en 2008) ayant une juste valeur de 71,6 \$ (415,0 \$ en 2008) et une durée résiduelle moyenne d'environ 2,4 ans (3,3 ans en 2008). Depuis 2003, la société a recours à des swaps sur défaillance liés à divers émetteurs des secteurs des activités bancaires, des prêts hypothécaires et des assurances de l'industrie des services financiers comme couverture économique des risques touchant des actifs financiers précis (les montants à recouvrer de réassureurs), des expositions pouvant influencer sur la juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe de la société (principalement les placements dans des titres à revenu fixe classés dans les catégories Sociétés et autres et États et municipalités américains dans les états financiers consolidés de la société) et des vastes risques systémiques. Les avoirs de la société en swaps sur défaillance ont diminué significativement en 2009 par rapport aux exercices précédents, en grande partie par suite des ventes importantes réalisées en 2008. Au cours de la dernière partie de 2008, la société a révisé les objectifs financiers de son programme de couverture économique et a décidé de ne pas remplacer ses positions sur swaps sur défaillance servant de couvertures à mesure qu'ils étaient vendus ou qu'ils arrivaient à échéance sur la base des facteurs suivants :

i) le jugement de la société selon lequel son exposition antérieurement élevée au risque de crédit était désormais modérée et, de ce fait, la société a déterminé que les méthodes historiques de gestion du risque de crédit ne faisant pas appel aux swaps sur défaillance étaient de nouveau satisfaisantes pour atténuer le risque de crédit découlant de ses actifs financiers; ii) la hausse importante du coût d'achat des protections du crédit (qui a réduit l'attrait des swaps sur défaillance comme instrument de couverture); et iii) le fait que le capital et les liquidités de la société avaient significativement bénéficié des produits en trésorerie d'environ 2,5 G\$ tirés des ventes de swaps sur défaillance réalisées depuis 2007. Ainsi, les effets sur la situation financière, les liquidités et les résultats d'exploitation futurs de la société que l'on pourrait s'attendre des swaps sur défaillance à titre d'instruments de couverture pourraient diminuer considérablement par rapport aux effets sur ces éléments pour les récents exercices écoulés. La société pourrait conclure de nouveaux swaps sur défaillance à titre de mécanisme efficace de couverture dans l'avenir, mais rien ne garantit qu'elle le fera.

Soldes à recevoir des contreparties aux contrats dérivés

La société s'efforce de limiter le risque de contrepartie grâce aux modalités des ententes qu'elle négocie avec les contreparties aux swaps sur rendement total, aux swaps sur défaillance et aux autres dérivés sur titres. Selon ces ententes, la société et les contreparties aux opérations sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie, selon la juste valeur à ce moment ou la variation de la juste valeur des contrats dérivés.

Au 31 décembre 2009, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société, composées en totalité de titres gouvernementaux que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie, s'élevait à 23,2 \$. Au 31 décembre 2008, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société, composées en totalité de titres gouvernementaux, s'élevait à 285,1 \$ et comprenait une tranche de 107,6 \$ que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société n'avait pas exercé ce droit au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2009, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties s'élevait à 206,0 \$, dont une tranche de 156,4 \$ se composait de garanties que la société était tenue de déposer pour conclure les contrats dérivés et une tranche de 49,6 \$ se composait de garanties que la société était tenue de déposer en raison des variations de la juste valeur. Au 31 décembre 2008, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties s'établissait à 28,0 \$.

Montants de réassurance à recouvrer et à recevoir

La société était exposée au risque de crédit lié aux montants de réassurance à recouvrer et à recevoir au 31 décembre 2009 dans la mesure où tout réassureur pourrait ne pas avoir la capacité ou l'intention de rembourser la société conformément aux modalités des ententes de réassurance pertinentes. La société a en place un processus d'examen régulier pour évaluer la solvabilité des réassureurs avec qui elle fait affaire.

Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une cote élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties pour des montants qui demeurent impayés au-delà des durées stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Le service des garanties en matière de réassurance de la société effectue des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels et des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formule des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. De plus, le service des garanties en matière de réassurance réunit de l'information sur les risques globaux de réassurance individuelle et collective dans le groupe et la met à jour. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs cotés B++ et moins ou ceux qui n'ont pas été cotés au moment où elle a fait l'acquisition de filiales. Le plus important réassureur de la société (Swiss Re America Corp.) représente à lui seul 7,2 % (12,5 % en 2008) des capitaux propres et est coté A par A.M. Best.

La société constitue des provisions à l'égard des montants de réassurance à recouvrer de sociétés considérées comme étant en difficulté financière. En 2009, la société a comptabilisé une dotation à la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables et des charges liées aux soldes de réassurance radiés de 59,7 \$ (15,0 \$ en 2008; 46,2 \$ en 2007). Le tableau qui suit présente le total des montants bruts de réassurance recouvrables et des sinistres réglés à recouvrer de 3 809,1 \$ (4 234,2 \$ en 2008) classés selon la cote de la solidité financière des réassureurs.

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Montant brut de réassurance à recouvrer et à recevoir	Solde à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net de réassurance à recouvrer et à recevoir non garanti	Montant brut de réassurance à recouvrer et à recevoir	Solde à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net de réassurance à recouvrer et à recevoir non garanti
Cote d'A.M. Best						
A++	124,0	8,4	115,6	187,1	10,9	176,2
A+	871,4	76,1	795,3	1 825,2	301,6	1 523,6
A	1 837,4	470,3	1 367,1	1 041,0	208,3	832,7
A-	352,8	143,5	209,3	341,1	94,6	246,5
B++	39,6	9,9	29,7	37,1	4,2	32,9
B+	60,7	41,3	19,4	47,8	19,0	28,8
B ou inférieur	17,6	0,3	17,3	117,3	4,3	113,0
Non cotés	806,0	235,7	570,3	925,2	352,9	572,3
Groupements et associations	80,7	45,7	35,0	82,6	26,2	56,4
	4 190,2	1 031,2	3 159,0	4 604,4	1 022,0	3 582,4
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	381,1		381,1	370,2		370,2
	3 809,1		2 777,9	4 234,2		3 212,2

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des swaps sur défaillance utilisés comme instruments de couverture et des éléments couverts liés sur le plan économique sur la situation financière et les résultats d'exploitation historiques de la société aux 31 décembre 2009 et 2008 et pour les exercices terminés à ces dates.

	31 décembre 2009		Exercice terminé le 31 décembre 2009		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions au risque de crédit :					
Obligations :					
Gouvernements des États-Unis, du Canada et d'autres pays	2 999,6	2 999,6	—	—	—
États et municipalités américains	5 497,8	5 497,8	65,3	308,6	373,9
Sociétés et autres et titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	2 971,0	2 971,0	185,4	599,1	784,5
Dérivés et autres actifs investis :					
Montants à recevoir des contreparties aux dérivés	225,2	225,2	—	3,1	3,1
Comptes débiteurs et autres	1 855,4	1 855,4	—	(1,9)	(1,9)
Montant à recouvrer de réassureurs	3 809,1	3 809,1	—	(59,7)	(59,7)
Encaisse et placements à court terme	3 699,7	3 699,7	—	—	—
	21 057,8	21 057,8	250,7	849,2	1 099,9
Instruments de couverture :					
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur défaillance	(5 926,2)	(71,6)	—	(114,6)	(114,6)
Exposition nette et effets financiers	15 131,6	20 986,2	250,7	734,6	985,3

	31 décembre 2008		Exercice terminé le 31 décembre 2008		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions au risque de crédit :					
Obligations :					
Gouvernements des États-Unis, du Canada et d'autres pays	3 564,7	3 564,7	—	—	—
États et municipalités américains	4 104,6	4 104,6	(26,2)	157,9	131,7
Sociétés et autres et titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	985,3	985,3	(23,2)	(543,9)	(567,1)
Dérivés et autres actifs investis :					
Montants à recevoir des contreparties aux dérivés (principalement des swaps sur défaillance)	455,5	455,5	—	(14,1)	(14,1)
Comptes débiteurs et autres	1 688,7	1 688,7	—	(4,1)	(4,1)
Montant à recouvrer de réassureurs	4 234,2	4 234,2	—	(15,0)	(15,0)
Encaisse et placements à court terme	6 333,0	6 333,0	—	—	—
	21 366,0	21 366,0	(49,4)	(419,2)	(468,6)
Instruments de couverture :					
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur défaillance	(8 873,0)	(415,0)	—	1 286,4	1 286,4
Exposition nette et effets financiers	12 493,0	20 951,0	(49,4)	867,2	817,8

Dans le cours normal de l'exécution de sa stratégie de couverture économique du risque de crédit, la société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel des instruments de couverture présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société aux éléments couverts. Une telle situation peut se produire en raison de la compensation, par la direction, des corrélations imparfaites entre l'élément de couverture et l'élément couvert ou en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à des prix intéressants.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque de perte que la société peut subir si elle n'est pas en mesure d'honorer ses engagements financiers en temps opportun et à des coûts raisonnables lorsqu'ils deviennent exigibles. La politique de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment d'actifs liquides pour respecter ses engagements financiers, notamment les passifs envers les titulaires de polices et de titres d'emprunt, les dividendes sur les actions privilégiées et les engagements de placements.

La société estime que l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille lui offrent des liquidités plus que suffisantes pour acquitter les obligations de la société de portefeuille en 2010. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des revenus sur son encaisse, ses placements à court terme et ses titres négociables et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance. Les obligations importantes connues de la société de portefeuille en 2010 comprennent le paiement potentiel du prix d'achat d'environ 1,3 G\$ dans le cadre de l'offre annoncée visant l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de Zenith que la société ne détient pas encore, le paiement des dividendes sur actions ordinaires de 201,2 \$ (10,00 \$ par action, payé en janvier 2010) ainsi que les paiements d'intérêts, de charges indirectes du siège social, de dividendes sur les actions privilégiées et d'impôts sur les bénéfices.

Les besoins de liquidités des filiales d'assurance et de réassurance de la société se rapportent principalement aux passifs liés à la souscription, aux frais d'exploitation, aux paiements de dividendes à la société de portefeuille, aux apports à leurs filiales, aux paiements de capital et d'intérêts sur l'encours de leurs dettes et aux impôts. Les passifs liés à la souscription comprennent le règlement des sinistres.

Par le passé, les filiales d'assurance et de réassurance de la société ont utilisé leurs flux de trésorerie d'exploitation et le produit des ventes de placements pour financer leurs besoins de liquidités. Les principales rentrées de fonds provenant de l'exploitation des filiales d'assurance et de réassurance sont tirées des primes, des commissions et des distributions de leurs filiales. Les principales rentrées de fonds provenant des activités d'investissement sont tirées des remboursements de capital, des ventes de placements et du revenu de placement.

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société appliquent des stratégies de placement visant à fournir des fonds suffisants pour régler les sinistres sans avoir à effectuer des ventes forcées de placements. Les filiales d'assurance et de réassurance détiennent des titres de placement à court terme très liquides et de grande qualité ainsi que d'autres titres à échéance fixe liquides et de qualité supérieure afin de financer les règlements prévus de sinistres et les charges d'exploitation. Au 31 décembre 2009, les placements en portefeuille d'assurance et de réassurance totalisaient 20,0 G\$, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. Ces placements de portefeuille peuvent comprendre des placements dans des débetures convertibles de sociétés, des actions privilégiées, des parts de sociétés en commandite et des titres adossés à des créances hypothécaires peu négociés et qui sont relativement illiquides. Au 31 décembre 2009, ces catégories d'actifs représentaient environ 6,7 % (4,8 % en 2008) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales.

Le tableau suivant présente une analyse des échéances des passifs financiers de la société selon les flux de trésorerie prévus non actualisés depuis la fin de l'exercice jusqu'à la date d'échéance contractuelle ou la date de règlement.

31 décembre 2009

	Moins de 1 mois	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dettes de filiales – capital et intérêts	—	—	0,1	12,6	—	—	12,7
Comptes créditeurs et charges à payer ¹⁾	179,9	134,6	440,6	163,3	58,6	160,9	1 137,9
Impôts sur les bénéfices à payer	—	70,9	—	—	—	—	70,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs	0,8	6,1	33,3	25,1	25,1	264,5	354,9
Provision brute pour sinistres non réglés	300,4	575,7	2 536,6	4 240,0	2 343,0	4 751,4	14 747,1
Obligations liées à la dette à long terme – capital	—	—	1,8	181,0	225,2	1,774,9	2 182,9
Obligations liées à la dette à long terme – intérêts	3,9	16,3	136,6	306,3	268,0	647,8	1 378,9
Autres passifs à long terme – capital	—	1,5	4,6	10,8	9,5	147,1	173,5
Autres passifs à long terme – intérêts	0,4	3,6	11,0	28,3	26,7	44,0	114,0
Contrats de location-exploitation – obligations	2,4	6,0	43,3	66,9	36,3	79,4	234,3
	<u>487,8</u>	<u>814,7</u>	<u>3 207,9</u>	<u>5 034,3</u>	<u>2 992,4</u>	<u>7 870,0</u>	<u>20 407,1</u>

31 décembre 2008

	Moins de 1 mois	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dettes de filiales – capital et intérêts	—	0,1	0,4	22,0	—	—	22,5
Comptes créditeurs et charges à payer ¹⁾	386,3	138,2	391,4	156,4	59,9	148,0	1 280,2
Impôts sur les bénéfices à payer	—	656,3	—	—	—	—	656,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs	0,9	6,1	33,4	25,1	25,1	264,5	355,1
Provision brute pour sinistres non réglés	283,1	574,8	2 353,0	4 314,3	2 518,3	4 684,9	14 728,4
Obligations liées à la dette à long terme – capital	13,0	0,3	1,1	2,0	406,7	1 392,9	1 816,0
Obligations liées à la dette à long terme – intérêts	3,0	13,0	116,0	263,7	236,7	625,7	1 258,1
Autres passifs à long terme – capital	0,4	0,8	3,4	12,8	8,7	161,6	187,7
Autres passifs à long terme – intérêts	0,8	3,7	11,7	30,9	29,0	67,4	143,5
Contrats de location-exploitation – obligations	2,3	5,6	40,5	73,3	32,5	76,4	230,6
	<u>689,8</u>	<u>1 398,9</u>	<u>2 950,9</u>	<u>4 900,5</u>	<u>3 316,9</u>	<u>7 421,4</u>	<u>20 678,4</u>

¹⁾ Exclut les intérêts courus, les produits reportés, les coûts reportés et les soldes non constatés liés aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite.

Le calendrier de paiement des sinistres n'est pas fixe et représente les meilleures hypothèses de la direction. Les obligations de paiement exigibles dans plus d'un an figurant dans les comptes créditeurs et charges à payer se rapportent principalement aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite ainsi qu'à certains montants à payer à des courtiers et à des réassureurs qui ne devraient pas être réglés à court terme.

Pour de plus amples renseignements sur le profil d'échéance des titres du portefeuille à revenu fixe de la société, de la provision nette pour sinistres non réglés, des obligations de paiements de capital et d'intérêt sur la dette à long terme et des obligations de paiement sur contrats de location-exploitation, veuillez consulter les notes 3, 6, 9, 10 et 16, respectivement.

Le tableau suivant présente une analyse des échéances des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société selon les flux de trésorerie prévus non actualisés depuis la fin de l'exercice jusqu'à la date d'échéance contractuelle ou la date de règlement.

31 décembre 2009

	Moins de 1 mois	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :							
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur.....	—	1,2	—	—	—	—	1,2
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur.....	7,7	—	—	—	—	—	7,7
Contrats de change à terme.....	0,7	7,2	40,1	—	—	—	48,0
Autres.....	—	—	—	0,3	—	—	0,3
	<u>8,4</u>	<u>8,4</u>	<u>40,1</u>	<u>0,3</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>57,2</u>

31 décembre 2008

	Moins de 1 mois	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :							
Contrats de change à terme.....	—	—	8,5	11,6	—	—	20,1
Autres.....	9,3	—	—	—	—	—	9,3
	<u>9,3</u>	<u>—</u>	<u>8,5</u>	<u>11,6</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>29,4</u>

Risque de marché

Le risque de marché est la possibilité que des variations défavorables de la valeur des instruments financiers découlant de variations de certaines données liées au marché comme les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et les différentiels de taux aient une incidence défavorable sur les bilans et/ou les états consolidés des résultats de la société. La société est exposée au risque de marché principalement du fait de ses activités de placement, mais aussi du fait de ses activités de souscription, dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change. Les portefeuilles de placements de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute de cours. La société a en place des politiques visant à limiter et à surveiller les expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux titres de capitaux propres. L'exposition globale à des émetteurs particuliers et toutes les positions sur titres de capitaux propres sont surveillées au niveau des filiales et globalement à l'échelle de la société. Le texte qui suit présente une analyse des principales expositions de la société au risque de marché et de la façon dont elles sont actuellement gérées.

Risque de taux d'intérêt

Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur la valeur de marché du portefeuille de titres à revenu fixe de la société. Lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur de marché des portefeuilles de titres à revenu fixe baisse, et inversement. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La société peut repositionner son portefeuille en réaction à l'évolution du contexte des taux d'intérêt.

Les variations de la structure à terme des taux d'intérêt et les fluctuations de la valeur des titres de capitaux propres ont une incidence sur le montant des gains et des pertes sur les titres détenus ainsi que sur le moment de la comptabilisation de ceux-ci en résultat et en résultat étendu. En général, le revenu de placement de la société peut être réduit au cours de longues périodes de taux d'intérêt faibles, car les titres à revenu fixe et à rendement plus élevé sont remboursés par anticipation, arrivent à échéance ou sont vendus et le produit ainsi obtenu est réinvesti dans des instruments assortis de taux inférieurs. En période de taux d'intérêt élevés, la valeur de marché des titres à revenu fixe détenus par la société diminue en général, et les gains sur les titres à revenu fixe sont vraisemblablement réduits. Des hausses importantes des taux d'intérêt sont susceptibles d'entraîner des pertes. La conjoncture économique générale, les conditions politiques et de nombreux autres facteurs peuvent également toucher de façon défavorable les marchés obligataires et, par conséquent, la valeur des titres à revenu fixe détenus.

Au 31 décembre 2009, la juste valeur du portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe de 11,5 G\$ exposés au risque de taux d'intérêt. Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur la valeur de marché de ces titres. Lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur de marché des portefeuilles de titres à revenu fixe baisse, et inversement. Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle sur le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu des fluctuations de la valeur de marché causées par des variations des taux d'intérêt et touchant le portefeuille de titres à revenu fixe de la société, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base des taux d'intérêt, par tranche de 100 points

de base. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement. Compte tenu du contexte économique et du contexte des taux d'intérêt actuels, la société estime qu'un déplacement de 200 points de base est raisonnablement possible.

	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une fluctuation hypothétique sur les éléments suivants (en \$) :		
		Autres éléments du résultat étendu	Bénéfice net	% de la fluctuation hypothétique
31 décembre 2009				
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 200 points de base	9 689,3	(448,6)	(752,3)	(15,5)
Hausse de 100 points de base	10 535,9	(241,5)	(389,4)	(8,1)
Aucune variation	11 468,4	—	—	—
Baisse de 100 points de base.....	12 434,0	268,9	384,1	8,4
Baisse de 200 points de base.....	13 521,5	585,7	806,0	17,9

	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une fluctuation hypothétique sur les éléments suivants (en \$) :		
		Autres éléments du résultat étendu	Bénéfice net	% de la fluctuation hypothétique
31 décembre 2008				
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 200 points de base	7 275,6	(275,4)	(474,9)	(15,9)
Hausse de 100 points de base	7 887,2	(154,1)	(262,5)	(8,9)
Aucune variation	8 654,6	—	—	—
Baisse de 100 points de base.....	9 507,0	162,3	294,9	9,8
Baisse de 200 points de base.....	10 309,6	342,4	542,0	19,1

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

Fluctuations des prix du marché

Les portefeuilles de placements de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute de cours. La société a en place des politiques visant à limiter et à surveiller les expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux titres de capitaux propres. L'exposition globale à des émetteurs particuliers et toutes les positions sur titres de capitaux propres sont surveillées au niveau des filiales et globalement à l'échelle de la société.

Au 31 décembre 2009, la société détenait des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres totalisant 6 156,5 \$ (actions ordinaires de 5 088,9 \$, participations, à la valeur de consolidation de 646,2 \$ et dérivés liés à des titres de capitaux propres de 421,4 \$) alors qu'au 31 décembre 2008, elle détenait des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres totalisant 4 816,5 \$ (actions ordinaires de 4 241,2 \$ et participations, à la valeur de consolidation de 575,3 \$). En raison de la hausse significative des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, l'exposition de cette dernière au risque de prix sur instruments de capitaux propres au 31 décembre 2009 s'est accrue par rapport au 31 décembre 2008. Le cadre actuel de gestion des risques financiers de la société est en mesure de permettre à celle-ci de gérer les expositions supplémentaires au risque.

Pendant une grande partie de 2008 et dans les années récentes, la société a été préoccupée par le niveau d'évaluation des marchés boursiers mondiaux, l'incertitude résultant des problèmes de crédit aux États-Unis et la conjoncture économique globale. Comme protection contre une baisse sur les marchés boursiers, la société détenait des positions à découvert créées au moyen de titres négociés en bourse fondés sur des indices boursiers (y compris des SPDR), d'actions ordinaires de sociétés américaines cotées, de swaps sur rendement total d'actions et de swaps sur rendement total d'indices boursiers, appelés globalement les couvertures de titres de capitaux propres de la société. La société avait acheté des options d'achat à court terme

sur indice S&P 500 afin de limiter la perte potentielle sur les swaps sur rendement total d'indices boursiers américains et les positions à découvert sur SPDR et afin de protéger, de façon générale, les positions à découvert sur actions ordinaires. En novembre 2008, par suite des chutes importantes subies par les marchés boursiers mondiaux, la société a révisé les objectifs financiers de son programme de couverture économique sur la base de son appréciation selon laquelle les risques antérieurement élevés liés aux marchés boursiers mondiaux étaient désormais modérés; par la suite, elle a dénoué la quasi-totalité de ses positions de couverture de titres de capitaux propres. Au cours du reste du quatrième trimestre de 2008, la société a accru significativement ses placements en titres de capitaux propres par suite des occasions créées par les baisses importantes de valeur des titres de capitaux propres. Au cours du troisième trimestre de 2009, en raison de l'appréciation rapide des marchés boursiers, la société a décidé de protéger une partie de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre une baisse des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers. À la création des positions vendeur, la couverture de titres de capitaux propres qui a pris naissance de ces positions (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52) correspondait environ au quart des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres de la société (6 517,9 \$). Au 31 décembre 2009, par suite de la baisse des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres pour s'établir à 6 156,5 \$ et de la hausse des positions vendeur, les couvertures de titres de capitaux propres s'élevaient à environ 30 %. La société estime que les couvertures de titres de capitaux propres seront raisonnablement efficaces pour protéger la proportion des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres visés par les couvertures; toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future que sont raisonnablement susceptibles d'avoir les programmes de couverture économique liés au risque lié aux titres de capitaux propres.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des instruments de couverture du risque lié aux titres de capitaux propres et des éléments couverts correspondants sur la situation financière et les résultats d'exploitation historiques de la société aux 31 décembre 2009 et 2008 et pour les exercices terminés à ces dates.

	31 décembre 2009		Exercice terminé le 31 décembre 2009		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions aux titres de capitaux propres :					
Actions ordinaires	5 088,9	5 088,9	1 207,5	(91,5)	1 116,0
Participations, à la valeur de consolidation	646,2	475,4	3,3	23,3	26,6
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur.....	214,6	1,0	—	84,4	84,4
Options d'achat sur titres de capitaux propres et indices boursiers ..	79,3	46,0	—	8,6	8,6
Bons de souscription d'actions	127,5	71,6	—	230,9	230,9
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres.....	<u>6 156,5</u>	<u>5 682,9</u>	<u>1 210,8</u>	<u>255,7</u>	<u>1 466,5</u>
Instruments de couverture :					
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur.....	(232,2)	1,2	—	(26,8)	(26,8)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur.....	(1 582,7)	(9,2)	—	(72,8)	(72,8)
	<u>(1 814,9)</u>	<u>(8,0)</u>	<u>—</u>	<u>(99,6)</u>	<u>(99,6)</u>
Exposition nette et effets financiers.....	<u>4 341,6</u>	<u>5 674,9</u>	<u>1 210,8</u>	<u>156,1</u>	<u>1 366,9</u>

	31 décembre 2008		Exercice terminé le 31 décembre 2008		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions aux titres de capitaux propres :					
Actions ordinaires	4 241,2	4 241,2	(484,8)	(970,3)	(1 455,1)
Participations, à la valeur de consolidation	575,3	219,3	—	(49,4)	(49,4)
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres.....	4 816,5	4 460,5	(484,8)	(1 019,7)	(1 504,5)
Instruments de couverture :					
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur.....	—	—	—	1 349,4	1 349,4
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur.....	(1,3)	—	—	731,6	731,6
Options d'achat sur indice S&P 500	(518,4)	—	—	(2,3)	(2,3)
	(519,7)	—	—	2 078,7	2 078,7
Exposition nette et effets financiers.....	4 296,8	4 460,5	(484,8)	1 059,0	574,2

Dans le cours normal de l'exécution de sa stratégie de couverture économique du risque lié aux instruments de capitaux propres, la société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel des instruments de couverture présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société aux éléments couverts. Une telle situation peut se produire en raison de la compensation, par la direction, des corrélations imparfaites entre l'élément de couverture et l'élément couvert ou en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à des prix intéressants.

Le tableau qui suit résume l'incidence éventuelle d'une variation de 10 % des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres (y compris les couvertures de titres de capitaux propres) détenus par la société à la fin de l'exercice sur les autres éléments du résultat étendu et le bénéfice net de la société pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008. D'après une analyse des rendements de divers indices boursiers sur 15 ans et la connaissance qu'a la société des marchés boursiers mondiaux, une variation de 10 % est considérée raisonnablement possible. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur des hypothèses selon lesquelles les titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres augmentent/diminuent de 10 %, toutes les autres variables étant constantes, et tous les titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus varient en corrélation parfaite avec les marchés boursiers mondiaux.

	2009		2008	
	Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	Incidence sur le bénéfice net	Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	Incidence sur le bénéfice net
Variation des marchés boursiers mondiaux				
Hausse de 10 %	333,1	(89,5)	242,5	4,5
Baisse de 10 %	(333,1)	93,5	(242,5)	(4,5)

En général, une baisse de 10 % des marchés boursiers mondiaux ferait diminuer la valeur des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres de la société, ce qui donnerait lieu à une diminution des autres éléments du résultat étendu car la majeure partie des placements en titres de capitaux propres de la société sont classés comme étant disponibles à la vente. À l'inverse, une hausse de 10 % des marchés boursiers mondiaux ferait, de façon générale, augmenter la valeur des placements en titres de capitaux propres de la société, ce qui donnerait lieu à une augmentation des autres éléments du résultat étendu de la société. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, environ 30 % de l'incidence des variations des marchés boursiers mondiaux sur les autres éléments du résultat étendu ont été compensés par l'incidence sur le bénéfice net résultant des couvertures de titres de capitaux propres mises en œuvre par la société au moyen de positions vendeur sur swaps sur rendement total d'indices boursiers et sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres.

Au 31 décembre 2009, les avoirs de la société en actions ordinaires des dix émetteurs à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisaient 3 371,1 \$, soit environ 15,8 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'actions ordinaires au 31 décembre 2009 se chiffrait à 540,0 \$, soit environ 2,5 % du total du portefeuille de placements.

Risque de change

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif varient par suite de fluctuation des taux de change et aient une incidence défavorable sur le bénéfice et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle d'une société. La société est exposée au risque de change du fait de ses opérations conclues dans des monnaies autres que le dollar américain ainsi que du fait de son investissement net dans des filiales ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. Elle utilise des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en livres sterling et en dollars canadiens afin de gérer le risque de change lié à ses opérations en monnaies étrangères. Des passifs libellés en devises sont généralement utilisés pour gérer les expositions en devises de la société aux investissements nets dans des établissements étrangers autonomes dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change au 31 décembre 2009 n'était pas significativement différente de celle au 31 décembre 2008, sauf pour ce qui est de la couverture mise en place, aux fins de l'information financière, à l'égard d'une partie de l'investissement net de la société dans Northbridge, tel qu'il est décrit ci-après.

L'objectif de la gestion du risque de change de la société est d'atténuer l'incidence des fluctuations des taux de change sur le bénéfice net. La société a en place un processus pour cumuler, sur une base consolidée, tous les risques importants touchant les actifs et les passifs libellés en monnaies étrangères. Ces expositions sont appariées et toute position nette non appariée, qu'elle soit en compte ou à découvert, est identifiée. La société peut alors prendre des mesures pour remédier à une position non appariée par l'acquisition d'un contrat dérivé, ou l'achat ou la vente de placements libellés dans la monnaie à risque. Il est rare que la société maintienne une position non appariée pour de longues périodes.

Une partie des primes de la société sont souscrites en monnaies étrangères, et une partie de la provision pour sinistres non réglés de la société est libellée en monnaies étrangères. De plus, une partie de l'encaisse et des placements de la société sont détenus dans des monnaies autres que le dollar américain. En général, la société gère le risque de change sur les passifs en investissant dans des instruments financiers et d'autres actifs libellés dans la même devise que les passifs auxquels ils se rattachent. La société surveille aussi l'exposition des actifs investis au risque de change et limite ces montants selon ce qu'elle juge nécessaire. Toutefois, la société peut, à l'occasion, enregistrer des gains ou des pertes découlant des fluctuations des valeurs de ces devises, qui peuvent avoir une incidence favorable ou défavorable sur les résultats d'exploitation.

Pour les filiales dont la monnaie fonctionnelle est le dollar américain, et dans la mesure où la filiale fait des affaires en monnaies autres que le dollar américain, les actifs et les passifs monétaires de cette filiale, comme la provision pour sinistres non réglés et les placements désignés ou classés comme étant détenus à des fins de transaction libellés en monnaies autres que le dollar américain, sont réévalués au taux de change au comptant à la date du bilan, et tout gain ou perte non réalisé qui en résulte est comptabilisé dans l'état consolidé des résultats. Les placements libellés en monnaies autres que le dollar américain classés comme étant disponibles à la vente sont réévalués de la même manière, mais les gains et les pertes non réalisés qui en résultent sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés; à ce moment, le cumul des gains ou des pertes de change est reclassé dans les gains nets sur placements, dans l'état consolidé des résultats.

Pour les filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain et qui sont considérées autonomes, les gains et les pertes de change non réalisés sur les actifs et passifs monétaires sont comptabilisés de la même manière que ce qui est décrit dans le paragraphe précédent lorsque ces actifs et passifs monétaires sont libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de cette filiale. L'exposition globale au risque de change incorporée dans une filiale autonome découlant de la conversion en dollars américains de ses comptes en monnaie fonctionnelle est reportée dans l'écart de conversion, dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, un poste distinct des capitaux propres, jusqu'à ce que cette filiale soit liquidée ou vendue à un tiers non lié.

Au 31 décembre 2009, une appréciation raisonnablement possible de 5 % du dollar américain par rapport aux principales monnaies autres que le dollar américain dans lesquelles la société exerce ses activités (principalement le dollar canadien, la livre sterling et l'euro) aurait fait augmenter d'environ 9,5 \$ le bénéfice avant impôts de la société (diminuer d'environ 1,6 \$ le bénéfice avant impôts en 2008). Cette augmentation s'explique surtout par l'incidence de cette appréciation sur les bénéfices libellés en monnaies autres que le dollar américain des sociétés en exploitation de Fairfax, mais aussi par son incidence supplémentaire sur les sociétés en exploitation dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain (par exemple, les sociétés de Northbridge ayant des provisions pour sinistres non réglés libellés en dollars américains et dont la monnaie

fonctionnelle est le dollar canadien). En outre, au 31 décembre 2009, une appréciation raisonnablement possible de 5 % du dollar américain telle que décrite ci-dessus aurait fait diminuer d'environ 41,6 \$ les autres éléments du résultat étendu, avant impôts (augmenter d'environ 67,6 \$ les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, en 2008), en partie en raison de la réévaluation consécutive des placements classés comme étant disponibles à la vente, mais principalement en raison de la variation des autres éléments du résultat étendu découlant de la conversion en dollars américains des investissements nets de la société dans ses sociétés en exploitation autonomes dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain (par exemple, Northbridge et CRC (Bermuda), dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien).

Au 31 décembre 2009, une dépréciation raisonnablement possible de 5 % du dollar américain telle que décrite ci-dessus aurait, pour les raisons évoquées précédemment, fait diminuer d'environ 9,5 \$ le bénéfice avant impôts de la société (augmenter d'environ 1,6 \$ le bénéfice avant impôts en 2008) et fait augmenter d'environ 41,6 \$ les autres éléments du résultat étendu, avant impôts (diminuer d'environ 67,6 \$ les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, en 2008).

Au 31 décembre 2009, une appréciation raisonnablement possible de 5 % du dollar américain telle que décrite ci-dessus aurait fait augmenter d'environ 6,9 \$ le bénéfice net de la société (une dépréciation raisonnablement possible de 5 % du dollar américain aurait fait diminuer d'environ 6,9 \$ le bénéfice net) et fait diminuer d'environ 59,1 \$ les autres éléments du résultat étendu (une dépréciation raisonnablement possible de 5 % aurait fait augmenter d'environ 59,1 \$ les autres éléments du résultat étendu) pour les raisons évoquées précédemment.

Dans les scénarios précédents, certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur l'hypothèse selon laquelle l'appréciation ou la dépréciation de 5 % du dollar américain s'est produite alors que toutes les autres variables ont été constantes.

En 2009, Northbridge, qui exerce ses activités principalement au Canada, est devenue une filiale en propriété exclusive de Fairfax par suite des opérations de fermeture de capital décrites à la note 18. Comme Northbridge est un établissement autonome dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien, l'actif net de Northbridge expose Fairfax à un risque de change important. En phase avec l'objectif de gestion du risque de change de la société qui consiste à réduire l'incidence des fluctuations du change sur sa situation financière, par suite de l'émission, en août 2009, de billets de premier rang de 400,0 \$ CA libellés en dollars canadiens et échéant le 19 août 2019, la société a désigné la valeur comptable de ces billets comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, la société a comptabilisé un écart de conversion de 18,3 \$ sur les billets de premier rang dans les variations des gains et des pertes sur couvertures de l'investissement net dans une filiale étrangère, à l'état consolidé du résultat étendu. L'incidence financière des variations de change reportée dans l'écart de conversion, dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, y demeurera jusqu'à ce que l'investissement net dans Northbridge soit réduit.

La société a également émis des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif d'une valeur nominale de 450,0 \$ CA (actions privilégiées de série C d'une valeur nominale de 250,0 \$ CA émises en 2009 et actions privilégiées de série E d'une valeur nominale de 200,0 \$ CA émises après la fin de l'exercice 2009, soit en janvier 2010). Bien que ces actions privilégiées ne soient pas admissibles à la désignation en tant que couvertures aux fins de l'information financière, la société considère leur montant de 450,0 \$ CA comme une couverture économique supplémentaire de son investissement net dans Northbridge.

Gestion du capital

Le cadre de gestion du capital de la société vise d'abord à protéger ses titulaires de police, et ensuite ses porteurs d'obligations et enfin d'optimiser le rendement pour les actionnaires. La gestion efficace du capital comprend des mesures visant à maintenir le capital au-dessus des niveaux réglementaires minimaux, au-dessus des niveaux requis pour satisfaire les exigences de notation du crédit et de solidité financière, et au-dessus des niveaux de gestion des risques déterminés et calculés à l'interne. Au 31 décembre 2009, le capital total, soit les capitaux propres et la part des actionnaires sans contrôle, s'établissait à 7 736,6 \$, contre 6 351,6 \$ au 31 décembre 2008. La société gère son capital selon les mesures financières et les ratios suivants :

	31 décembre	
	2009	2008
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	1 242,7	1 555,0
Dette – société de portefeuille	1 236,9	869,6
Dette – filiales	903,4	910,2
Autres obligations à long terme – société de portefeuille.....	173,5	187,7
Dette totale	2 313,8	1 967,5
Dette nette	1 071,1	412,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 391,8	4 866,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	227,2	102,5
Part des actionnaires sans contrôle.....	117,6	1 382,8
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle.....	7 736,6	6 351,6
Ratio dette nette – total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle.....	13,8 %	6,5 %
Ratio dette nette – capital total net ¹⁾	12,2 %	6,1 %
Ratio dette nette – capital total ²⁾	23,0 %	23,7 %
Ratio de couverture des intérêts ³⁾	8,2 x	16,4 x

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

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

³⁾ La société calcule la couverture des intérêts comme étant la somme du bénéfice (perte) d'exploitation avant impôts et intérêts débiteurs, divisée par les intérêts débiteurs.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance IARD qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital total 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 2009, les filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres avaient un capital et un excédent dépassant les exigences réglementaires minimales de deux fois le niveau autorisé. À l'exclusion de TIG (2,7 fois; 2,4 fois en 2008), toutes les filiales avaient un capital et un excédent équivalant à 5,3 fois (4,7 fois en 2008) le niveau autorisé.

Au Canada, les sociétés d'assurance IARD sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible minimal de 150 % pour le test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2009, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 240 % du capital réglementaire minimum requis, comparativement à 224 % au 31 décembre 2008, bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, France, Mexique, Singapour, Hong Kong, Irlande, Pologne et autres pays), la société avait atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2009.

20. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement active dans les assurances IARD, sur une base d'assurance primaire et de réassurance, ainsi que dans la liquidation de sinistres et, jusqu'au 31 décembre 2007, elle se spécialisait aussi dans la gestion de sinistres. La société détermine ses secteurs d'activité en fonction des sociétés en exploitation, conformément à sa structure de gestion. La société a regroupé certains de ses secteurs d'exploitation en secteurs isolables, tel qui est décrit plus loin. Les conventions comptables appliquées par les secteurs isolables sont les mêmes que celles qui sont décrites à la note 2. Les prix de cession utilisés pour les opérations intersectorielles sont établis sans lien de dépendance. Les primes par secteur géographique sont établies selon la domiciliation des diverses filiales et du principal risque sous-jacent de l'entreprise.

Assurance

Northbridge – Northbridge est un assureur IARD national situé au Canada qui offre, par l'entremise de ses filiales Commonwealth, Federated, Lombard et Markel, des produits d'assurance IARD principalement sur le marché canadien ainsi que sur des marchés choisis aux États-Unis et à l'échelle internationale.

Crum & Forster – Crum & Forster est un assureur IARD national situé aux États-Unis qui souscrit une vaste gamme de protections commerciales. Sa filiale, Seneca Insurance, offre de l'assurance IARD aux petites entreprises ainsi que certaines protections spécialisées.

Fairfax Asia – Le secteur isolable Fairfax Asia se compose des activités de souscription d'assurance et de réassurance de la société à Singapour (First Capital) et à Hong Kong (Falcon). Fairfax Asia comprend également la participation de 26 % de la société, comptabilisée à la valeur de consolidation, dans ICICI Lombard, établie à Mumbai, et sa participation de 40,5 %, comptabilisée à la valeur de consolidation, en Thaïlande (Falcon Thailand).

Réassurance

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

Autres – Ce secteur isolable se compose du groupe de réassurance, d'Advent de Polish Re. Le groupe de réassurance participe à la réassurance des filiales de Fairfax par quote-part ou par l'entremise d'une participation dans les programmes de réassurance de tiers de ces filiales selon les mêmes modalités que les réassureurs tiers, et ce, par l'intermédiaire de CRC (Bermuda) (activités canadiennes) et de Wentworth (activités internationales). Le groupe de réassurance souscrit également des contrats de tiers. Advent, qui est incluse dans le secteur isolable Réassurance – autres depuis son acquisition par la société, le 11 septembre 2008, est une société d'assurance et de réassurance exerçant ses activités par l'intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale. Polish Re, qui est incluse dans le secteur isolable Réassurance – autres depuis son acquisition, le 7 janvier 2009, est une société polonaise de réassurance.

Liquidation de sinistres

Le secteur isolable Liquidation de sinistres comprend nSpire Re (qui réassure entièrement les activités de liquidation de sinistres au Royaume-Uni et du monde entier, principalement par l'intermédiaire de RiverStone (UK)) et de la société américaine de liquidation de sinistres constituée par suite de la fusion de TIG et d'IIC et combinée à Old Lyme et à Fairmont. 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 isolable Liquidation de sinistres rend également compte de la liquidation de la participation de nSpire Re dans le groupe de réassurance.

Le 1^{er} janvier 2008, les actifs des activités américaines de nSpire Re, d'environ 142,6 \$, ont été reclassés du secteur isolable Réassurance – autres au secteur isolable Liquidation de sinistres. Les exercices antérieurs n'ont pas été retraités pour rendre compte de ce transfert.

Autres

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008, le secteur isolable Autres comprend Ridley, depuis son acquisition le 4 novembre 2008. Ridley exerce ses activités dans le secteur de la nutrition animale aux États-Unis et au Canada. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le secteur isolable Autres comprenait CLGI et ses sociétés en exploitation, qui offrent des services de règlement, d'évaluation et de gestion de sinistres. Par suite de la vente à CLGL, à la fin de 2007, d'une majorité de la participation de la société dans les sociétés en exploitation de CLGI aux termes de l'opération décrite à la note 18, la société a commencé à présenter sa participation de 44,6 % dans CLGL à la valeur de consolidation dans le secteur isolable Siège social et autres.

Siège social et autres

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

Secteurs isolables

Les tableaux suivants présentent une analyse du bénéfice net par secteur isolable pour les exercices terminés les 31 décembre.

2009

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises	969,2	781,3	116,0	1 927,4	628,1	4 422,0	—	—	—	—	4 422,0
Frais liés à la souscription.....	(1 026,3)	(813,3)	(95,8)	(1 863,1)	(616,2)	(4 414,7)	—	—	—	—	(4 414,7)
Résultat technique.....	(57,1)	(32,0)	20,2	64,3	11,9	7,3	—	—	—	—	7,3
Revenu d'intérêts.....	96,8	90,6	10,2	258,9	38,9	495,4	55,0	—	14,9	—	565,3
Dividendes.....	24,9	34,4	5,6	52,0	2,5	119,4	11,4	—	6,7	—	137,5
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations, à la valeur de consolidation	0,1	4,7	(4,6)	6,5	0,4	7,1	—	—	16,2	—	23,3
Charges de placement.....	(8,8)	(15,8)	(2,2)	(33,8)	(4,3)	(64,9)	(12,0)	—	(1,4)	64,9	(13,4)
Intérêts et dividendes	113,0	113,9	9,0	283,6	37,5	557,0	54,4	—	36,4	64,9	712,7
Autres											
Produits	—	—	—	—	—	—	—	556,4	64,9	(64,9)	556,4
Charges.....	—	—	—	—	—	—	(152,4)	(544,0)	—	—	(696,4)
	—	—	—	—	—	—	(152,4)	12,4	64,9	(64,9)	(140,0)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	55,9	81,9	29,2	347,9	49,4	564,3	(98,0)	12,4	101,3	—	580,0
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	94,4	229,1	17,8	353,6	(25,8)	669,1	129,2	—	147,3	(1,1)	944,5
Intérêts débiteurs.....	—	(27,8)	—	(31,0)	(5,1)	(63,9)	—	(1,0)	(101,4)	—	(166,3)
Frais généraux du siège social et autres frais	(19,8)	(3,3)	(2,3)	(25,8)	(13,1)	(64,3)	—	—	(88,3)	—	(152,6)
Bénéfice (perte) avant impôts	130,5	279,9	44,7	644,7	5,4	1 105,2	31,2	11,4	58,9	(1,1)	1 205,6
Impôts sur les bénéfices.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(214,9)
Part des actionnaires sans contrôle...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(133,9)
Bénéfice net.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	856,8

2008

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises	1 076,1	1 005,0	84,6	2 076,4	269,6	4 511,7	—	—	—	—	4 511,7
Frais liés à la souscription.....	(1 114,0)	(1 182,2)	(77,7)	(2 104,1)	(314,6)	(4 792,6)	—	—	—	—	(4 792,6)
Résultat technique.....	(37,9)	(177,2)	6,9	(27,7)	(45,0)	(280,9)	—	—	—	—	(280,9)
Revenu d'intérêts.....	94,4	107,4	5,6	256,2	30,1	493,7	71,2	—	42,1	—	607,0
Dividendes.....	23,0	23,8	2,1	31,1	1,1	81,1	10,0	—	(15,1)	—	76,0
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations, à la valeur de consolidation	0,6	(32,2)	(4,9)	(13,2)	1,4	(48,3)	(4,2)	—	3,1	—	(49,4)
Charges de placement.....	(10,1)	(12,8)	(1,2)	(23,8)	(2,5)	(50,4)	(8,8)	—	(1,3)	53,3	(7,2)
Intérêts et dividendes	107,9	86,2	1,6	250,3	30,1	476,1	68,2	—	28,8	53,3	626,4
Autres											
Produits	—	—	—	—	—	—	17,4	99,4	53,3	(53,3)	116,8
Charges.....	—	—	—	—	—	—	(192,8)	(98,0)	—	—	(290,8)
	—	—	—	—	—	—	(175,4)	1,4	53,3	(53,3)	(174,0)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	70,0	(91,0)	8,5	222,6	(14,9)	195,2	(107,2)	1,4	82,1	—	171,5
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	25,7	605,7	3,0	740,1	28,1	1 402,6	499,8	—	689,1	(20,8)	2 570,7
Intérêts débiteurs.....	—	(28,3)	—	(34,2)	(2,6)	(65,1)	—	(0,4)	(93,1)	—	(158,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	(14,5)	(8,8)	(5,5)	(13,9)	(1,9)	(44,6)	—	—	(94,7)	—	(139,3)
Bénéfice (perte) avant impôts	81,2	477,6	6,0	914,6	8,7	1 488,1	392,6	1,0	583,4	(20,8)	2 444,3
Impôts sur les bénéfices.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(755,6)
Part des actionnaires sans contrôle...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(214,9)
Bénéfice net.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 473,8

2007

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises	1 017,1	1 187,4	68,7	2 120,5	258,4	4 652,1	—	—	—	—	4 652,1
Frais liés à la souscription.....	(981,1)	(1 110,4)	(48,4)	(2 025,8)	(247,5)	(4 413,2)	—	—	—	—	(4 413,2)
Résultat technique.....	36,0	77,0	20,3	94,7	10,9	238,9	—	—	—	—	238,9
Revenu d'intérêts.....	105,1	116,8	9,7	298,4	32,8	562,8	89,8	—	27,4	—	680,0
Dividendes.....	19,1	20,9	1,2	21,6	0,5	63,3	11,3	—	7,1	—	81,7
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations, à la valeur de consolidation	3,9	3,7	7,3	10,5	(3,4)	22,0	(1,1)	—	(13,2)	—	7,7
Charges de placement.....	(8,9)	(8,0)	(0,8)	(21,2)	(4,8)	(43,7)	(8,4)	—	(2,0)	45,7	(8,4)
Intérêts et dividendes.....	119,2	133,4	17,4	309,3	25,1	604,4	91,6	—	19,3	45,7	761,0
Autres											
Produits	—	—	—	—	—	—	(3,3)	434,5	45,7	(45,7)	431,2
Charges.....	—	—	—	—	—	—	(177,5)	(401,5)	—	—	(579,0)
	—	—	—	—	—	—	(180,8)	33,0	45,7	(45,7)	(147,8)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	155,2	210,4	37,7	404,0	36,0	843,3	(89,2)	33,0	65,0	—	852,1
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	230,2	250,3	—	553,4	8,9	1 042,8	276,8	(7,6)	371,2	(17,3)	1 665,9
Intérêts débiteurs.....	—	(51,0)	—	(37,7)	—	(88,7)	—	(15,7)	(105,1)	—	(209,5)
Frais généraux du siège social et autres frais	(12,4)	(9,6)	(3,5)	(12,6)	—	(38,1)	—	—	(110,0)	—	(148,1)
Bénéfice (perte) avant impôts	373,0	400,1	34,2	907,1	44,9	1 759,3	187,6	9,7	221,1	(17,3)	2 160,4
Impôts sur les bénéfices.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(711,1)
Part des actionnaires sans contrôle.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(353,5)
Bénéfice net.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	<u>1 095,8</u>

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des produits des secteurs isolables et des produits consolidés de la société pour les exercices terminés les 31 décembre.

	2009	2008	2007
Produits des secteurs isolables			
Primes nettes acquises.....	4 422,0	4 511,7	4 652,1
Intérêts et dividendes.....	712,7	626,4	761,0
Autres produits des secteurs isolables	556,4	116,8	431,2
Gains nets sur placements	944,5	2 570,7	1 665,9
Total des produits consolidés.....	<u>6 635,6</u>	<u>7 825,6</u>	<u>7 510,2</u>

Secteurs isolables

Le tableau suivant présente une analyse des éléments hors trésorerie importants par secteur isolable pour les exercices terminés les 31 décembre.

	Bénéfice (perte) provenant des participations, à la valeur de consolidation			Amortissement des installations, du matériel et des actifs incorporels			Perte de valeur des titres disponibles à la vente		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
	Assurance								
– Canada (Northbridge).....	0,1	0,6	3,9	8,8	3,5	6,8	54,1	279,0	19,5
– É.-U. (Crum & Forster)	4,7	(32,2)	3,7	4,3	3,8	1,3	106,1	198,0	26,5
– Asie (Fairfax Asia)	(4,6)	(4,9)	7,3	0,5	0,7	0,5	1,1	1,9	—
Réassurance									
– OdysseyRe.....	6,5	(13,2)	10,5	4,6	6,6	9,5	119,1	370,1	59,7
– Autres.....	0,4	1,4	(3,4)	0,1	—	—	19,0	8,9	—
Activités courantes	7,1	(48,3)	22,0	18,3	14,6	18,1	299,4	857,9	105,7
Liquidation de sinistres.....	—	(4,2)	(1,1)	1,2	1,7	2,1	29,8	76,5	3,3
Autres.....	—	—	—	8,5	0,7	4,3	—	—	—
Siège social et autres.....	16,2	3,1	(13,2)	7,8	5,4	2,5	10,8	77,4	—
Consolidé.....	<u>23,3</u>	<u>(49,4)</u>	<u>7,7</u>	<u>35,8</u>	<u>22,4</u>	<u>27,0</u>	<u>340,0</u>	<u>1 011,8</u>	<u>109,0</u>

En 2009, TIG a commuté plusieurs contrats de réassurance et a inscrit une charge hors trésorerie de 3,6 \$ avant impôts. En 2008, Crum & Forster a commuté un contrat de réassurance en excédent de sinistres globaux et a inscrit une charge hors trésorerie de 84,2 \$ avant impôts.

Le tableau suivant présente une analyse des acquisitions d'écarts d'acquisition, des actifs sectoriels et des participations, à la valeur de consolidation, par secteur isolable pour les exercices terminés les 31 décembre.

	Acquisitions d'écarts d'acquisition		Actifs sectoriels		Participations à la valeur des consolidations	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
	Assurance – Canada (Northbridge).....	80,6	—	5 235,2	4 383,2	5,8
– É.-U. (Crum & Forster).....	—	—	5 039,7	5 363,9	53,4	17,4
– Asie (Fairfax Asia).....	—	—	807,6	641,8	93,5	75,4
			10			
Réassurance – OdysseyRe	72,9	3,8	831,2	9 961,1	115,8	36,7
– Autres.....	13,8	—	2 004,0	1 538,4	5,2	—
			23	21		
Activités courantes	167,3	3,8	917,7	888,4	273,7	132,0
Liquidation de sinistres.....	—	—	4 913,7	5 483,6	39,4	—
Autres	—	16,7	205,1	227,8	—	—
Siège social et autres.....	—	—	(633,7)	(294,4)	162,3	87,3
			28	27		
Consolidé.....	167,3	20,5	402,8	305,4	475,4	219,3

Gammes de produits

Les tableaux suivants présentent une analyse des produits par gamme de produits pour les exercices terminés les 31 décembre.

	Biens			Risques divers		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge).....	249,6	256,1	227,6	—	—	—
– É.-U. (Crum & Forster).....	115,9	242,8	342,9	130,2	117,7	103,9
– Asie (Fairfax Asia).....	9,5	10,7	10,7	11,3	11,0	9,0
Réassurance – OdysseyRe	375,4	368,1	359,9	—	0,4	(0,1)
– Autres.....	133,3	35,8	26,5	3,7	0,8	—
Activités courantes	883,7	913,5	967,6	145,2	129,9	112,8
Liquidation de sinistres.....	(0,1)	(0,8)	(0,2)	(0,4)	(0,5)	0,3
Total des primes nettes acquises.....	883,6	912,7	967,4	144,8	129,4	113,1

	Automobile			Responsabilité civile générale		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge).....	439,6	498,3	477,6	197,0	234,6	238,7
– É.-U. (Crum & Forster).....	126,3	187,2	210,7	184,8	196,5	227,8
– Asie (Fairfax Asia).....	26,7	9,4	6,4	11,8	6,4	5,9
Réassurance – OdysseyRe	182,5	186,0	211,3	413,3	583,0	591,0
– Autres.....	130,3	73,8	81,3	70,9	78,9	103,9
Activités courantes	905,4	954,7	987,3	877,8	1 099,4	1 167,3
Liquidation de sinistres.....	(1,2)	0,2	0,5	0,1	4,8	(0,1)
Total des primes nettes acquises.....	904,2	954,9	987,8	877,9	1 104,2	1 167,2

	Indemnisation des accidents du travail			Marine et aérospatiale		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge).....	—	—	—	74,2	77,9	64,4
– É.-U. (Crum & Forster).....	188,3	219,8	261,0	17,2	20,0	21,7
– Asie (Fairfax Asia).....	12,6	18,0	18,6	37,2	23,8	13,9
Réassurance – OdysseyRe	0,5	3,7	18,1	105,6	113,9	124,7
– Autres.....	0,1	(1,7)	3,8	35,7	8,8	2,0
Activités courantes	201,5	239,8	301,5	269,9	244,4	226,7
Liquidation de sinistres.....	1,5	12,4	(4,1)	—	0,8	—
Total des primes nettes acquises.....	203,0	252,2	297,4	269,9	245,2	226,7

	Autres			Réassurance non proportionnelle		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge).....	8,9	9,1	8,7	(0,1)	0,1	0,1
– É.-U. (Crum & Forster).....	18,6	21,0	19,4	—	—	—
– Asie (Fairfax Asia).....	6,9	5,3	4,2	—	—	—
Réassurance – OdysseyRe.....	65,8	69,8	74,2	784,3	751,5	741,4
– Autres.....	14,9	8,3	10,1	239,2	64,9	30,8
Activités courantes.....	115,1	113,5	116,6	1 023,4	816,5	772,3
Liquidation de sinistres.....	—	0,4	0,3	0,1	0,1	—
Total des primes nettes acquises.....	115,1	113,9	116,9	1 023,5	816,6	772,3

	Total		
	2009	2008	2007
Primes nettes acquises			
Assurance – Canada (Northbridge).....	969,2	1 076,1	1 017,1
– É.-U. (Crum & Forster).....	781,3	1 005,0	1 187,4
– Asie (Fairfax Asia).....	116,0	84,6	68,7
Réassurance – OdysseyRe.....	1 927,4	2 076,4	2 120,5
– Autres.....	628,1	269,6	258,4
Activités courantes.....	4 422,0	4 511,7	4 652,1
Liquidation de sinistres.....	—	17,4	(3,3)
Total des primes nettes acquises.....	4 422,0	4 529,1	4 648,8
Intérêts et dividendes.....	712,7	626,4	761,0
Gains nets sur placements.....	944,5	2 570,7	1 665,9
Autres.....	556,4	99,4	434,5
Total des produits consolidés.....	6 635,6	7 825,6	7 510,2

Régions géographiques

Le tableau suivant présente une analyse des produits par région géographique pour les exercices terminés les 31 décembre.

	Canada			États-Unis		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge).....	910,9	1 024,5	974,5	58,3	51,3	40,7
– É.-U. (Crum & Forster).....	—	—	—	781,3	1 005,0	1 187,4
– Asie (Fairfax Asia).....	—	—	—	—	—	—
Réassurance – OdysseyRe.....	38,6	41,2	42,7	1 094,4	1 154,1	1 227,9
– Autres.....	178,7	161,5	204,1	241,8	88,3	49,3
Activités courantes.....	1 128,2	1 227,2	1 221,3	2 175,8	2 298,7	2 505,3
Liquidation de sinistres.....	0,2	(0,2)	—	(0,2)	17,6	(3,3)
	1 128,4	1 227,0	1 221,3	2 175,6	2 316,3	2 502,0
Intérêts et dividendes.....						
Gains nets sur placements.....						
Autres.....						
Total des produits consolidés.....						
Répartition des produits.....	25,5 %	27,1 %	26,3 %	49,2 %	51,1 %	53,8 %

	International			Total		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge).....	—	0,3	1,9	969,2	1 076,1	1 017,1
– É.-U. (Crum & Forster).....	—	—	—	781,3	1 005,0	1 187,4
– Asie (Fairfax Asia).....	116,0	84,6	68,7	116,0	84,6	68,7
Réassurance – OdysseyRe.....	794,4	881,1	849,9	1 927,4	2 076,4	2 120,5
– Autres.....	207,6	19,8	5,0	628,1	269,6	258,4
Activités courantes.....	1 118,0	985,8	925,5	4 422,0	4 511,7	4 652,1
Liquidation de sinistres.....	—	—	—	—	17,4	(3,3)
	1 118,0	985,8	925,5	4 422,0	4 529,1	4 648,8
Intérêts et dividendes.....				712,7	626,4	761,0
Gains nets sur placements.....				944,5	2 570,7	1 665,9
Autres.....				556,4	99,4	434,5
Total des produits consolidés.....				6 635,6	7 825,6	7 510,2
Répartition des produits.....	25,3 %	21,8 %	19,9 %			

21. 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 des normes applicables aux États-Unis, comme l'expliquent les paragraphes qui suivent.

États consolidés des résultats et du résultat étendu

Le tableau ci-après présente le bénéfice net et le résultat étendu établis conformément aux PCGR des États-Unis pour les exercices terminés les 31 décembre.

	2009	2008	2007
Bénéfice net selon les PCGR du Canada	856,8	1 473,8	1 095,8
Part des actionnaires sans contrôle ^{a)}	133,9	214,9	353,5
Recouvrements de réassurance rétroactive ^{b)}	14,9	30,8	16,0
Comptabilisation à la valeur de consolidation ^{c)}	3,6	(7,2)	—
Rachat de titres de filiales ^{d)}	(16,9)	—	—
Acquisitions par étapes de Northbridge ^{e)}	(1,9)	—	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{f)}	17,0	—	—
Autres différences ^{g)}	—	8,8	(11,1)
Incidence fiscale ^{h)}	(11,0)	(9,6)	(2,5)
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis	996,4	1 711,5	1 451,7
Bénéfice net attribuable aux détenteurs de participations sans contrôle selon les PCGR des États-Unis.....	(136,1)	(216,2)	(353,0)
Bénéfice net attribuable à la société mère selon les PCGR des États-Unis	860,3	1 495,3	1 098,7
Bénéfice par action selon les PCGR des États-Unis	44,18 \$	81,57 \$	61,37 \$
Bénéfice dilué par action selon les PCGR des États-Unis.....	43,95 \$	80,71 \$	58,54 \$
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR du Canada.....	968,1	(468,3)	298,8
Participations sans contrôle ^{a)}	106,2	(77,1)	66,1
Comptabilisation à la valeur de consolidation ^{c)}	(3,7)	—	—
Acquisitions par étapes de Northbridge ^{e)}	(7,1)	—	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{f)}	(18,3)	—	—
Ajustement du passif des régimes de retraite ⁱ⁾	(8,3)	32,1	28,9
Autres différences.....	—	—	2,4
Incidence fiscale.....	(3,8)	(6,8)	(6,3)
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.....	1 033,1	(520,1)	389,9
Autres éléments du résultat étendu attribuables aux détenteurs de participations sans contrôle selon les PCGR des États-Unis.....	(104,5)	77,1	(66,1)
Autres éléments du résultat étendu attribuables à la société mère selon les PCGR des États-Unis	928,6	(443,0)	323,8
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis	996,4	1 711,5	1 451,7
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.....	1 033,1	(520,1)	389,9
Résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.....	2 029,5	1 191,4	1 841,6
Résultat étendu attribuable aux détenteurs de participations sans contrôle selon les PCGR des États-Unis.....	(240,6)	(139,1)	(419,1)
Résultat étendu attribuable à la société mère selon les PCGR des États-Unis.....	1 788,9	1 052,3	1 422,5

L'incidence des différences importantes entre le bénéfice net consolidé selon les PCGR du Canada et le bénéfice net consolidé selon les PCGR des États-Unis est la suivante :

- Selon les PCGR du Canada, le bénéfice net consolidé et les autres éléments du résultat étendu consolidés ne comprennent pas les parties attribuables aux détenteurs de participations sans contrôle. Selon les PCGR des États-Unis, le bénéfice net consolidé et les autres éléments du résultat étendu comprennent les parties attribuables à la société mère et aux détenteurs de participations sans contrôle. Les parties attribuables à la société mère et aux détenteurs de participations sans contrôle doivent être présentées distinctement.

Le 1^{er} janvier 2009, la société a adopté le Statement of Financial Accounting Standards (« SFAS ») No. 160, *Non-controlling Interests in Consolidated Financial Statements – an amendment of ARB No. 51* (désormais désigné Financial Accounting Standards Board Accounting Standards Codification (« FASB ASC ») 810-10, *Consolidation* (« FASB ASC 810-10 »)). Le FASB ASC 810-10 fournit des indications sur le traitement des participations sans contrôle postérieurement à un regroupement d'entreprises. La nouvelle norme exige de présenter clairement les participations sans contrôle dans les capitaux propres, mais séparément des capitaux propres attribuables à la société mère; d'identifier et de présenter clairement, dans l'état consolidé des résultats et l'état consolidé des autres éléments du résultat étendu, respectivement, la part du résultat net consolidé et des autres éléments du résultat étendu

consolidés attribuables à la société mère et la part attribuable aux détenteurs de participations sans contrôle; et de comptabiliser comme opération sur capitaux propres les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci. Conformément aux dispositions transitoires, la société a appliqué le FASB ASC 810-10 de façon prospective selon les PCGR des États-Unis, sauf en ce qui concerne l'ajustement rétroactif du bénéfice net et du résultat étendu visant à intégrer la partie attribuable aux détenteurs de participations sans contrôle et le reclassement des participations sans contrôle dans les capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, la part des actionnaires sans contrôle est exclue des capitaux propres et du bénéfice net.

- b) Selon les PCGR du Canada, les recouvrements à l'égard de certains traités de réassurance en excédent de sinistres 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.

Les recouvrements de réassurance rétroactive de l'exercice terminé le 31 décembre 2008 comprennent un produit avant impôts de 8,8 \$ lié à la reprise sur le gain reporté non amorti découlant de la commutation effectuée par Crum & Forster au deuxième trimestre dont il est question à la note 7. La charge hors trésorerie avant impôts liée à cette commutation était donc de 75,4 \$ selon les PCGR des États-Unis.

Les données du quatrième trimestre de 2008 tiennent compte d'un produit avant impôts de 11,8 \$ lié à la reprise d'une partie d'un gain reporté non amorti découlant d'une diminution des sinistres cédés aux termes du contrat de réassurance rétroactive sous-jacent.

- c) Selon les PCGR du Canada, certains placements de la société dans des fiducies de sociétés de personnes pour lesquels il n'existe pas de prix cotés sur un marché actif sont comptabilisés au coût. Les PCGR du Canada exigent l'application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation lorsque la société est réputée exercer une influence notable sur la société émettrice, alors que les PCGR des États-Unis exigent l'application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation à de tels placements lorsque la participation est plus que mineure. En raison de ces différences d'exigences, un produit de 3,6 \$ avant impôts a été comptabilisé en 2009 (perte de 7,2 \$ avant impôts en 2008) selon les PCGR des États-Unis à l'égard des placements de la société dans certaines fiducies de société de personnes, alors que ces placements ont été comptabilisés au coût selon les PCGR du Canada.
- d) Selon les PCGR du Canada, le rachat, par OdysseyRe, de ses actions ordinaires en 2009, tel qu'il est décrit à la note 18, a été comptabilisé comme une acquisition par étapes. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, du FASB ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, l'excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le coût de l'acquisition est porté au résultat net consolidé. Par conséquent, le gain de 16,9 \$ inscrit en rapport avec le rachat d'actions ordinaires par OdysseyRe conformément aux PCGR du Canada a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis en vertu des PCGR des États-Unis.
- e) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital de Northbridge a été comptabilisée comme deux acquisitions par étapes distinctes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, du FASB ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital de Northbridge, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis (note 18) ont été comptabilisés, écarts qui, règle générale, font par la suite l'objet d'une comptabilisation en résultat étendue par voie de reprise ou d'amortissement. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Des ajustements de juste valeur de 1,9 \$ et de 7,1 \$, qui ont augmenté le bénéfice net avant impôts et les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 selon les PCGR du Canada, n'ont pas été comptabilisés en résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.
- f) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital d'OdysseyRe a été comptabilisée comme une acquisition par étapes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, du FASB ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres.

Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital d'OdysseyRe, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis (note 18) ont été comptabilisés, écarts qui, règle générale, font par la suite l'objet d'une comptabilisation en résultat étendue par voie de reprise ou d'amortissement. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Des ajustements de juste valeur de 17,0 \$, qui ont diminué le bénéfice net avant impôts, et de 18,3 \$, qui ont augmenté les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 selon les PCGR du Canada, n'ont pas été comptabilisés en résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.

- g) Les autres différences pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 comprenaient un produit de 5,2 \$ lié à la reprise d'une provision constituée le 1^{er} janvier 2007 à l'égard d'une position fiscale incertaine qui était résolue au 31 décembre 2008.

Les autres différences pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 comprenaient des ajustements du coût de base de la participation de la société dans Hub liés à des dérivés incorporés de 12,7 \$ qui avaient ramené le gain réalisé à la vente de Hub de 220,5 \$ selon les PCGR du Canada à 207,8 \$ selon les PCGR des États-Unis.

- h) Pour les exercices terminés les 31 décembre, les différences entre le bénéfice net consolidé selon les PCGR du Canada et le bénéfice net consolidé selon les PCGR des États-Unis sont présentées déduction faite de la charge d'impôts suivante :

	2009	2008	2007
Recouvrements de réassurance rétroactive ^{b)}	(5,2)	(10,7)	(5,6)
Acquisitions par étapes de Northbridge	0,2	—	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe	(5,9)	—	—
Comptabilisation à la valeur de consolidation ^{c)}	(0,1)	1,1	—
Autres différences ^{d)}	—	—	3,1
	<u>(11,0)</u>	<u>(9,6)</u>	<u>(2,5)</u>

- i) Depuis le 31 décembre 2006, les PCGR des États-Unis exigent la constatation d'un passif net ou d'un actif net reflétant au bilan la situation de capitalisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées, avec un ajustement compensatoire dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans les capitaux propres. Cet ajustement reflète la variation des soldes afférents aux régimes de retraite pour les exercices terminés les 31 décembre 2009, 2008 et 2007.

Bilans consolidés

Le tableau ci-après présente les montants des postes du bilan consolidé 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 :

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	PCGR du Canada	Différences	PCGR des États-Unis	PCGR du Canada	Différences	PCGR des États-Unis
Actif						
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille ¹⁾	1 251,6	(1,7)	1 249,9	1 564,2	—	1 564,2
Placements de portefeuille :						
Actions ordinaires ¹⁾	4 853,1	(144,9)	4 708,2	3 816,9	(257,8)	3 559,1
Participations, à la valeur de consolidation ¹⁾	475,4	124,8	600,2	219,3	251,9	471,2
Tous les autres placements de portefeuille	14 750,1	—	14 750,1	14 378,8	—	14 378,8
Impôts sur les bénéfices futurs ⁱⁱ⁾	318,7	89,3	408,0	699,4	56,1	755,5
Écarts d'acquisition et actifs incorporels ^{iii) vi) vii)}	438,8	(265,4)	173,4	123,2	29,6	152,8
Tous les autres actifs	6 315,1	—	6 315,1	6 503,6	—	6 503,6
	<u>28 402,8</u>	<u>(197,9)</u>	<u>28 204,9</u>	<u>27 305,4</u>	<u>79,8</u>	<u>27 385,2</u>
Passif						
Comptes créditeurs et charges à payer ^{iv)}	1 202,2	130,8	1 333,0	1 326,5	152,0	1 478,5
Tous les autres passifs	19 299,6	—	19 299,6	19 457,5	—	19 457,5
	<u>20 501,8</u>	<u>130,8</u>	<u>20 632,6</u>	<u>20 784,0</u>	<u>152,0</u>	<u>20 936,0</u>
Actions obligatoirement rachetables de TRG	164,4	—	164,4	169,8	—	169,8
Part des actionnaires sans contrôle ^{v)}	117,6	(117,6)	—	1 382,8	(1 382,8)	—
	<u>282,0</u>	<u>(117,6)</u>	<u>164,4</u>	<u>1 552,6</u>	<u>(1 382,8)</u>	<u>169,8</u>
Capitaux propres	<u>7 619,0</u>	<u>(211,1)</u>	<u>7 407,9</u>	<u>4 968,8</u>	<u>1 310,6</u>	<u>6 279,4</u>
	<u>28 402,8</u>	<u>(197,9)</u>	<u>28 204,9</u>	<u>27 305,4</u>	<u>79,8</u>	<u>27 385,2</u>

Les différences relatives aux capitaux propres consolidés étaient les suivantes :

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Total	Société mère	Détenteurs de participations sans contrôle	Total	Société mère	Détenteurs de participations sans contrôle
Capitaux propres selon les PCGR du Canada	7 619,0	7 619,0	—	4 968,8	4 968,8	—
Part des actionnaires sans contrôle ^{v)}	117,6	—	117,6	1 382,8	—	1 382,8
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(60,6)	(58,9)	(1,7)	(19,4)	(19,4)	—
Réduction cumulative des bénéfices non répartis, selon les PCGR des États-Unis	(268,1)	(268,1)	—	(52,8)	(50,6)	(2,2)
Capitaux propres selon les PCGR des États-Unis	<u>7 407,9</u>	<u>7 292,0</u>	<u>115,9</u>	<u>6 279,4</u>	<u>4 898,8</u>	<u>1 380,6</u>

Les différences relatives au cumul des autres éléments du résultat étendu consolidé s'établissaient comme suit :

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Total	Société mère	Détenteurs de participations sans contrôle	Total	Société mère	Détenteurs de participations sans contrôle
Ajustement du passif des régimes de retraite	(37,6)	(35,1)	(2,5)	(29,3)	(29,3)	—
Acquisitions par étapes de Northbridge ⁱⁱⁱ⁾	(7,1)	(7,1)	—	—	—	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{vi)}	(18,3)	(18,3)	—	—	—	—
Comptabilisation à la valeur de consolidation	(3,7)	(3,7)	—	—	—	—
Impôts futurs connexes	6,1	5,3	0,8	9,9	9,9	—
	<u>(60,6)</u>	<u>(58,9)</u>	<u>(1,7)</u>	<u>(19,4)</u>	<u>(19,4)</u>	<u>—</u>

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 composaient des éléments suivants :

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Total	Société mère	Détenteurs de participations sans contrôle	Total	Société mère	Détenteurs de participations sans contrôle
Perte actuarielle nette	(44,7)	(41,6)	(3,1)	(34,3)	(34,3)	—
Coûts des services passés	3,5	2,9	0,6	3,7	3,7	—
Montants transitoires	3,6	3,6	—	1,3	1,3	—
Total	<u>(37,6)</u>	<u>(35,1)</u>	<u>(2,5)</u>	<u>(29,3)</u>	<u>(29,3)</u>	<u>—</u>

La réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis s'établissait comme suit :

	31 décembre 2009			31 décembre 2008		
	Total	Société mère	Détenteurs de participations sans contrôle	Total	Société mère	Détenteurs de participations sans contrôle
Acquisitions par étapes de Northbridge ⁱⁱⁱ⁾	(150,4)	(150,4)	—	—	—	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{vi)}	(78,1)	(78,1)	—	—	—	—
Recouvrements de réassurance rétroactive	(69,2)	(69,2)	—	(78,9)	(78,9)	—
Comptabilisation à la valeur de consolidation	(2,6)	(2,6)	—	(6,1)	(3,9)	(2,2)
Répartition du prix d'acquisition de TIG Re (qui fait maintenant partie d'OdysseyRe) en 1999 ^{vii)}	32,2	32,2	—	32,2	32,2	—
	<u>(268,1)</u>	<u>(268,1)</u>	<u>—</u>	<u>(52,8)</u>	<u>(50,6)</u>	<u>(2,2)</u>

- i) Selon les PCGR du Canada, les placements de 54,5 \$ (177,1 \$ en 2008) de la société dans des fiducies de sociétés de personnes pour lesquels il n'existe pas de prix cotés sur un marché actif sont comptabilisés au coût alors que selon les PCGR des États-Unis, de tels placements doivent être comptabilisés à la valeur de consolidation.

Selon les PCGR du Canada, les placements de 92,1 \$ (80,7 \$ en 2008) de la société dans des sociétés en commandite dont la juste valeur peut être évaluée avec fiabilité sont comptabilisés dans le bilan consolidé à titre d'actions ordinaires désignées comme étant détenues à des fins de transaction alors que selon les PCGR des États-Unis, de tels placements doivent être comptabilisés à la valeur de consolidation.

- ii) Les différences se composent principalement d'ajustements aux impôts futurs de 37,2 \$ (42,4 \$ en 2008) au titre du gain reporté non amorti sur les contrats de réassurance rétroactive, de 29,3 \$ (néant en 2008) au titre des acquisitions par étapes de Northbridge, de 13,3 \$ (néant en 2008) au titre de l'acquisition par étapes d'OdysseyRe et 5,9 \$ (9,9 \$ en 2008) au titre de l'ajustement du passif des régimes de retraite.
- iii) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital de Northbridge a été comptabilisée comme deux acquisitions par étapes distinctes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, du FASB ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital de Northbridge, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis et un écart d'acquisition (note 18) ont été comptabilisés. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs et cet écart d'acquisition ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Par conséquent, un montant de 147,9 \$ représentant l'excédent du coût de l'acquisition de 546,4 \$ sur la valeur comptable de la part des actionnaires sans contrôle de 398,5 \$ a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- iv) Les différences se composent principalement du gain reporté non amorti sur les contrats de réassurance rétroactive de 106,4 \$ (121,3 \$ en 2008) et de l'ajustement du passif des régimes de retraite de 24,4 \$ (30,7 \$ en 2008).
- v) Selon les PCGR du Canada, la part des actionnaires sans contrôle est présentée entre le passif et les capitaux propres au bilan consolidé. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, du FASB ASC 810-10, les participations sans contrôle sont présentées dans les capitaux propres, mais de façon distincte des capitaux propres attribuables à la société mère.
- vi) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital d'OdysseyRe a été comptabilisée comme une acquisition par étapes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, du FASB ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital d'OdysseyRe, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis et un écart d'acquisition (note 18) ont été comptabilisés. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs et cet écart d'acquisition ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Par conséquent, un montant de 89,2 \$ représentant l'excédent du coût de l'acquisition de 1 017,0 \$ et des passifs liés aux modifications des régimes de rémunération des salariés d'OdysseyRe pris en charge de 22,4 \$ sur la valeur comptable de la part des actionnaires sans contrôle de 950,2 \$ a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- vii) Selon les PCGR du Canada, les pertes de change réalisées sur les contrats de change ayant servi de couverture au financement de l'acquisition de TIG Re en 1999 (qui fait maintenant partie d'OdysseyRe) avaient été incluses dans la répartition du prix d'acquisition et comptabilisées à titre d'écart d'acquisition. 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 dans la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.

États des flux de trésorerie

Le tableau ci-après présente l'état des flux de trésorerie 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.

	Exercice terminé le 31 décembre 2009		
	PCGR du Canada	Différences	PCGR des États-Unis
Activités d'exploitation			
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.....	(719,2)	—	(719,2)
Activités d'investissement			
Achat de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise ¹⁾	(1 643,6)	1 618,5	(25,1)
Toutes les autres activités d'investissement	909,2	—	909,2
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(734,4)	1 618,5	884,1
Activités de financement			
Achat de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise ¹⁾	—	(1 618,5)	(1 618,5)
Toutes les autres activités de financement.....	993,0	—	993,0
Flux de trésorerie liés aux activités de financement.....	993,0	(1 618,5)	(625,5)
Conversion de devises	91,8	—	91,8
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents	(368,8)	—	(368,8)
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice	2 525,7	—	2 525,7
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice.....	2 156,9	—	2 156,9

- i) Selon les PCGR du Canada, les opérations de fermeture du capital de Northbridge, d'OdysseyRe et d'Advent ont été comptabilisées comme des activités de financement. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, du FASB ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres et présentés dans les activités de financement dans l'état des flux de trésorerie. Il n'existe aucune différence significative entre les états consolidés des flux de trésorerie établis selon les PCGR du Canada et ceux qui sont établis selon les PCGR des États-Unis pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007.

Autres prises de position comptables adoptées en 2009

Le 16 décembre 2009, la société a adopté le FASB Staff Position (« FSP ») FAS 132(R)-1, *Employers' Disclosures about Postretirement Benefit Plan Assets* (désormais désigné FASB ASC 715-20, *Retirement Benefits – Defined Benefit Plans* (« FASB ASC 715-20 »)). Le FASB ASC 715-20 exige la présentation d'informations plus étoffées concernant les principales catégories d'actifs des régimes de retraite, les concentrations de risques, les données et les techniques d'évaluation employées pour évaluer la juste valeur des actifs des régimes ainsi que l'effet de l'utilisation de données non observables (niveau 3 de la hiérarchie selon le FASB ASC 820-10). L'adoption du FASB ASC 715-20 n'a eu aucune incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis. Des informations supplémentaires sur les actifs des régimes de retraite à prestations déterminées sont présentées à la note 15.

Le 1^{er} octobre 2009, la société a adopté l'Accounting Standards Update No. 2009-05, *Fair Value Measurements and Disclosures (Topic 820) – Measuring Liabilities at Fair Value* (« ASU 2009-05 »). Les modifications de l'ASU 2009-05 précisent que, dans le cas où il n'est pas possible d'obtenir le prix coté sur un marché actif d'un passif identique, l'entité publiante est tenue d'évaluer la juste valeur au moyen d'une autre technique d'évaluation conforme aux principes du Topic 820. L'adoption de l'ASU 2009-05 n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société ni sur les informations à fournir aux termes des PCGR des États-Unis.

En août 2009, la société a adopté l'Accounting Standards Update No. 2009-04, *Accounting for Redeemable Equity Instruments* (« ASU 2009-04 »). Les modifications contenues dans l'ASU 2009-04 représentent les points de vue des permanents de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») sur la comptabilisation des instruments de capitaux propres rachetables. L'adoption de l'ASU 2009-04 n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société ni sur les informations à fournir aux termes des PCGR des États-Unis.

Le 1^{er} juillet 2009, la société a adopté le SFAS No. 168, *The FASB Accounting Standards Codification and the Hierarchy of Generally Accepted Accounting Principles – a replacement of FASB Statement No. 162* (« SFAS 168 ») (désormais désigné FASB ASC 105-10, *Generally Accepted Accounting Principles* (« FASB ASC 105-10 »)). Les normes codifiées constituent l'unique source non gouvernementale de PCGR des États-Unis faisant autorité, remplaçant ainsi le référentiel comptable publié par le FASB, l'American Institute of Certified Public Accountants et l'Emerging Issues Task Force et les documents connexes.

Par conséquent, il n'existe qu'un seul référentiel faisant autorité en matière de PCGR : tous les autres textes comptables sont jugés comme ne faisant pas autorité. Les normes codifiées réorganisent les milliers de prises de position concernant les PCGR en quelque 90 sujets en comptabilité et les présentent selon une structure uniforme. Les normes codifiées renferment également les indications pertinentes de la SEC, lesquelles sont classées selon les mêmes sujets et sont présentées dans des sections distinctes. Comme le FASB ASC 105-10 n'a pas pour objet de modifier les PCGR des États-Unis actuels, son adoption n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société ni sur les informations à fournir aux termes des PCGR des États-Unis.

Le 1^{er} avril 2009, la société a adopté le SFAS No. 165, *Subsequent Events*, (désormais désigné FASB ASC 855-10, *Subsequent Events* (« FASB ASC 855-10 »)), lequel établit les normes générales de comptabilisation et d'information relatives aux événements qui surviennent après la date de clôture, mais avant que les états financiers soient publiés ou soient prêts à l'être. La société a évalué les événements postérieurs à la date de clôture, soit ceux entre le 31 décembre 2009 et le 5 mars 2010, date à laquelle elle a publié ses états financiers. Au cours de cette période, la société a repéré les événements postérieurs à la date de clôture suivants qui doivent être comptabilisés ou communiqués dans ses états financiers consolidés : la réalisation d'un appel public à l'épargne visant 563 381 actions à droit de vote subalterne pour un produit net de 199,8 \$ (note 11), la réalisation d'un appel public à l'épargne visant 8 000 000 d'actions privilégiées de série E pour un produit net de 183,1 \$ (195,3 \$ CA) (note 11) et l'offre visant l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Zenith que ne détiennent pas déjà Fairfax et ses sociétés affiliées (note 18).

Le 1^{er} avril 2009, la société a adopté les trois FSP qui suivent. Ces normes ont été publiées le 9 avril 2009 et visent à fournir des indications d'application supplémentaires et à rehausser les informations à fournir concernant les évaluations de la juste valeur et les moins-values de titres.

- i) Le FSP FAS 115-2 and FAS 124-2, *Recognition and Presentation of Other Than Temporary Impairments* (désormais désigné FASB ASC 320-10, *Investments – Debt and Equity Securities* (« FASB ASC 320-10 »)), modifie les indications au sujet des moins-values durables des titres de créance, aux termes des PCGR des États-Unis, de façon à en faciliter l'application et d'améliorer la présentation des moins-values durables des titres de créance et des titres de capitaux propres ainsi que les informations devant être fournies à leur égard dans les états financiers. La disposition concernant la constatation que renferme le FASB ASC 320-10 ne s'applique qu'aux titres de créance qui ont subi une moins-value durable. Si la société entend vendre un titre en situation de perte non réalisée ou s'il est plus probable qu'improbable qu'elle devra le vendre avant d'en recouvrer le coût, le titre a subi une moins-value durable et le plein montant de celle-ci est imputé aux résultats en tant que perte. Si la société établit qu'elle n'entend pas vendre un titre accusant une moins-value durable et s'il est plus probable qu'improbable qu'elle ne sera pas tenue de le vendre avant d'en recouvrer le coût, la moins-value doit être répartie entre les composantes crédit et hors crédit, la première étant imputée aux résultats en tant que perte et la seconde étant constatée dans les autres éléments du résultat étendu.

Le FASB ASC 320-10 s'applique aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices terminés après le 15 juin 2009. Son adoption, en date du 1^{er} avril 2009, n'a eu aucune incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis. Selon le FASB ASC 320-10, la société doit comptabiliser, au début de la période intermédiaire de son adoption, un ajustement au titre de l'incidence cumulative afin de reclasser, depuis les bénéfices non répartis vers le cumul des autres éléments du résultat étendu, la composante hors crédit d'une moins-value durable déjà constatée à l'égard de titres de créance toujours détenus à titre de placements à la date d'adoption. La société a examiné les moins-values durables qu'elle avait déjà imputées aux résultats en rapport avec des titres de créance qu'elle détenait au 1^{er} avril 2009 et a établi que toutes ces moins-values durables étaient liées à des pertes sur créances spécifiques, ce qui n'a donné lieu à aucun ajustement au titre de l'incidence cumulative du solde d'ouverture des bénéfices non répartis ou du cumul des autres éléments du résultat étendu au 1^{er} avril 2009.

- ii) Le FSP FAS 157-4, *Determining Fair Value When the Volume and Level of Activity for the Asset or Liability Have Significantly Decreased and Identifying Transactions That Are Not Orderly* (désormais désigné FASB ASC 820-10, *Fair Value Measurements and Disclosures* (« FASB ASC 820-10 »)), fournit des indications supplémentaires sur la façon d'estimer la juste valeur d'un actif ou d'un passif lorsque le volume et le niveau d'activité associés à cet actif ou à ce passif ont fortement diminué et sur la façon de repérer les opérations qui ne se déroulent pas de manière ordonnée. Le FASB ASC 820-10 s'applique aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices terminés après le 15 juin 2009. Son adoption, en date du 1^{er} avril 2009, n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société ni sur les informations à fournir aux termes des PCGR des États-Unis.

- iii) Le FSP FAS 107-1 and Accounting Principles Board (« APB ») 28-1, *Interim Disclosures about Fair Value Measurement*, lequel modifie le FASB Statement No. 107, *Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*, et l'APB Opinion No. 28, *Interim Financial Reporting*, (désormais désigné FASB ASC 825-10, *Financial Instruments* (« FASB ASC 825-10 »)), exige la présentation, dans les périodes intermédiaires, d'informations sur la juste valeur des instruments financiers. Le FASB ASC 825-10 oblige également les entreprises à présenter les méthodes et les principales hypothèses ayant servi à estimer la juste valeur d'instruments financiers aux fins des états financiers intermédiaires et de décrire tout changement survenu dans la période. Le FASB ASC 825-10 s'applique aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices terminés après le 15 juin 2009. Son adoption, en date du 1^{er} avril 2009, n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société ni sur les informations à fournir aux termes des PCGR des États-Unis. La juste valeur de la dette à long terme et des autres obligations à long terme de la société est présentée à la note 9.

Le 1^{er} janvier 2009, la société a adopté le SFAS No. 141 (révisé en 2007), *Business Combinations* (désormais désigné FASB ASC 805-10, *Business Combinations* (« FASB ASC 805-10 »)), qui remplace le SFAS No. 141, *Business Combinations* (« SFAS 141 »). Le FASB ASC 805-10 conserve les dispositions fondamentales du SFAS 141 selon lesquelles il faut identifier un acquéreur et utiliser la méthode de l'acquisition pour comptabiliser les regroupements d'entreprises. La nouvelle norme exige d'évaluer toute contrepartie en actions à la juste valeur à la date d'acquisition, de comptabiliser la contrepartie conditionnelle à la juste valeur à la date d'acquisition et de comptabiliser en résultat, règle générale, les changements ultérieurs de la juste valeur de la contrepartie conditionnelle ainsi que de passer en charges les frais liés à l'acquisition à mesure qu'ils sont engagés. La part des actionnaires sans contrôle doit être évaluée à la juste valeur. Selon les PCGR du Canada, la part des actionnaires sans contrôle est comptabilisée à la part proportionnelle de la valeur comptable de la société acquise. Conformément aux indications sur la transition, la société a appliqué le FASB ASC 805-10 de façon rétrospective selon les PCGR des États-Unis.

Le 1^{er} janvier 2009, la société a adopté le FSP FAS 141 (R)-1, *Accounting for Assets Acquired and Liabilities Assumed in a Business Combination that Arise from Contingencies* (désormais désigné FASB ASC 805-10, *Business Combinations – Overall* (« FASB ASC 805-10 ») et FASB ASC 805-20, *Business Combinations – Identifiable Assets and Liabilities, and Any Non-Controlling Interests* (« FASB ASC 805-20 »)), qui modifient les dispositions concernant la comptabilisation et l'évaluation initiale, l'évaluation ultérieure des actifs et des passifs éventuels découlant d'un regroupement d'entreprises et les informations à fournir à leur sujet. L'adoption du FASB ASC 805-10 et du FASB ASC 805-20, le 1^{er} janvier 2009, n'a pas eu d'incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis.

Le 1^{er} janvier 2009, le SFAS No. 161, *Disclosures about Derivative Instruments and Hedging Activities – an Amendment of FASB Statement No. 133* (désormais désigné FASB ASC 815-10, *Derivatives and Hedging* (« FASB ASC 815-10 »)), est entré en vigueur. Le FASB ASC 815-10 vise à améliorer l'information financière fournie au sujet des instruments dérivés et des activités de couverture, car il impose des obligations d'information accrues en ce qui a trait : a) à la raison pour laquelle l'entité a recours aux instruments dérivés et à l'utilisation qu'elle en fait; b) à la comptabilisation des instruments dérivés et des éléments couverts correspondants conformément au FASB ASC 815-10 du FASB et aux interprétations connexes; et c) à l'incidence des instruments dérivés et des éléments couverts correspondants sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie de l'entité. Étant donné que le FASB ASC 815-10 n'exige que la fourniture d'informations supplémentaires sur les dérivés et les activités de couverture, son adoption, le 1^{er} janvier 2009, n'a pas eu d'incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société selon les PCGR des États-Unis. Les informations plus étoffées qu'exige le FASB ASC 815-10 sont présentées à la note 19.

Le 1^{er} janvier 2009, la société a adopté le FSP APB 14-1, *Accounting for Convertible Debt Instruments That May Be Settled in Cash upon Conversion (Including Partial Cash Settlement)* (désormais désigné FASB ASC 470-20, *Debt – Debt with Conversion and Other Options* (« FASB ASC 470-20 »)), FASB ASC 815-15, *Derivatives and Hedging – Embedded Derivatives* (« FASB ASC 815-15 ») et FASB ASC 825-10, *Financial Instruments* (« FASB ASC 825-10 »)), et l'a appliqué de façon rétrospective à ses débentures de premier rang convertibles, à 5,0 %, échéant en 2023. Ces débentures avaient été converties par leurs porteurs en actions à droit de vote subalterne de la société le 13 février 2008. L'adoption de ces nouvelles indications entraîne la convergence des PCGR du Canada et des États-Unis pour ce qui est de la comptabilisation des emprunts convertibles assortis d'options de règlement partiel ou total en trésorerie. L'application rétroactive des nouvelles indications s'est traduite par l'élimination de l'ajustement antérieur selon les PCGR des États-Unis relatif aux débentures de premier rang convertibles, à 5,0 %, échéant en 2023, qui réduisait de 6,6 \$ les actions ordinaires selon les PCGR du Canada et augmentait d'un montant correspondant la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.

Récentes prises de position comptables

En juin 2009, le FASB a publié le SFAS No. 167, *Amendments to FASB Interpretation No. 46(R)* (désormais désigné FASB ASC 810-10, *Consolidation* (« FASB ASC 810-10 »)), afin de remplacer le calcul des risques et avantages fondé sur des données quantitatives servant à déterminer quelle entreprise a une participation financière lui conférant le contrôle d'une entité à détenteurs de droits variables par une approche axée sur l'identification de l'entreprise qui a 1) le pouvoir d'orienter les activités de l'entité qui influent le plus sur son rendement économique et 2) l'obligation d'absorber les pertes de l'entité ou le droit d'en recevoir les avantages. Le FASB ASC 810-10 exige également d'examiner de nouveau la situation afin de déterminer si une entité est ou n'est pas une entité à détenteurs de droits variables lorsque surviennent des changements de fait ou de situation et d'évaluer de manière continue si une entreprise est ou n'est pas le principal bénéficiaire d'une entité à détenteurs de droits variables. Des informations supplémentaires au sujet de la participation d'une entreprise dans une telle entité doivent également être fournies. Le FASB ASC 810-10 doit être appliqué au début du premier exercice d'une entité publiante ouvert après le 15 novembre 2009, aux périodes intermédiaires comprises dans cet exercice et aux périodes intermédiaires et annuelles ultérieures. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption du FASB ASC 810-10 sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés ainsi que sur les informations consolidées à fournir aux termes des PCGR des États-Unis.

22. Variation des actifs et passifs d'exploitation

Le tableau suivant présente la variation des actifs et passifs d'exploitation figurant dans ses états consolidés des flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre.

	2009	2008	2007
Provision pour sinistres non réglés	(661,3)	24,8	(952,9)
Primes non acquises.....	(135,4)	(200,0)	(172,4)
Comptes débiteurs et autres	50,0	292,1	19,9
Montant à recouvrer de réassureurs	514,7	582,5	665,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	(0,2)	(25,6)	(28,3)
Comptes créditeurs et charges à payer	12,5	(146,0)	67,1
Impôts sur les bénéfices à payer	(579,4)	614,0	67,8
Autres	34,3	50,9	(19,8)
Variation des actifs et passifs d'exploitation.....	<u>(764,8)</u>	<u>1 192,7</u>	<u>(353,4)</u>

Rapport de gestion

(au 5 mars 2010, sauf indication contraire)

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

- Notes :
- 1) Le lecteur du présent rapport de gestion est prié de consulter l'ensemble du rapport annuel pour obtenir plus d'informations 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 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. 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 l'autre et qui correspond, selon les calculs de la société, à la somme du ratio des sinistres aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du pourcentage des frais 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'assurance IARD, bien que cette mesure ne soit pas conforme aux PCGR.
 - 4) La rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres mesures non conformes aux PCGR, notamment : le ratio dette nette-total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle, le ratio dette nette-total des capitaux et le ratio total de la dette-total des capitaux. La société calcule aussi un ratio de couverture des intérêts afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette.
 - 5) Dans le présent rapport de gestion, les mentions des activités d'assurance et de réassurance de Fairfax n'incluent pas les activités de liquidation de sinistres de Fairfax.

Sources des produits

Les produits figurant dans les états financiers consolidés des trois derniers exercices sont illustrés dans le tableau ci-après (les autres produits comprennent, en 2009 et en 2008, les produits tirés de la nutrition animale par Ridley Inc. (« Ridley ») et, en 2007, les honoraires de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey Group Inc. (« Cunningham Lindsey »)).

	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Primes nettes acquises			
Assurance			
– Canada (Northbridge).....	969,2	1 076,1	1 017,1
– États-Unis (Crum & Forster).....	781,3	1 005,0	1 187,4
– Asie (Fairfax Asia).....	116,0	84,6	68,7
Réassurance			
– OdysseyRe	1 927,4	2 076,4	2 120,5
– Autres.....	628,1	269,6	258,4
Liquidation de sinistres	—	17,4	(3,3)
	<u>4 422,0</u>	<u>4 529,1</u>	<u>4 648,8</u>
Intérêts et dividendes	712,7	626,4	761,0
Gains nets sur placements.....	944,5	2 570,7	1 665,9
Autres produits	556,4	99,4	434,5
	<u><u>6 635,6</u></u>	<u><u>7 825,6</u></u>	<u><u>7 510,2</u></u>

Pour l'exercice 2009, les produits se sont chiffrés à 6 635,6 \$, comparativement à 7 825,6 \$ pour l'exercice 2008. Cette baisse est attribuable essentiellement au fléchissement des gains nets sur placements et à une diminution de 2,4 % des primes nettes acquises, facteurs qui ont été en partie atténués par l'inclusion de Polish Re dans le périmètre de consolidation et la comptabilisation des produits d'Advent pour l'exercice au complet, l'accroissement des autres produits se rapportant à Ridley et une appréciation de 13,8 % des intérêts et des dividendes. Le repli des primes nettes acquises en 2009 reflète la diminution des primes nettes acquises de Northbridge (106,9 \$ ou 9,9 %), Crum & Forster (223,7 \$ ou 22,3 %) et OdysseyRe (149,0 \$ ou

7,2 %), compensée en partie par l'accroissement des primes nettes acquises de Fairfax Asia (31,4 \$ ou 37,1 %), l'inclusion de Polish Re (83,3 \$) et la comptabilisation des primes d'Advent pour l'exercice au complet (289,6 \$, dont 91,3 \$ sont attribuables à des primes de réassurance de clôture). Les revenus d'intérêts et de dividendes de l'exercice 2009 ont augmenté de 86,3 \$, ou 13,8 %, par rapport à ceux de 2008, ce qui reflète surtout l'incidence de l'acquisition d'obligations de municipalités, d'autres titres de créance libres d'impôts et d'obligations de sociétés à meilleur rendement au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux à rendement plus faible, ainsi que l'inclusion des revenus d'intérêts et de dividendes de Polish Re. Les revenus d'intérêts en équivalent imposable ont grandement augmenté pour 2009 en regard de 2008 (les obligations avantageuses sur le plan fiscal atteignant 4 550,2 \$ au 31 décembre 2009, contre 4 104,6 \$ au 31 décembre 2008). Pour les exercices 2009 et 2008, les autres produits comprennent les produits découlant de la consolidation de Ridley, tandis que pour l'exercice 2007, ils comprenaient les produits de Cunningham Lindsey. La diminution des gains nets sur placements a rendu compte des gains nets accrus liés aux obligations et de pertes de valeur durables moindres, facteurs atténués par le repli des gains nets liés à des swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers et à des swaps sur défaillance.

Pour 2009, les primes brutes souscrites consolidées se sont hissées de 0,6 % par rapport à celles de l'exercice précédent, en raison de l'inclusion d'Advent (386,1 \$, dont 110,0 \$ au titre de primes de réassurance de clôture au premier trimestre) et de Polish Re (88,4 \$). Globalement, le recul des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises en 2009 a rendu compte de l'évolution de la situation économique et de la concurrence ainsi que de l'effet, en glissement annuel, de l'appréciation du dollar américain par rapport aux autres devises (taux de change moyens). Le recul des primes nettes souscrites et acquises a été contrebalancé en partie par l'inclusion des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises de Polish Re et d'Advent pour l'exercice au complet. Les primes nettes souscrites par Northbridge, mesurées en dollars US, se sont repliées de 15,5 % (9,6 % mesurées en dollars canadiens) en raison des répercussions de la conjoncture sur les clients assurés par Northbridge, de l'approche disciplinée de cette société face au ralentissement du marché de la souscription ainsi qu'à la concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants. L'incidence de la faiblesse de l'économie des États-Unis et de la rigueur soutenue des mesures prises par Crum & Forster pour contrer la détérioration de la conjoncture, notamment l'intensification de la concurrence pour les nouveaux contrats et pour le renouvellement de contrats et la baisse des tarifs, a contribué au repli, en glissement annuel, des primes nettes souscrites pour la plupart des gammes de produits (assurance de biens commerciaux, responsabilité civile générale et assurance automobile commerciale, en particulier), contrebalancé en partie par l'augmentation des primes nettes souscrites pour les assurances accidents et soins de santé et certaines assurances spécialisées, ce qui s'est traduit par une diminution globale des primes nettes souscrites de 18,4 % en 2009. OdysseyRe a continué à subir de fortes pressions concurrentielles en 2009 sur les marchés mondiaux de la réassurance et de l'assurance dans lesquels ses divisions exercent leurs activités. Les primes nettes souscrites ont diminué de 6,7 % pour s'établir à 1 893,8 \$ en 2009, la diminution s'étant fait ressentir dans les divisions du marché de Londres (17,0 %), de l'Eurasie (6,4 %), de l'assurance aux États-Unis (4,9 %) et des Amériques (3,9 %). Les primes nettes souscrites exprimées en dollars US pour les divisions de l'Eurasie et du marché de Londres ont été réduites par le raffermissement, d'une année sur l'autre, du dollar US (taux de change moyens).

En 2008, les produits se sont élevés à 7 825,6 \$, en hausse par rapport à 7 510,2 \$ en 2007, principalement en raison de l'augmentation des gains nets sur placements, compensés en partie par la diminution des autres produits, des intérêts et dividendes et des primes nettes acquises. Le repli des primes acquises des activités d'assurance et de réassurance rend compte de l'incidence de la baisse des activités de souscription dans des marchés de plus en plus concurrentiels ainsi que de l'effet de l'appréciation du dollar américain sur la conversion des primes nettes acquises par les établissements de la société exerçant des activités ailleurs qu'aux États-Unis, annulé en partie par une augmentation des primes nettes acquises par rapport à l'exercice précédent par suite de la consolidation d'Advent. L'augmentation des gains nets sur placements tient compte de l'augmentation de gains nets liés à des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers et à des swaps sur défaillance, contrebalancée en partie par l'augmentation des moins-values durables enregistrées principalement sur les titres de capitaux propres. La baisse des intérêts et des dividendes rend compte principalement de la diminution des produits d'intérêts résultant de la baisse des taux d'intérêt à court terme par rapport à l'exercice précédent. En 2008, les autres produits comprennent les produits découlant de la consolidation de Ridley, tandis qu'en 2007, ils comprenaient les produits de Cunningham Lindsey. Du fait de la vente, à la fin de 2007, d'une majorité des participations de la société dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey, et de la déconsolidation qui s'en est ensuivie à la fin de l'exercice 2007, les produits en 2008 n'ont pas rendu compte des produits tirés de ces sociétés en exploitation.

Pour 2008, la diminution des primes nettes souscrites rend compte des mesures méthodiques prises par la société en réaction à l'accroissement de la concurrence et aux tendances suivies par les tarifs sur les marchés de l'assurance et de la réassurance sur lesquels les sociétés d'assurance et de réassurance de Fairfax livrent concurrence. Les primes nettes souscrites par Northbridge, mesurées en dollars US, se sont accrues de 10,3 % (8,4 %, mesurées en monnaie locale) en 2008, comparativement à celles de 2007. Cet accroissement des primes découle principalement des changements apportés au programme de réassurance en 2008

qui se sont traduits par une rétention accrue des primes et par des cessions moindres aux réassureurs de la part des sociétés en exploitation de Northbridge, en partie contrebalancées par l'effet de l'appréciation, par rapport à l'exercice précédent, du dollar US en regard du dollar canadien. Les primes nettes souscrites par Crum & Forster en 2008 ont reculé de 20,2 % au total. Les principales branches d'activité ont en effet toutes enregistré des baisses à l'exception de l'assurance accidents et soins de santé, ce qui rend compte de la réaction disciplinée de Crum & Forster à la détérioration des conditions du marché des assurances commerciales aux États-Unis. Les primes nettes souscrites par OdysseyRe en 2008 ont fléchi de 2,8 %, les diminutions affichées par les divisions d'assurance des Amériques, de l'Eurasie et des États-Unis ayant été compensées en partie par l'augmentation affichée par la division du marché de Londres. L'appréciation du dollar US en 2008 par rapport aux autres monnaies a aussi contribué à la diminution des primes nettes souscrites d'OdysseyRe par rapport à 2007. Pour l'exercice 2008, les primes nettes souscrites par les activités d'assurance et de réassurance de la société ont reflété les facteurs ci-dessus et ont diminué de 4,2 % pour s'établir à 4 321,1 \$, alors qu'elles étaient de 4 508,8 \$ en 2007.

Comme il est indiqué à la note 20 afférente aux états financiers consolidés, selon la répartition géographique, la part des primes nettes acquises des activités des États-Unis et du Canada et des activités internationales s'est élevée à 49,2 %, 25,5 % et 25,3 %, respectivement, en 2009, contre 51,1 %, 27,1 % et 21,8 %, respectivement, en 2008 et 53,8 %, 26,3 % et 19,9 %, respectivement, en 2007.

Comparativement à 2008, les primes nettes acquises en 2009 ont augmenté pour les activités internationales (13,4 %) et ont diminué aux États-Unis (6,1 %) et au Canada (8,0 % – libellées en dollars US). Les primes nettes acquises par les activités internationales en 2009 ont augmenté de 132,2 \$, rendant compte d'augmentations pour le secteur Réassurance – autres découlant principalement de l'inclusion des primes nettes acquises de Polish Re et d'Advent de l'exercice au complet, augmentations qui ont été compensées en partie par des diminutions des primes nettes acquises d'OdysseyRe (86,7 \$, représentant des diminutions pour les divisions du marché de Londres et Eurasie). Les primes nettes acquises aux États-Unis en 2009 comprenaient principalement une diminution de 223,7 \$ pour Crum & Forster, contrebalancée en partie par une augmentation de 153,5 \$ pour le secteur Réassurance – autres résultant de l'inclusion des primes nettes acquises d'Advent pour l'exercice au complet. Le repli des primes nettes acquises au Canada, qui sont passées de 1 227,0 \$ en 2008 à 1 128,4 \$ en 2009, est principalement attribuable à l'incidence de la conjoncture économique sur les clients assurés de Northbridge, à la réaction disciplinée de Northbridge à l'affaiblissement du marché des souscriptions et à la concurrence accrue pour les nouveaux contrats et le renouvellement de contrats, et au taux de change dollar CA-dollar US moins avantageux par rapport à 2008.

Comparativement à 2007, les primes nettes acquises en 2008 (libellées en dollars américains) ont diminué aux États-Unis (7,4 %) et augmenté pour les activités internationales (6,5 %) tandis qu'elles sont demeurées relativement inchangées (augmentation de 0,5 %) au Canada. Les primes nettes acquises au Canada en 2008 rendent compte surtout d'une augmentation de 50,0 \$ pour Northbridge, annulée en quasi-totalité par une diminution de 42,5 \$ des primes nettes acquises principalement par le groupe de réassurance du fait de la réduction des cessions de Northbridge au groupe de réassurance en 2008 découlant des modifications apportées au programme de réassurance de Northbridge. Les primes nettes acquises aux États-Unis en 2008 comprenaient principalement une diminution de 182,4 \$ pour Crum & Forster et une diminution de 73,8 \$ pour les divisions des Amériques et de l'assurance aux États-Unis d'OdysseyRe, contrebalancées en partie par des augmentations pour le secteur Liquidation de sinistres et Northbridge et par la consolidation d'Advent. Les primes nettes acquises par les activités internationales en 2008 ont rendu compte principalement d'augmentations pour OdysseyRe (31,2 \$, représentant une augmentation pour la division du marché de Londres, contrebalancée en partie par une diminution pour la division Eurasie), pour Fairfax Asia (15,9 \$) et pour le secteur Réassurance – autres (14,8 \$, découlant principalement de la consolidation d'Advent).

En 2009, les autres produits, qui se chiffrent à 556,4 \$, reflètent l'inclusion des produits de Ridley pour l'exercice au complet comparativement au montant de 99,4 \$ en 2008, qui prenait en compte les produits de Ridley depuis sa consolidation en novembre 2008. En 2007, les autres produits, de 434,5 \$, comprenaient les honoraires touchés par la société pour les services d'expertise, d'évaluation et de gestion des sinistres (Cunningham Lindsey).

Bénéfice net

Les sources du bénéfice net de la société et les ratios mixtes par secteur d'activité des trois derniers exercices sont présentés dans le tableau ci-après. Les résultats de 2009 comprennent les résultats d'exploitation d'Advent, de Ridley et de Polish Re et rendent compte de la participation à 100 % de la société dans Northbridge. En septembre 2008, la société a commencé à consolider Advent à la suite d'une augmentation de la participation de la société dans Advent. En novembre 2008, la société a commencé à consolider Ridley à la suite de l'acquisition d'une participation de 67,9 % dans cette société. Le 7 janvier 2009, soit après avoir acquis une participation de 100 % dans Polish Re, la société a commencé à consolider cette dernière. Les

résultats de Polish Re sont pris en compte dans le secteur Réassurance – autres. En février 2009, la société a réalisé l'acquisition des 36,4 % d'actions ordinaires en circulation de Northbridge que Fairfax ne détenait pas encore. Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe et d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore. Les opérations précitées sont décrites plus amplement à la note 18 afférente aux états financiers consolidés. Le 1^{er} janvier 2008, les activités du groupe de réassurance de nSpire Re ont été reclassées et sont passées du secteur Réassurance – autres au secteur Liquidation de sinistres.

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. Il illustre aussi l'apport, à ses résultats, de Ridley en 2009 et 2008, et, jusqu'au 31 décembre 2007, de ses services de règlement, d'évaluation et de gestion des sinistres (Cunningham Lindsey). Dans ce tableau, les intérêts, les dividendes et les gains nets sur les placements 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 secteurs Liquidation de sinistres et Siège social et autres soient regroupés dans ce poste, dans les postes Liquidation de sinistres et Frais généraux du siège social et autres frais.

	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
		1), 2)	
Ratios mixtes			
Assurance			
– Canada (Northbridge).....	105,9 %	103,5 %	96,5 %
– É.-U. (Crum & Forster).....	104,1 %	117,6 %	93,5 %
– Asie (Fairfax Asia).....	82,6 %	91,8 %	70,4 %
Réassurance			
– OdysseyRe.....	96,7 %	101,3 %	95,5 %
– Autres.....	98,1 %	116,6 %	95,8 %
Consolidé.....	<u>99,8 %</u>	<u>106,2 %</u>	<u>94,9 %</u>
Sources de bénéfice net			
Souscription			
Assurance			
– Canada (Northbridge).....	(57,1)	(37,9)	36,0
– É.-U. (Crum & Forster).....	(32,0)	(177,2)	77,0
– Asie (Fairfax Asia).....	20,2	6,9	20,3
Réassurance			
– OdysseyRe.....	64,3	(27,7)	94,7
– Autres.....	11,9	(45,0)	10,9
Résultat technique.....	7,3	(280,9)	238,9
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance.....	557,0	476,1	604,4
Bénéfice d'exploitation.....	564,3	195,2	843,3
Gains nets sur placements – assurance et réassurance	668,0	1 381,8	1 025,5
Liquidation de sinistres.....	31,2	392,6	187,6
Autres ³⁾	12,4	1,4	25,4
Intérêts débiteurs.....	(166,3)	(158,6)	(209,5)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	96,0	631,9	288,1
Bénéfice avant impôts.....	1 205,6	2 444,3	2 160,4
Impôts sur les bénéfices.....	(214,9)	(755,6)	(711,1)
Part des actionnaires sans contrôle.....	(133,9)	(214,9)	(353,5)
Bénéfice net.....	<u>856,8</u>	<u>1 473,8</u>	<u>1 095,8</u>

¹⁾ Compte non tenu de l'incidence en 2008 du règlement d'un litige lié à Crum & Forster au premier trimestre et de la perte de Crum & Forster découlant de la commutation de contrats de réassurance au deuxième trimestre, les ratios mixtes de 2008 de Crum & Forster et de Fairfax (consolidé) se sont établis à 106,7 % et à 103,8 %, respectivement.

²⁾ Avant prise en compte des deux éléments ci-dessus touchant Crum & Forster et des sinistres liés aux ouragans Ike et Gustav, le ratio mixte consolidé de Fairfax était de 96,5 % pour 2008.

³⁾ Sont inclus dans le poste Autres le bénéfice avant impôts et intérêts et autres frais des activités de nutrition animale de Ridley pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008 et les activités de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

En 2009, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont généré un bénéfice technique de 7,3 \$ et leur ratio mixte a été de 99,8 %, comparativement à une perte technique de 280,9 \$ et un ratio mixte de 106,2 % en 2008. Les résultats techniques en 2009 ont bénéficié de l'incidence de 0,6 point de ratio mixte (26,3 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement pour Crum & Forster, Northbridge, OdysseyRe et Fairfax Asia, qui a été atténuée par une évolution défavorable nette pour le groupe de réassurance et Advent. Les résultats techniques de 2008 tenaient compte de l'incidence d'une commutation de réassurance, par Crum & Forster, au deuxième trimestre (84,2 \$ avant impôts représentant 1,9 point de ratio mixte attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs) et du règlement, par Crum & Forster, d'une poursuite liée à l'amiante au premier trimestre (25,5 \$ avant

impôts représentant 0,6 point de ratio mixte attribuable à l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs). Les résultats techniques de 2008 ont bénéficié de l'incidence de 0,3 point de ratio mixte (14,2 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, soit 2,4 points de ratio mixte associés à la variation défavorable des provisions pour sinistres découlant de la commutation de réassurance et du règlement d'une poursuite par Crum & Forster, facteurs contrebalancés par 2,7 points de ratio mixte attribuables à l'évolution nette favorable des provisions pour sinistres, principalement pour Crum & Forster, Northbridge et OdysseyRe. En 2009, les sinistres liés aux catastrophes, découlant surtout de tempêtes en Europe et du temps violent aux États-Unis, ont représenté 3,8 points de ratio mixte (165,6 \$) des résultats techniques, contre l'incidence de 10,3 points de ratio mixte (462,0 \$) pour 2008, résultant principalement d'ouragans aux États-Unis, de tempêtes de neige dans le sud de la Chine, de tempêtes de vent en Europe, d'inondations en Australie et du tremblement de terre en Chine.

Pour l'exercice 2009, le bénéfice net s'est situé à 856,8 \$ (43,99 \$ par action et 43,75 \$ par action après dilution), comparativement à 1 473,8 \$ (80,38 \$ par action et 79,53 \$ par action après dilution) en 2008. Le bénéfice net dégagé en 2009 rend compte de la hausse du bénéfice technique résultant de la baisse des sinistres liés à des catastrophes en 2009 (après les sinistres importants liés aux ouragans aux États-Unis en 2008), de la croissance des revenus d'intérêts et de dividendes et de gains nets sur placements de 944,5 \$ (notamment des gains nets de 937,9 \$ sur des obligations, des gains nets de 463,3 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 26,6 \$ sur des actions privilégiées, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 340,0 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 147,2 \$ liées à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés, ainsi que des pertes de change nettes de 17,6 \$), contre des gains nets sur placements de 2 570,7 \$ en 2008 (notamment des gains nets de 2 096,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, des gains nets de 1 305,7 \$ liés à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés, ainsi que des gains nets de 218,9 \$ sur des obligations, neutralisés en partie par des moins-values durables de 1 011,8 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes de change nettes de 45,4 \$).

Pour 2009, 2008 et 2007, les charges d'exploitation présentées dans l'état consolidé des résultats ne tiennent compte que des charges d'exploitation des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société ainsi que des frais généraux du siège social. Pour 2009, ces charges d'exploitation comprennent celles d'Advent (lesquelles n'avaient pas été prises en compte pour les huit premiers mois de 2008) et de Polish Re (lesquelles n'avaient pas été prises en compte pour 2008). La diminution de 25,8 \$ des charges d'exploitation de 2009 (après exclusion des charges d'exploitation d'Advent pour les huit premiers mois de 2009 et de Polish Re pour 2009) a découlé essentiellement de la baisse des frais généraux du siège social de Fairfax (visant essentiellement les frais juridiques et compensée par une augmentation des charges de rémunération) ainsi que de la réduction des charges d'exploitation de Northbridge, Crum & Forster et du secteur Liquidation de sinistres, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par l'augmentation des frais généraux indirects liés à la fermeture du capital d'OdysseyRe. La hausse de 2,0 \$ des charges d'exploitation en 2008 (après exclusion des charges d'exploitation d'Advent pour 2008) par rapport à 2007 rend principalement compte de l'augmentation des frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales ainsi que de l'augmentation des coûts de cessation d'emploi et autres frais connexes pour le secteur Liquidation de sinistres, contrebalancées en partie par la diminution des charges d'exploitation de Northbridge et des frais généraux du siège social de Fairfax.

Pour l'exercice 2008, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré une perte technique de 280,9 \$ et un ratio mixte de 106,2 %, contre un bénéfice technique de 238,9 \$ et un ratio mixte de 94,9 % pour l'exercice 2007. Les résultats techniques de l'exercice 2008 tenaient compte de l'avantage de 0,3 de un point de ratio mixte (14,2 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions des exercices antérieurs, comprenant 2,4 points de ratio mixte liés à l'évolution défavorable des provisions découlant de la commutation de réassurance et du règlement de poursuites pour Crum & Forster, compensée par 2,7 points de ratio mixte liés à l'évolution favorable nette des provisions principalement pour Crum & Forster, Northbridge et OdysseyRe. En 2007, les résultats techniques rendaient compte d'un avantage de 1,5 point de ratio mixte (68,1 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions des exercices précédents pour Crum & Forster, Northbridge, le groupe de réassurance et Fairfax Asia, contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette des provisions pour OdysseyRe. Les sinistres liés à des catastrophes, qui représentent 10,3 points de ratio mixte (462,0 \$) en 2008, sont principalement attribuables aux ouragans aux États-Unis, aux tempêtes de neige dans le sud de la Chine, aux tempêtes de vent en Europe, à des inondations en Australie et au tremblement de terre en Chine, comparativement à 2007, où ils représentaient 2,6 points de ratio mixte (120,8 \$), et étaient liés principalement à l'incidence sur OdysseyRe de la tempête Kyrill en Europe, du cyclone Gonu, d'inondations au Mexique et à Jakarta, du tremblement de terre au Pérou et des inondations au Royaume-Uni ainsi que des effets de diverses tempêtes sur Crum & Forster.

Le bénéfice net de l'exercice 2008 s'est chiffré à 1 473,8 \$ (80,38 \$ par action, 79,53 \$ par action après dilution), contre 1 095,8 \$ (61,20 \$ par action, 58,38 \$ par action après dilution) en 2007. L'augmentation du bénéfice net de l'exercice 2008 rend compte principalement d'une hausse de 904,8 \$ des gains nets sur placements (décrits ci-dessous), contrebalancée en partie par une détérioration des résultats techniques – perte de 280,9 \$ en 2008 contre un bénéfice de 238,9 \$ en 2007, et d'une diminution de 134,6 \$ des intérêts et dividendes, découlant principalement d'une baisse en glissement annuel des taux d'intérêt à court terme. Pour l'exercice 2008, les gains nets sur placements se sont hissés à 2 570,7 \$ (et comprenaient des gains nets de 2 096,8 \$ sur des placements en actions ordinaires et en dérivés d'actions, des gains nets de 1 305,7 \$ attribuables à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés et des gains nets de 218,9 \$ sur des placements en obligations, partiellement compensés par des moins-values durables de 1 011,8 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nettes de change de 45,4 \$) comparativement à des gains nets sur placements de 1 665,9 \$ en 2007 (dont des gains nets de 1 141,3 \$ attribuables à des swaps sur défaillance, un gain de 220,5 \$ sur la cession de la participation de la société dans Hub International Limited (« Hub »), des gains nets de 149,5 \$ attribuables à des swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers et des positions à découvert, des gains nets de 138,8 \$ sur placements en actions ordinaires et des gains nets de 137,5 \$ attribuables au change), contrebalancés en partie par la comptabilisation de 109,0 \$ au titre de moins-values durables de placements en actions ordinaires et en obligations.

Bénéfice net par secteur d'activité

Les sources de bénéfice net de la société par secteur d'activité pour les trois derniers exercices 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, en particulier à OdysseyRe, à nSpire Re et au groupe de réassurance. L'ajustement intersociétés des gains nets sur placements élimine les gains ou les pertes découlant des opérations d'achat et de vente au sein du groupe consolidé. Sont aussi inclus dans les frais généraux du siège social et autres frais des gains nets (pertes nettes) sur placements découlant de la trésorerie, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille.

Exercice terminé le 31 décembre 2009

	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance – autres	Activités courante s	Liqui- dation de sinistres	Autres ¹)	Élimina- tions inter- sociétés	Siège socia et autres	Données consoli- dées
Primes brutes souscrites.....	1 250,5	863,8	285,8	2 195,0	688,3	5 283,4	1,1	—	(190,5)	—	5 094,0
Primes nettes souscrites.....	928,7	716,4	127,9	1 893,8	619,8	4 286,6	(0,5)	—	—	—	4 286,1
Primes nettes acquises.....	969,2	781,3	116,0	1 927,4	628,1	4 422,0	—	—	—	—	4 422,0
Résultat technique.....	(57,1)	(32,0)	20,2	64,3	11,9	7,3	—	—	—	—	7,3
Intérêts et dividendes.....	113,0	113,9	9,0	283,6	37,5	557,0	—	—	—	—	557,0
Bénéfice d'exploitation avant :.....	55,9	81,9	29,2	347,9	49,4	564,3	—	—	—	—	564,3
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	94,4	229,1	17,8	353,6	(25,8)	669,1	129,2	—	(1,1)	—	797,2
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres.....	—	—	—	—	—	—	(98,0)	—	—	—	(98,0)
Autres ¹	—	—	—	—	—	—	—	12,4	—	—	12,4
Intérêts débiteurs.....	—	(27,8)	—	(31,0)	(5,1)	(63,9)	—	(1,0)	—	(101,4)	(166,3)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(19,8)	(3,3)	(2,3)	(25,8)	(13,1)	(64,3)	—	—	—	160,3	96,0
Bénéfice (perte) avant impôts.....	130,5	279,9	44,7	644,7	5,4	1 105,2	31,2	11,4	(1,1)	58,9	1 205,6
Impôts sur les bénéfices.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(214,9)
Part des actionnaires sans contrôle...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(133,9)
Bénéfice net.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	856,8

Exercice terminé le 31 décembre 2008

	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance – autres	Activités courante s	Liqui- dation de sinistres	Autres ¹⁾	Élimina- tions inter- sociétés	Siège socia et autres	Données consoli- dées
Primes brutes souscrites.....	1 452,1	1 019,6	227,0	2 294,5	245,8	5 239,0	12,6	—	(190,2)	—	5 061,4
Primes nettes souscrites.....	1 099,5	878,2	86,5	2 030,8	226,1	4 321,1	11,1	—	—	—	4 332,2
Primes nettes acquises.....	1 076,1	1 005,0	84,6	2 076,4	269,6	4 511,7	17,4	—	—	—	4 529,1
Résultat technique.....	(37,9)	(177,2)	6,9	(27,7)	(45,0)	(280,9)	—	—	—	—	(280,9)
Intérêts et dividendes.....	107,9	86,2	1,6	250,3	30,1	476,1	—	—	—	—	476,1
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	70,0	(91,0)	8,5	222,6	(14,9)	195,2	—	—	—	—	195,2
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	25,7	605,7	3,0	740,1	28,1	1 402,6	499,8	—	(20,8)	—	1 881,6
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres.....	—	—	—	—	—	—	(107,2)	—	—	—	(107,2)
Autres ¹⁾	—	—	—	—	—	—	—	1,4	—	—	1,4
Intérêts débiteurs.....	—	(28,3)	—	(34,2)	(2,6)	(65,1)	—	(0,4)	—	(93,1)	(158,6)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(14,5)	(8,8)	(5,5)	(13,9)	(1,9)	(44,6)	—	—	—	676,5	631,9
Bénéfice (perte) avant impôts.....	81,2	477,6	6,0	914,6	8,7	1 488,1	392,6	1,0	(20,8)	583,4	2 444,3
Impôts sur les bénéfices.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(755,6)
Part des actionnaires sans contrôle...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(214,9)
Bénéfice net.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 473,8

Exercice terminé le 31 décembre 2007

	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance – autres	Activités courante s	Liqui- dation de sinistres	Autres ¹⁾	Élimina- tions inter- sociétés	Siège socia et autres	Données consoli- dées
Primes brutes souscrites.....	1 531,3	1 245,0	171,2	2 282,7	250,2	5 480,4	8,0	—	(273,9)	—	5 214,5
Primes nettes souscrites.....	996,8	1 100,9	70,5	2 089,4	251,2	4 508,8	(10,4)	—	—	—	4 498,4
Primes nettes acquises.....	1 017,1	1 187,4	68,7	2 120,5	258,4	4 652,1	(3,3)	—	—	—	4 648,8
Résultat technique.....	36,0	77,0	20,3	94,7	10,9	238,9	—	—	—	—	238,9
Intérêts et dividendes.....	119,2	133,4	17,4	309,3	25,1	604,4	—	—	—	—	604,4
Bénéfice d'exploitation avant :	155,2	210,4	37,7	404,0	36,0	843,3	—	—	—	—	843,3
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	230,2	250,3	—	553,4	8,9	1 042,8	276,8	—	(17,3)	—	1 302,3
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres.....	—	—	—	—	—	—	(89,2)	—	—	—	(89,2)
Autres ¹⁾	—	—	—	—	—	—	—	25,4	—	—	25,4
Intérêts débiteurs.....	—	(51,0)	—	(37,7)	—	(88,7)	—	(15,7)	—	(105,1)	(209,5)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(12,4)	(9,6)	(3,5)	(12,6)	—	(38,1)	—	—	—	326,2	288,1
Bénéfice (perte) avant impôts.....	373,0	400,1	34,2	907,1	44,9	1 759,3	187,6	9,7	(17,3)	221,1	2 160,4
Impôts sur les bénéfices.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(711,1)
Part des actionnaires sans contrôle...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(353,5)
Bénéfice net.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 095,8

¹⁾ Sont inclus dans le poste Autres le bénéfice avant impôts des activités de nutrition animale de Ridley pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008 et les activités de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Bilans sectoriels

Les bilans sectoriels de la société aux 31 décembre 2009 et 2008 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 :

- Le bilan de chaque secteur est présenté par entité juridique pour chaque filiale du secteur (à l'exception de celui de nSpire Re, dans le secteur Liquidation de sinistres, qui exclut les soldes intersociétés 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 principalement de différences entre les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis et des bilans publiés par Advent en raison principalement de différences entre les PCGR du Canada et les normes IFRS adoptées par l'Union Européenne. Les bilans sectoriels de Northbridge, OdysseyRe, Advent et Autre (Ridley) présentent aussi les ajustements du prix d'achat associés principalement à l'écart d'acquisition et aux actifs incorporels qui découlent de leur acquisition initiale ou d'une acquisition ultérieure par la société.

-
- b) Les participations dans les sociétés affiliées de Fairfax, 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 le secteur Siège social et autres.
- c) Le secteur 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 1 412,4 \$ au 31 décembre 2009 (1 060,6 \$ au 31 décembre 2008), se compose principalement de la dette de Fairfax, d'un montant de 1 236,9 \$ (869,6 \$ en 2008), d'autres obligations à long terme composées des titres privilégiés de fiducie de TIG, d'un montant de 9,1 \$ (17,9 \$ en 2008), et d'une contrepartie d'acquisition à payer d'un montant de 164,4 \$ (169,8 \$ en 2008) liée à l'acquisition de TRG, dont il est question à la note 9 afférente aux états financiers consolidés.

Bilan sectoriel au 31 décembre 2009

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres ¹⁾	Siège social et autres	Données consolidées
	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres					
Actif										
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille.....	27,4	2,5	—	83,0	—	112,9	—	—	1 138,7	1 251,6
Comptes débiteurs et autres	395,4	206,2	54,6	733,9	158,6	1 548,7	228,3	39,2	39,2	1 855,4
Montant à recouvrer de réassureurs.....	1 130,5	927,3	170,3	1 025,0	88,9	3 342,0	1 378,0	—	(910,9)	3 809,1
Placements de portefeuille	3 186,6	3 639,1	554,4	8 433,8	1 602,2	416,1	2 413,8	1,6	247,1	078,6
Frais d'acquisition de primes reportés.....	122,4	45,7	13,5	126,5	24,2	332,3	—	—	—	332,3
Impôts sur les bénéfices futurs.....	18,4	72,8	—	93,4	29,9	214,5	552,7	1,0	(449,5)	318,7
Immobilisations corporelles.....	12,1	6,9	7,5	11,5	2,0	40,0	1,4	87,3	39,9	168,6
Écarts d'acquisition et actifs incorporels.....	219,8	20,9	5,5	152,4	18,7	417,3	—	21,9	(0,4)	438,8
Montant à recevoir de sociétés affiliées	78,7	—	1,8	—	9,2	89,7	4,8	—	(94,5)	—
Autres actifs.....	10,9	13,8	—	33,2	1,2	59,1	25,1	54,1	11,4	149,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.....	33,0	104,5	—	138,5	69,1	345,1	309,6	—	(654,7)	—
Total de l'actif	5 235,2	5 039,7	807,6	831,2	2 004,0	917,7	4 913,7	205,1	(633,7)	402,8
Passif										
Dettes de filiales.....	—	—	—	—	—	—	—	12,1	—	12,1
Comptes créditeurs et charges à payer	166,2	147,8	105,1	399,1	25,9	844,1	177,2	45,5	135,4	1 202,2
Impôts sur les bénéfices à payer.....	10,0	11,1	7,5	31,5	—	60,1	0,3	0,1	10,4	70,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	—	—	—	40,8	—	40,8	7,2	0,3	8,9	57,2
Montant dû à des sociétés affiliées.....	—	1,5	—	13,0	0,3	14,8	—	—	(14,8)	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs	30,6	248,2	25,0	43,8	21,2	368,8	21,3	—	(35,2)	354,9
Provision pour sinistres non réglés.....	2 802,2	2 672,4	218,0	5 507,8	1 090,8	291,2	3 265,7	—	(809,8)	747,1
Primes non acquises.....	713,8	297,8	116,6	691,2	196,2	2 015,6	—	—	(95,5)	1 920,1
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs.....	1,7	—	3,6	—	2,0	7,3	—	22,8	(30,1)	—
Dettes à long terme.....	—	307,5	—	487,0	94,2	888,7	—	0,6	1 412,4	2 301,7
Total du passif	3 724,5	3 686,3	475,8	7 214,2	1 430,6	531,4	3 471,7	81,4	581,7	666,2
Part des actionnaires sans contrôle.....	—	—	4,0	—	—	4,0	—	—	113,6	117,6
Capitaux propres	1 510,7	1 353,4	327,8	3 617,0	573,4	7 382,3	1 442,0	123,7	(1 329,0)	7 619,0
Total du passif et des capitaux propres.....	5 235,2	5 039,7	807,6	831,2	2 004,0	917,7	4 913,7	205,1	(633,7)	402,8
Capitaux permanents										
Dettes.....	—	307,5	—	487,0	94,2	888,7	—	0,6	1 412,4	2 301,7
Part des actionnaires sans contrôle.....	—	—	—	69,1	—	69,1	—	44,5	4,0	117,6
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.....	33,0	104,5	—	138,5	69,1	345,1	309,6	—	(654,7)	—
Capitaux propres.....	1 477,7	1 248,9	327,8	3 409,4	504,3	6 968,1	1 132,4	79,2	(560,7)	7 619,0
Total des capitaux permanents	1 510,7	1 660,9	327,8	4 104,0	667,6	8 271,0	1 442,0	124,3	201,0	038,3
% des capitaux permanents	15,0 %	16,5 %	3,3 %	40,9 %	6,7 %	82,4 %	14,4 %	1,2 %	2,0 %	100,0 %

¹⁾ Le secteur Autres comprend le bilan des activités de nutrition animale de Ridley au 31 décembre 2009.

Bilan sectoriel au 31 décembre 2008

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres ¹⁾	Siège social et autres	Données consolidées
	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres					
Actif										
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille.....	—	8,4	—	—	—	8,4	—	—	1 555,8	1 564,2
Comptes débiteurs et autres	373,8	221,8	56,5	701,3	122,0	1 475,4	142,7	45,2	25,4	1 688,7
Montant à recouvrer de réassureurs.....	1 053,3	1 006,7	156,4	868,0	93,4	3 177,8	1 927,8	—	(871,4)	4 234,2
						15				18
Placements de portefeuille	2 748,5	3 741,0	421,1	7 743,8	1 191,3	845,7	2 478,1	6,2	85,0	415,0
Frais d'acquisition de primes reportés.....	113,6	52,7	—	139,1	17,7	323,1	0,1	—	(1,3)	321,9
Impôts sur les bénéfices futurs.....	32,4	197,8	—	304,4	30,3	564,9	637,7	4,7	(507,9)	699,4
Immobilisations corporelles.....	10,7	6,2	1,2	10,7	0,7	29,5	2,2	85,6	15,8	133,1
Écarts d'acquisition et actifs incorporels.....	18,5	22,9	5,5	48,2	3,9	99,0	0,1	25,3	(1,2)	123,2
Montant à recevoir de sociétés affiliées	—	0,7	1,1	—	0,9	2,7	—	—	(2,7)	—
Autres actifs.....	4,2	11,4	—	20,9	2,3	38,8	20,5	60,8	5,6	125,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.....	28,2	94,3	—	124,7	75,9	323,1	274,4	—	(597,5)	—
						21				27
Total de l'actif	4 383,2	5 363,9	641,8	9 961,1	1 538,4	888,4	5 483,6	227,8	(294,4)	305,4
Passif										
Dette de filiales.....	—	—	—	—	—	—	—	21,1	—	21,1
Comptes créditeurs et charges à payer	141,7	254,8	89,1	398,3	11,8	895,7	243,3	59,4	128,1	1 326,5
Impôts sur les bénéfices à payer.....	—	165,6	6,0	238,1	—	409,7	2,5	—	244,1	656,3
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	—	—	—	8,6	—	8,6	11,6	—	9,2	29,4
Montant dû à des sociétés affiliées.....	0,1	—	—	0,6	—	0,7	5,3	—	(6,0)	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs	30,7	231,6	21,6	58,0	28,8	370,7	20,7	—	(36,3)	355,1
						11				14
Provision pour sinistres non réglés.....	2 414,2	2 987,7	179,6	5 250,5	856,5	688,5	3 806,2	—	(766,3)	728,4
Primes non acquises.....	669,8	366,4	92,8	702,0	153,5	1 984,5	0,4	—	(94,3)	1 890,6
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs.....	2,8	—	—	—	—	2,8	—	28,6	(31,4)	—
Dette à long terme.....	—	305,2	—	486,5	93,4	885,1	—	0,7	1 060,6	1 946,4
						16				20
Total du passif	3 259,3	4 311,3	389,1	7 142,6	1 144,0	246,3	4 090,0	109,8	507,7	953,8
Part des actionnaires sans contrôle.....	—	—	2,7	—	—	2,7	—	—	1 380,1	1 382,8
Capitaux propres	1 123,9	1 052,6	250,0	2 818,5	394,4	5 639,4	1 393,6	118,0	(2 182,2)	4 968,8
						21				27
Total du passif et des capitaux propres.....	4 383,2	5 363,9	641,8	9 961,1	1 538,4	888,4	5 483,6	227,8	(294,4)	305,4
Capitaux permanents										
Dette.....	—	305,2	—	486,5	93,4	885,1	—	0,7	1 060,6	1 946,4
Part des actionnaires sans contrôle.....	394,1	—	—	896,8	40,2	1 331,1	—	49,0	2,7	1 382,8
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.....	28,2	94,3	—	124,7	75,9	323,1	274,4	—	(597,5)	—
Capitaux propres.....	701,6	958,3	250,0	1 797,0	278,3	3 985,2	1 119,2	69,0	(204,6)	4 968,8
Total des capitaux permanents	1 123,9	1 357,8	250,0	3 305,0	487,8	6 524,5	1 393,6	118,7	261,2	8 298,0
% des capitaux permanents	13,5 %	16,4 %	3,0 %	39,8 %	5,9 %	78,6 %	16,8 %	1,4 %	3,2 %	100,0 %

¹⁾ Le secteur Autres comprend le bilan des activités de nutrition animale de Ridley au 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2009, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille se chiffraient à 1 251,6 \$, en baisse par rapport à 1 564,2 \$ au 31 décembre 2008. Le solde au 31 décembre 2008 s'est accru de 364,0 \$, soit le produit du dividende de filiale reçu de Crum & Forster au quatrième trimestre de 2008, qui a été affecté à l'achat, par la société, d'un montant de 374,0 \$ en actions ordinaires de Northbridge dans le cadre de l'opération de fermeture du capital réalisée au premier trimestre de 2009 (décrite à la note 18). En 2009, les variations favorables de la trésorerie de la société de portefeuille ont compris l'encaissement du produit net de 983,0 \$ tiré de l'émission d'actions à droit de vote subalterne réalisée au troisième trimestre, l'encaissement du produit net de 358,6 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis réalisée au troisième trimestre, l'encaissement du produit net de 225,0 \$ tiré de l'émission d'actions privilégiées de série C réalisée au quatrième trimestre et l'encaissement de dividendes en trésorerie de 115,4 \$ de la part de filiales au cours de l'exercice. L'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille ont aussi été augmentés par des revenus de placement de 313,3 \$ (dont des gains nets sur placements comptabilisés dans le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu). En 2009, les sorties de trésorerie de la société de portefeuille sont attribuables au paiement de 1,0 G\$ à l'égard de l'opération de fermeture du capital d'OdysseyRe réalisée par la société (telle qu'elle est décrite à la note 18) au quatrième trimestre, au paiement de 374,0 \$ (458,4 \$ CA) en rapport avec la fermeture du capital de Northbridge au premier trimestre (telle qu'elle est décrite à la note 18), au paiement de 143,8 \$ pour le rachat d'actions privilégiées de séries A et B au quatrième trimestre, au paiement d'impôts sur les bénéfices de 157,5 \$ pendant l'exercice, au versement de 151,3 \$ au titre de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées au cours de l'exercice, au montant de 135,7 \$

en trésorerie affecté au rachat d'actions ordinaires de la société au cours de l'exercice, au placement de 66,4 \$ pour acquérir une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust ») au troisième trimestre, à la contrepartie en trésorerie de 57,0 \$ versée au premier trimestre pour acquérir Polish Re (telle qu'elle est décrite à la note 18), au placement supplémentaire de 49,0 \$ dans Cunningham Lindsey Group Limited au premier trimestre (en rapport avec l'acquisition, par celle-ci, des activités internationales de GAB Robbins), au placement de 39,9 \$ au cours de l'exercice dans les activités d'assurance en démarrage de Fairfax Brasil, au remboursement de 12,8 \$ à l'échéance, au premier trimestre, de l'emprunt garanti à 6,15 % de la société et à la quote-part de 12,3 \$ revenant à la société de portefeuille pour la fermeture du capital d'Advent au troisième trimestre (telle qu'elle est décrite à la note 18). Les variations de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille en 2008 s'expliquent par l'encaissement de dividendes en trésorerie de 608,7 \$ distribués par des filiales et par des revenus de placement de 652,7 \$ (dont des gains et des pertes sur placements comptabilisés en résultat net ou dans les autres éléments du résultat étendu), compensés en partie par le rachat de 1 066 601 actions à droit de vote subalterne à un coût net de 282,0 \$, le versement de dividendes de 99,0 \$ sur les actions ordinaires et privilégiées, le remboursement à l'échéance de billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, de la société, d'un montant de 62,1 \$ et le rachat de 2 000 000 d'actions privilégiées de séries A et B au coût de 48,0 \$ (50,0 \$ CA).

Les comptes débiteurs et autres ont progressé pour atteindre 1 855,4 \$ au 31 décembre 2009, contre 1 688,7 \$ au 31 décembre 2008, en raison principalement d'une créance de 99,0 \$ des activités de liquidation de sinistre liée à des commutations de réassurance effectuées aux troisième et quatrième trimestres (l'encaissement du montant a été effectué en janvier 2010, soit après la fin de l'exercice, comme il est décrit à la note 7).

Le montant à recouvrer de réassureurs est passé de 4 234,2 \$ au 31 décembre 2008 à 3 809,1 \$ au 31 décembre 2009, en baisse de 425,1 \$, en raison surtout des progrès continus des activités de liquidation de sinistres (compte tenu de réductions découlant des commutations de réassurance, dont certaines sont décrites à la note 7), de paiements liés à des règlements de sinistres liés à la saison des ouragans 2008 aux États-Unis et à d'autres catastrophes, et de la réduction de l'activité de souscription découlant du ralentissement de l'économie et de l'intensification de la concurrence sur le marché, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par l'effet de la dévaluation, d'une année sur l'autre, du dollar US au 31 décembre 2009 par rapport à la plupart des devises dans lesquelles les sociétés d'assurance et de réassurance de Fairfax exercent leurs activités et de l'acquisition de Polish Re.

Les impôts sur les bénéfices futurs représentent des montants qui devraient être recouverts dans l'avenir. Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs ont diminué de 380,7 \$ au cours de l'exercice 2009 pour s'établir à 318,7 \$. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des impôts futurs résultant de la valorisation des placements en 2009. Les impôts sur les bénéfices à payer se sont repliés de 585,4 \$ au cours de l'exercice 2009 pour atteindre 70,9 \$, reflétant principalement les paiements d'impôts sur les bénéfices effectués en 2009 relativement à des gains importants réalisés sur des placements et au bénéfice net en 2008.

Au 31 décembre 2009, les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 318,7 \$ se composaient d'un montant de 207,8 \$ lié aux pertes d'exploitation et aux pertes en capital et d'un montant de 292,9 \$ lié à des écarts temporaires (consistant principalement en des produits et des charges inscrits dans les états financiers consolidés, mais non encore inclus ou déduits à des fins fiscales) contrebalancés en partie par une provision pour moins-value de 182,0 \$. Les pertes d'exploitation et les pertes en capital à l'égard desquelles des impôts ont été comptabilisés (avant provision pour moins-value) ont trait à des pertes de 39,2 \$ subies au Canada (principalement les anciennes sociétés de Cunningham Lindsey et la société de portefeuille canadienne), à des pertes de 17,6 \$ aux États-Unis (en majorité liées à Cunningham Lindsey) et à des pertes de 151,0 \$ en Europe. La direction prévoit que les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs comptabilisés seront réalisés dans le cours normal des activités.

Au 31 décembre 2009, la direction a comptabilisé une provision pour moins-value à l'égard des pertes d'exploitation, des pertes en capital et des écarts temporaires de 182,0 \$, dont une tranche de 29,2 \$ était liée à des pertes subies au Canada, une tranche de 132,5 \$ était liée à la totalité des reports en avant de pertes et à des écarts temporaires enregistrés en Europe et une tranche de 20,3 \$ était liée à des pertes subies aux États-Unis. Les provisions pour moins-value de 29,2 \$ à l'égard des pertes d'exploitation et des pertes en capital subies au Canada et de 20,3 \$ à l'égard de pertes subies aux États-Unis proviennent principalement des anciennes sociétés de Cunningham Lindsey. Aucune provision pour moins-value ne se rapporte aux sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation au Canada et aux États-Unis.

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 courantes de la société.

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations comptabilisées à la valeur de consolidation (au 31 décembre 2009, ces dernières comprenaient principalement les participations de la société dans ICICI Lombard, International Coal Group, Cunningham Lindsey Group, Singapore Reinsurance Corporation Limited, The Brick Group Income Fund, et divers partenariats en investissement et fiducies, comme le décrit la note 3) dont la valeur comptable totale s'élevait à 20 078,6 \$ au 31 décembre 2009 (20 030,3 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés) comparativement à une valeur comptable totale de 18 415,0 \$ au 31 décembre 2008 (18 394,8 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). L'augmentation nette de 1 635,5 \$ de la valeur comptable globale des placements de portefeuille (déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés) entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2008 a résulté principalement de l'augmentation des gains nets réalisés et non réalisés de 2009 (y compris des gains nets de 797,2 \$ sur des placements de portefeuille de filiales et la hausse de 1 019,8 \$ des gains nets non réalisés sur les placements disponibles à la vente de filiales), outre les affectations par des filiales de la trésorerie issue de leurs placements de portefeuille afin, notamment, d'effectuer des paiements d'impôts de 665,8 \$ (paiements liés en quasi-totalité aux importants gains sur placements et au bénéfice net réalisés en 2008), du paiement, par Northbridge, de 172,4 \$ aux fins de la fermeture de son capital et du paiement de 72,6 \$ effectué par OdysseyRe pour racheter ses actions ordinaires. Les principaux changements survenus dans les placements de portefeuille en 2009 ont inclus une hausse nette de 2,64 G\$ des obligations, une diminution nette de 2,27 G\$ de la trésorerie et des placements à court terme (soit essentiellement des titres du Trésor américain) et une hausse nette de 1,04 G\$ des actions ordinaires. Au troisième trimestre de 2009, en raison du regain rapide des marchés boursiers, la société a décidé de protéger une partie (environ un quart, soit un notionnel de 1,5 G\$, relativement à des avoirs de 6 517,9 \$ en actions et en titres liés à des actions) de ses placements en actions et en titres liés à des actions, contre un repli des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers basés sur l'indice S&P 500 conclus à une valeur moyenne de 1 062,52 \$ de l'indice S&P 500. À la fin de l'exercice, du fait de la réduction des avoirs en actions et en titres liés à des actions et de l'accroissement des positions vendeur, les couvertures d'actions avaient augmenté pour s'établir à environ 30 %. L'excédent non comptabilisé de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation s'élevait à 170,8 \$ au 31 décembre 2009 (356,0 \$ au 31 décembre 2008).

L'écart d'acquisition et les actifs incorporels ont monté de 123,2 \$ au 31 décembre 2008 à 438,8 \$ au 31 décembre 2009. La croissance de 315,6 \$ de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels en 2009 découle des opérations de fermeture du capital d'OdysseyRe et de Northbridge ainsi que de l'acquisition de Polish Re, outre les écarts de conversion liés à l'écart d'acquisition et aux actifs incorporels de Northbridge et de Polish Re. Tel qu'il est indiqué à la note 5, en 2009, la société a inscrit un montant de 159,0 \$ au titre de l'écart d'acquisition (64,6 \$ pour OdysseyRe, 80,6 \$ pour Northbridge et 13,8 \$ pour Polish Re) ainsi qu'un montant de 128,7 \$ au titre des actifs incorporels, principalement lié à la valeur des relations clients et des relations courtiers ainsi qu'à la marque (37,9 \$ pour OdysseyRe, 90,8 \$ pour Northbridge et néant pour Polish Re). La société exécutera un test de dépréciation chaque année à l'égard de la valeur comptable de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels liés à la marque à compter de 2010. Les actifs incorporels liés aux relations clients et aux relations courtiers seront amortis en résultat net sur des périodes allant de 8 à 20 ans.

La provision pour sinistres non réglés a augmenté, passant de 14 728,4 \$ au 31 décembre 2008 à 14 747,1 \$ au 31 décembre 2009. L'augmentation nette de 18,7 \$ est principalement attribuable aux effets des écarts de conversion résultant de la dévaluation, depuis le 31 décembre 2008, du dollar US par rapport à la plupart des devises dans lesquelles les sociétés d'assurance et de réassurance de la société exercent leurs activités ainsi qu'à la consolidation de Polish Re, facteurs qui ont été considérablement compensés par les progrès continus réalisés par les activités de liquidation de sinistres, le règlement de sinistres attribuables aux ouragans de 2008 et par la baisse de l'activité de souscription résultant du ralentissement de l'économie et de l'intensification de la concurrence sur le marché. Des informations supplémentaires sur les provisions pour sinistres non réglés, après consolidation et par secteur d'exploitation, sont fournies à la rubrique « Provision pour sinistres non réglés ».

En 2009, la **part des actionnaires sans contrôle** a chuté de 1 265,2 \$ pour s'établir à 117,6 \$ par rapport à 1 382,8 \$ au 31 décembre 2008, principalement du fait des opérations de fermeture du capital d'OdysseyRe, de Northbridge et d'Advent. Le reliquat de la part des actionnaires sans contrôle a essentiellement trait aux actions privilégiées d'OdysseyRe ainsi qu'à Ridley.

Composantes du bénéfice net

Résultat technique et bénéfice d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités d'assurance et de réassurance de Fairfax ont enregistrées pour les trois derniers exercices sont résumés et analysés, pour chaque société, dans les sections qui suivent.

Assurance au Canada – Northbridge¹⁾

	2009 (57,1)	2008 (37,9)	2007 36,0
Résultat technique			
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	75,7 %	75,2 %	68,4 %
Commissions	11,8 %	10,7 %	8,3 %
Charges techniques	18,4 %	17,6 %	19,8 %
	105,9 %	103,5 %	96,5 %
Primes brutes souscrites	1 250,5	1 452,1	1 531,3
Primes nettes souscrites	928,7	1 099,5	996,8
Primes nettes acquises	969,2	1 076,1	1 017,1
Résultat technique	(57,1)	(37,9)	36,0
Intérêts et dividendes	113,0	107,9	119,2
Bénéfice d'exploitation	55,9	70,0	155,2
Gains nets sur placements	94,4	25,7	230,2
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	150,3	95,7	385,4
Bénéfice net après impôts	91,8	45,7	273,3

¹⁾ Ces résultats diffèrent des résultats individuels de Northbridge en raison principalement d'ajustements comptables d'acquisition inscrits par Fairfax relativement à la fermeture du capital de Northbridge. Exclusion faite de ces ajustements comptables, la perte technique de Northbridge s'établit à 51,7 \$ pour 2009, en regard d'un ratio mixte de 105,3 %.

Les résultats techniques de l'exercice 2009 se sont dégradés par rapport à ceux de 2008, Northbridge ayant enregistré une perte technique de 57,1 \$ et un ratio mixte de 105,9 %, contre une perte technique de 37,9 \$ et un ratio mixte de 103,5 % pour 2008. Les résultats techniques de l'exercice 2008 tenaient compte de sinistres nets de 25,2 \$ liés à l'ouragan Ike. Dans l'ensemble, la dégradation des résultats techniques de Northbridge pour l'exercice 2009 reflète le repli des tarifs des assurances commerciales et la détérioration des conditions du marché de même que les répercussions de la conjoncture sur les clients assurés par Northbridge. Plus précisément, ces résultats reflètent l'incidence de plusieurs sinistres importants survenus dans les secteurs des petits et moyens comptes et du camionnage. Le ratio mixte présenté par Northbridge pour 2009 a subi la même influence défavorable, soit une augmentation du ratio des frais aux primes qui est passé de 28,3 % en 2008 à 30,2 % en 2009, du fait du repli de 3,6 % des primes nettes acquises et de l'augmentation de 2,1 % des charges d'exploitation générales exprimées en dollars canadiens. Les résultats techniques de 2009 tiennent compte de 1,5 point de ratio mixte (14,1 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui est essentiellement imputable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'assurance autres que maritimes de la division Énergie dans le secteur des grands comptes, des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité de tiers aux États-Unis dans le secteur du transport ainsi que pour la plupart des branches d'assurance et des années de survenance dans le secteur des petits et moyens comptes, atténuée par l'évolution défavorable des sinistres d'assurance risques divers et d'assurance automobile commerciale antérieurs à 2003 ainsi que par l'incidence sur les provisions pour sinistres non réglés de l'imposition d'une taxe de vente supplémentaire dans certaines provinces canadiennes, comparativement à 5,9 points de ratio mixte (63,3 \$) associés à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs en 2008, qui a résulté essentiellement d'une évolution plus avantageuse que prévu dans la plupart des branches d'assurance eu égard aux dernières années de survenance. Les sinistres liés aux catastrophes, causés principalement par des tempêtes de vent et des inondations, ont ajouté 1,3 point de ratio mixte (13,1 \$) aux résultats techniques de l'exercice 2009, comparativement à 3,4 points de ratio mixte (36,2 \$, dont 25,2 \$ se rapportant à l'ouragan Ike) en 2008.

Pour l'exercice 2008, Northbridge a enregistré une perte technique de 37,9 \$, comparativement à un bénéfice technique de 36,0 \$ pour l'exercice 2007, tandis que le ratio mixte était de 103,5 % en 2008 contre 96,5 % en 2007. Les résultats techniques de l'exercice 2008 ont en général reflété la détérioration des tarifs pour les gammes de produits commerciaux et des conditions du marché, l'augmentation de la fréquence et de la gravité des sinistres liés aux conditions climatiques, et l'augmentation prévue des commissions nettes résultant de la baisse du revenu tiré des commissions sur la cession de réassurance à la suite des changements apportés au programme de réassurance de Northbridge en 2008, contrebalancées en partie par une baisse des charges d'exploitation générales. Les résultats techniques de 2008 ont aussi compris 5,9 points de ratio mixte (63,3 \$) au titre

de l'évolution favorable nette des provisions des exercices précédents, principalement attribuable à l'évolution favorable supérieure aux prévisions pour les plus récentes années de survenance dans la plupart des branches d'activité. Pour l'exercice 2007, les résultats techniques tenaient compte de l'avantage de 2,9 points de ratio mixte (29,2 \$) au titre de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices précédents, principalement attribuable à l'évolution favorable supérieure aux prévisions pour les plus récentes années de survenance et à l'incidence de sinistres importants subis en 2007 à l'égard de certaines catégories de contrats souscrits antérieurement par la division Énergie et internationale de Commonwealth ayant fait l'objet d'un retrait. En 2008, les sinistres liés à des catastrophes de l'exercice considéré, principalement attribuables à l'ouragan Ike au troisième trimestre et à l'incidence des niveaux élevés de sinistres liés aux conditions climatiques au cours de l'exercice, ont ajouté 3,4 points de ratio mixte (36,2 \$) aux résultats techniques de 2008 (les sinistres liés aux catastrophes ont ajouté 0,7 point de ratio mixte (7,0 \$) aux résultats techniques de 2007). Abstraction faite de l'incidence des sinistres liés à l'ouragan Ike (2,3 points de ratio mixte, 25,2 \$), le ratio mixte de Northbridge s'est établi à 101,2 % en 2008 (96,5 % en 2007).

L'incidence de la conjoncture sur les clients assurés par Northbridge, l'approche disciplinée de celle-ci face au ralentissement du marché de la souscription ainsi qu'à la concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants ont contribué à une baisse de 7,8 % des primes brutes souscrites, exprimées en dollars canadiens, pour l'exercice 2009, en comparaison avec celles de l'exercice 2008. Les primes nettes souscrites, en dollars canadiens, ont diminué de 9,6 % en 2009. La réaction disciplinée de Northbridge à l'affaiblissement du cycle de souscription et à la concurrence accrue pour de nouveaux contrats et pour le renouvellement de contrats a contribué à une baisse de 6,8 % des primes brutes souscrites en 2008, exprimées en dollars canadiens, par rapport à 2007. Les primes nettes souscrites, en dollars canadiens, ont progressé de 8,4 % en 2008, par rapport à 2007. Cette progression rend compte des changements apportés au programme de réassurance de Northbridge en 2008, qui se sont traduits par une rétention accrue des primes du fait d'une réduction des cessions aux réassureurs par les sociétés en exploitation de Northbridge.

Les gains nets sur placements de 94,4 \$ pour 2009 (comparativement à des gains nets de 25,7 \$ pour 2008) ont compris des gains nets de 142,2 \$ sur des obligations, des gains nets de 28,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 8,9 \$ sur des actions privilégiées, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 54,1 \$ comptabilisées essentiellement sur des placements en actions ordinaires et en obligations, outre des pertes de change nettes de 33,1 \$. Les gains nets sur placements de 25,7 \$ pour 2008 tenaient compte de gains nets de 250,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, des gains nets de 132,7 \$ liés à des swaps sur défaillance et des gains de change nets de 26,8 \$, compensés en partie par des moins-values durables de 279,0 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, ainsi que des pertes nettes de 104,9 \$ sur des obligations. L'effet de l'augmentation des gains nets sur placements et des intérêts et dividendes, en partie compensés par la détérioration des résultats techniques, a contribué à la hausse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres charges qui s'est élevé à 150,3 \$ en 2009, comparativement au bénéfice avant impôts, intérêts et autres charges de 95,7 \$ en 2008. Les gains nets sur placements de 230,2 \$ enregistrés pour l'exercice 2007 comprenaient des gains nets de 129,2 \$ liés à des swaps sur défaillance, un gain avant impôts de 87,7 \$ sur la cession de la participation de la société dans Hub et des gains nets de 27,8 \$ sur des placements en actions ordinaires et des dérivés d'actions, gains qui ont été partiellement contrebalancés par des moins-values durables de 19,5 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des gains nets de change de 3,3 \$ et des pertes nettes de 3,3 \$ sur des placements en obligations. La diminution de 204,5 \$ des gains nets sur placements, la diminution de 11,3 \$ des intérêts et dividendes et la détérioration des résultats techniques ont contribué à une baisse du bénéfice net de 227,6 \$ en 2008 par rapport à 2007.

En 2009, la trésorerie de Northbridge a subi une baisse de 75,6 \$, contre une baisse de 230,1 \$ en 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont été de 80,6 \$ en 2009, alors que ces activités avaient généré des flux de trésorerie de 144,0 \$ en 2008, la variation ayant été essentiellement causée par la réduction des flux de trésorerie liés à la souscription. Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement ont été de 100,4 \$ en 2009, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 192,0 \$ en 2008, ce qui reflète des affectations plus importantes en 2008 en vue du dénouement de certaines positions vendeur sur indices boursiers puisque, durant le deuxième trimestre de 2008, la société avait changé son approche en matière de couverture, remplaçant les ventes à découvert par des swaps sur rendement total d'indices boursiers. L'augmentation des flux de trésorerie affectés aux activités de financement pour 2009, soit 155,2 \$ contre 94,5 \$ en 2008, a découlé essentiellement des rachats d'actions par Northbridge en 2009 par suite de la réalisation de son opération de fermeture du capital, tel qu'il est décrit à la note 18. Northbridge a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 144,0 \$ pour l'exercice 2008, contre 187,6 \$ en 2007. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution des flux de trésorerie liés aux activités de souscription et à la baisse des revenus de placement. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont diminué, passant de 382,7 \$ en 2007 à 192,0 \$ en 2008, en raison principalement des achats accrus, en montant net, de placements en 2007 (principalement des obligations gouvernementales). Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement en 2008 comprenaient un montant de 253,9 \$ affecté au dénouement de certaines positions à découvert sur indices boursiers au deuxième trimestre, la société ayant modifié sa stratégie de couverture d'actions en remplaçant les positions à découvert par des swaps sur rendement total d'indices boursiers. Les flux de trésorerie affectés aux

activités de financement en 2008 se sont accrues, passant de 68,5 \$ en 2007 à 94,5 \$ en 2008, reflétant principalement le rachat, par Northbridge, d'un plus grand nombre de ses actions ordinaires en 2008.

Le rendement annuel des capitaux propres moyens (exprimé en dollars canadiens) de Northbridge pour les 24 derniers exercices (depuis sa création en 1985) s'est élevé à 15,7 % au 31 décembre 2009 (16,1 % au 31 décembre 2008).

Les bilans de Northbridge (en dollars américains) aux 31 décembre 2009 et 2008 sont présentés ci-dessous.

	2009	2008
Actif		
Trésorerie, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	27,4	—
Comptes débiteurs et autres	395,4	373,8
Montant dû à recouvrer de réassureurs	1 130,5	1 053,3
Placements de portefeuille	3 186,6	2 748,5
Frais d'acquisition de primes reportés	122,4	113,6
Impôts sur les bénéfices futurs	18,4	32,4
Immobilisations corporelles	12,1	10,7
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	219,8	18,5
Montants à payer par des sociétés affiliées	78,7	—
Autres actifs	10,9	4,2
Participations dans des sociétés affiliées à Fairfax	33,0	28,2
Total de l'actif	<u>5 235,2</u>	<u>4 383,2</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	166,2	141,7
Impôts sur les bénéfices à payer	10,0	—
Montant dû à des sociétés affiliées	—	0,1
Fonds retenus à payer à des réassureurs	30,6	30,7
Provision pour sinistres non réglés	2 802,2	2 414,2
Primes non acquises	713,8	669,8
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	1,7	2,8
Total du passif	<u>3 724,5</u>	<u>3 259,3</u>
Capitaux propres	<u>1 510,7</u>	<u>1 123,9</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 235,2</u>	<u>4 383,2</u>

¹⁾ Ce bilan diffère du bilan individuel de Northbridge en raison surtout d'ajustements comptables liés à l'acquisition (principalement l'écart d'acquisition et les actifs incorporels) qui ont découlé de la fermeture du capital de Northbridge. Exclusion faite de ces ajustements, les capitaux propres de Northbridge se sont chiffrés à 1 345,8 \$ au 31 décembre 2009.

La fermeture du capital de Northbridge par Fairfax, l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar US et la valorisation des placements de portefeuille de Northbridge sont à l'origine des plus importants changements au bilan en 2009. Par rapport au 31 décembre 2008, le bilan de Northbridge au 31 décembre 2009 (exprimé en dollars américains et compte tenu des ajustements liés au prix d'acquisition au niveau de Fairfax) rend compte de l'effet sur les montants convertis de la dévaluation importante du dollar américain par rapport au dollar canadien en 2009 (le taux de change était de 0,9539 au 31 décembre 2008, contre 0,8100 au 31 décembre 2008). La progression notable des soldes au 31 décembre 2009 comparativement à ceux au 31 décembre 2008 des montants à recouvrer de réassureurs, des placements de portefeuille, de la provision pour sinistres non réglés et des capitaux propres est principalement attribuable à cet effet de conversion. Le montant à recouvrer de réassureurs exprimé en dollars canadiens a baissé en 2009 par rapport à 2008, en raison principalement de la baisse des sinistres subis cédés aux réassureurs en 2009 du fait d'une diminution des primes souscrites découlant des mesures prises par Northbridge pour contrer l'affaiblissement du secteur et l'incidence de la conjoncture sur les clients assurés de Northbridge, contrebalancés en partie par l'effet de la dévaluation du dollar américain sur le montant converti de la provision pour sinistres cédés libellée en dollars américains de Commonwealth et Markel. Les placements de portefeuille en dollars canadiens ont monté en 2009 comparativement à 2008, l'augmentation étant principalement attribuable à la valorisation des placements disponibles à la vente, en particulier les placements en actions. L'écart d'acquisition et les actifs incorporels se sont élevés de 18,5 \$ en 2008 à 219,8 \$ en 2009 par suite des ajustements du prix d'acquisition à la juste valeur comptabilisés par Fairfax dans la foulée de la fermeture du capital de Northbridge (comme le décrit la note 18). La provision pour sinistres non réglés, exprimée en dollars canadiens, s'est repliée à la fin de 2009 par rapport à la fin de 2008, en raison principalement de la baisse des sinistres subis du fait de la diminution des primes souscrites et acquises découlant des difficultés du secteur et de l'effet de la faiblesse de l'économie, contrebalancés en partie par l'effet de l'appréciation du dollar américain sur le montant converti de la provision pour sinistres non réglés libellée en dollars américains de Commonwealth et de Markel. Les capitaux propres ont crû de 386,8 \$, rendant compte des effets de la croissance du cumul des autres éléments du résultat étendu attribuable principalement aux gains de change non réalisés liés à la dévaluation du dollar US par rapport au dollar canadien, à l'incidence des ajustements du prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax du fait de la fermeture du capital de Northbridge et comptabilisés dans le

secteur d'exploitation de Northbridge et à la valorisation des titres disponibles à la vente et au bénéfice net de 2009, contrebalancés en partie par les réductions des capitaux permanents découlant de fermetures du capital.

Au 31 décembre 2009, Northbridge détenait les participations suivantes dans des sociétés affiliées de Fairfax:

Société affiliée	% de participation
Ridley	30,7

Assurance aux États-Unis – Crum & Forster¹⁾

	2009 (32,0)	2008 (177,2)	2007 77,0
Résultat technique			
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	69,2 %	85,8 %	64,9 %
Commissions.....	11,8 %	12,0 %	12,0 %
Charges techniques.....	23,1 %	19,8 %	16,6 %
	104,1 %	117,6 %	93,5 %
Primes brutes souscrites.....	863,8	1 019,6	1 245,0
Primes nettes souscrites	716,4	878,2	1 100,9
Primes nettes acquises	781,3	1 005,0	1 187,4
Résultat technique	(32,0)	(177,2)	77,0
Intérêts et dividendes.....	113,9	86,2	133,4
Bénéfice (perte) d'exploitation.....	81,9	(91,0)	210,4
Gains nets sur placements.....	229,1	605,7	250,3
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	311,0	514,7	460,7
Bénéfice net après impôts.....	212,7	315,1	267,3

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.

En 2009, Crum & Forster a constaté une perte technique de 32,0 \$ et un ratio mixte de 104,1 %, comparativement à une perte technique de 177,2 \$ et un ratio mixte de 117,6 % pour 2008 (en tenant compte de l'incidence de sinistres liés à des catastrophes de 74,3 \$ attribuables aux ouragans Ike et Gustav, de la charge de 84,2 \$ liée à de la commutation de réassurance au deuxième trimestre et de l'effet, pour 25,5 \$, du règlement d'une poursuite liée à l'amiante au premier trimestre de 2008). Dans l'ensemble, les résultats de 2009 reflètent l'incidence de la faiblesse de l'économie américaine, les conditions toujours difficiles des marchés des assurances commerciales et les mesures prises par la société en matière de souscription. Le ratio mixte de Crum & Forster pour l'exercice 2009 a été défavorablement influencé par une détérioration, par rapport à l'exercice précédent, de son ratio des frais aux primes (34,9 % pour 2009, contre 31,8 % pour 2008) par suite du repli de 22,3 % des primes nettes acquises et de la diminution de 5,8 % des charges d'exploitation liées à la souscription (158,4 \$ pour 2009, contre 168,1 \$ pour 2008). Les résultats techniques de 2009 ont bénéficié de 3,2 points de ratio mixte (25,0 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement imputable à une émergence favorable pour les assurances spécialisées et d'indemnisation des accidents du travail, contrebalancée en partie par une émergence défavorable pour l'assurance automobile commerciale et les sinistres latents. L'évolution défavorable nette de 59,0 \$ des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs pour 2008 tenait compte des conséquences défavorables nettes de la commutation de réassurance (84,2 \$ ou 8,4 points de ratio mixte) et du règlement d'une poursuite (25,5 \$ ou 2,5 points de ratio mixte), contrebalancées en partie par une évolution nette favorable par ailleurs des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs représentant 5,0 points de ratio mixte (50,7 \$) liée essentiellement aux branches d'assurance d'indemnisation des accidents du travail, d'assurance responsabilité civile complémentaire et d'assurances spécialisées. Pour 2009, les sinistres liés aux catastrophes, d'un montant de 11,6 \$, ont ajouté 1,5 point de ratio mixte aux résultats techniques, contre 93,7 \$ et 9,3 points de ratio mixte un an plus tôt, qui avaient découlé essentiellement des ouragans Ike et Gustav.

Les effets des tendances défavorables suivies par les tarifs et la conjoncture en 2008, des ouragans Ike et Gustav (74,3 \$, 7,4 points de ratio mixte) au troisième trimestre, de la commutation de réassurance au deuxième trimestre (84,2 \$, 8,4 points de ratio mixte) et du règlement d'une action en justice liée à l'amiante au premier trimestre (25,5 \$, 2,5 points de ratio mixte) ont contribué à des résultats techniques défavorables pour Crum & Forster pour 2008, soit une perte technique de 177,2 \$ et un ratio mixte de 117,6 %, comparativement à un bénéfice technique de 77,0 \$ et un ratio mixte de 93,5 % en 2007. Avant la prise en compte des effets des sinistres liés aux ouragans Ike et Gustav, de la commutation de réassurance et du règlement de la poursuite, le ratio mixte de Crum & Forster s'est établi à 99,3 % en 2008. Outre l'effet défavorable de la commutation de réassurance et du règlement de la poursuite sur l'évolution des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, les résultats techniques de 2008 tiennent compte de l'évolution nette favorable par ailleurs des provisions pour sinistres d'exercices

antérieurs de 5,0 points de ratio mixte (50,7 \$) principalement attribuable à l'assurance indemnisation des accidents du travail, à l'assurance responsabilité complémentaire et aux activités de Seneca. Les sinistres liés à des catastrophes survenus au cours de l'exercice, principalement attribuables aux ouragans Ike et Gustav et à des tempêtes dans le sud-est et le Mid West des États-Unis, représentent 9,3 points de ratio mixte (93,7 \$) du ratio mixte total en 2008. Le résultat technique de 2007 tenait compte d'un avantage de 3,9 points de ratio mixte (46,6 \$) au titre de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, après prise en compte des traités de réassurance en excédent de sinistres globaux. Avant l'effet des traités de réassurance en excédent de sinistres globaux, Crum & Forster avait enregistré une évolution favorable nette des provisions de 50,2 \$, découlant principalement d'une émergence favorable de 65,4 \$ des branches d'assurance indemnisation des accidents du travail et d'une évolution favorable nette de 39,3 \$ des assurances responsabilité générale et des assurances commerciales multirisques, contrebalancées en partie par une évolution défavorable de 54,5 \$ des provisions pour sinistres latents. Les sinistres liés aux catastrophes avaient ajouté 1,3 point de ratio mixte (15,0 \$) au ratio mixte affiché en 2007.

L'incidence d'une conjoncture peu propice aux États-Unis et la discipline continue dont a fait preuve Crum & Forster en réaction à des conditions de marché fort difficiles, dont une concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants, et le recul des tarifs, ont contribué à la baisse, par rapport à l'exercice précédent, des primes brutes et nettes souscrites de la plupart des branches d'assurance (et plus particulièrement les branches standard d'assurance des biens, d'assurance responsabilité civile et d'assurance automobile des entreprises), contrebalancée en partie par une augmentation de celles liées aux assurances accidents, aux assurances soins de santé et à certaines assurances spécialisées, ce qui s'est traduit par des baisses globales de 15,3 % des primes brutes souscrites et de 18,4 % des primes nettes souscrites en 2009 comparativement à 2008. Quant aux primes nettes acquises de 2009, elles ont baissé de 22,3 % comparativement à celles de 2008. La discipline stricte adoptée par Crum & Forster en réaction à l'affaiblissement du cycle de souscription, la concurrence accrue pour les nouveaux contrats et les renouvellements de contrats et la tendance à la diminution de la tarification en 2008 ont contribué à la baisse, par rapport à l'exercice précédent, des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites pour la plupart des gammes de produits, y compris les assurances IARD de première ligne. Cette baisse a été en partie contrebalancée par l'augmentation des activités liées aux assurances accidents et aux assurances soins de santé souscrites par la division Fairmont Specialty, ce qui s'est traduit par des baisses globales de 18,1 % et de 20,2 % des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites, respectivement, pour l'exercice 2008, comparativement à l'exercice 2007. En 2008, les primes nettes acquises ont baissé de 15,4 % par rapport à 2007.

En 2009, Crum & Forster a enregistré une importante baisse des gains sur placements de 229,1 \$ (y compris des gains nets de 240,6 \$ sur des obligations et des gains nets de 106,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 106,1 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 9,8 \$ liées à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés ainsi que des pertes nettes de change de 4,3 \$), comparativement aux gains nets sur placements de 605,7 \$ pour 2008 (y compris des gains nets de 418,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, des gains nets de 289,1 \$ liés à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés et des gains nets de 95,6 \$ sur des obligations, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 198,0 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations). Le déclin significatif des gains nets sur placements par rapport à l'exercice précédent a été atténué par l'amélioration des résultats techniques et la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes, et a contribué à la régression du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de Crum & Forster, lequel est passé de 514,7 \$ en 2008 à 311,0 \$ en 2009. La baisse des revenus d'intérêts et de dividendes en 2008, principalement attribuable à la diminution de la quote-part des bénéfices des entités émettrices et à un fléchissement des taux d'intérêt à court terme par rapport à l'exercice précédent, et la détérioration du résultat technique par rapport à l'exercice précédent, ont été plus que contrebalancées par l'augmentation des gains nets sur placements, qui sont passés de 250,3 \$ en 2007 à 605,7 \$ (dont des gains nets de 226,8 \$ liés à des swaps sur défaillance, des gains nets de 73,8 \$ sur des placements en actions ordinaires et en dérivés d'actions, en partie contrebalancés par des pertes nettes de 30,3 \$ sur des placements en obligations et des moins-values durables de 26,5 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations) et ces variations se sont traduites par une augmentation de 47,8 \$ du bénéfice net de 2008 comparativement à celui de 2007.

En 2009, les principales filiales en exploitation de Crum & Forster (United States Fire Insurance et North River Insurance) ont versé à leur société de portefeuille mère des dividendes de 138,4 \$ (511,3 \$ en 2008; 138,2 \$ en 2007). La société de portefeuille Crum & Forster a versé à Fairfax des dividendes de 115,0 \$ en 2009 (494,0 \$ en 2008; 183,7 \$ en 2007). Le dividende de 494,0 \$ versé en 2008 comprenait un dividende extraordinaire de 350,0 \$ composé de 191,2 \$ en trésorerie et de 158,8 \$ en valeurs mobilières, distribué à même les capitaux excédentaires de Crum & Forster, et qui a été approuvé par l'autorité de réglementation en assurances compétentes. L'effet du bénéfice net et de l'augmentation des gains non réalisés sur les placements disponibles à la vente, annulé partiellement par les dividendes versés à Fairfax, ont accru les capitaux propres de Crum & Forster, établis selon les PCGR des États-Unis, qui sont passés de 1,17 G\$ au 31 décembre 2008 à 1,52 G\$ au 31 décembre 2009. La capacité maximum combinée de versement de dividendes des filiales pour 2010 est de 163,8 \$, et sa distribution n'est pas subordonnée à l'approbation préalable des autorités de réglementation.

Les ressources en trésorerie de Crum & Forster se sont accrues de 79,3 \$ en 2009, comparativement à une baisse de 718,2 \$ en 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 402,4 \$ pour 2009, contre des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 100,9 \$ en 2008. Cette variation découle principalement de la baisse des recouvrements de primes attribuable à la diminution des primes souscrites, des paiements d'impôts sur les bénéficiaires plus élevés et à des dépenses stables ou à peine moindres engagés pour les sinistres réglés, des coûts de réassurance cédés et des charges d'exploitation fixes en 2009 et à l'incidence du produit en trésorerie de 302,5 \$ de la commutation de réassurances reçu en 2008. Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement en 2009 se sont établis à 596,7 \$, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 479,6 \$ en 2008 (qui tenaient compte d'un montant de 642,1 \$ affecté au dénouement de certaines positions de vente à découvert sur indices boursiers, puisque durant le deuxième trimestre de 2008, la société a modifié sa stratégie de couverture des placements en actions en substituant les swaps sur rendement total d'actions aux ventes à découvert). Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement se sont élevés à 115,0 \$ en 2009, contre 339,5 \$ en 2008 et avaient trait principalement aux dividendes versés à Fairfax. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont établis à 100,9 \$ pour 2008, contre des flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation de 5,9 \$ en 2007. Cette augmentation découle principalement du produit en trésorerie de 302,5 \$ de la commutation de réassurance au deuxième trimestre, compensé en partie par la baisse des recouvrements des primes. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 479,6 \$ en 2008 (flux de trésorerie provenant des activités d'investissement de 220,5 \$ en 2007) et ont rendu compte de l'augmentation des achats nets de titres de placement (notamment l'achat d'obligations d'États et de municipalités américains ainsi que d'autres obligations américaines libres d'impôt, contrebalancé partiellement par la vente de la majorité des obligations du Trésor des États-Unis détenues par la société). Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement comprenaient en outre un montant de 642,1 \$ affecté au dénouement de certaines positions à découvert sur indices boursiers au deuxième trimestre, la société ayant modifié sa stratégie de couverture d'actions en remplaçant les positions à découvert par des swaps sur rendement total d'indices boursiers. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement se sont accrues en 2008, passant de 118,5 \$ en 2007 à 339,5 \$ en 2008. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des dividendes versés par Crum & Forster à Fairfax en 2008 par rapport à 2007.

Le bénéfice net de Crum & Forster pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 s'est traduit par un rendement des capitaux propres moyens de 17,7 % (26,7 % en 2008; 21,2 % en 2007). Le bénéfice de Crum & Forster cumulé depuis son acquisition, le 13 août 1998, se chiffre à 1 590,6 \$, montant à partir duquel des dividendes cumulatifs de 1 235,6 \$ ont été versés à Fairfax, et son rendement annuel des capitaux propres moyens depuis son acquisition a été de 13,4 % (13,0 % en 2008).

Les bilans de Crum & Forster aux 31 décembre 2009 et 2008 sont présentés ci-dessous.

	2009	2008
Actif		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	2,5	8,4
Comptes débiteurs et autres	206,2	221,8
Montant à recouvrer de réassureurs	927,3	1 006,7
Placements de portefeuille	3 639,1	3 741,0
Frais d'acquisition de primes reportés	45,7	52,7
Impôts sur les bénéfices futurs.....	72,8	197,8
Immobilisations corporelles.....	6,9	6,2
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	20,9	22,9
Montant dû par des sociétés affiliées	—	0,7
Autres actifs.....	13,8	11,4
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.....	104,5	94,3
Total de l'actif	<u>5 039,7</u>	<u>5 363,9</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	147,8	254,8
Impôts sur les bénéfices à payer	11,1	165,6
Montant dû à des sociétés affiliées	1,5	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	248,2	231,6
Provision pour sinistres non réglés	2 672,4	2 987,7
Primes non acquises.....	297,8	366,4
Dette à long terme	307,5	305,2
Total du passif	<u>3 686,3</u>	<u>4 311,3</u>
Capitaux propres	<u>1 353,4</u>	<u>1 052,6</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 039,7</u>	<u>5 363,9</u>

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.

Les principaux changements survenus dans le bilan de Crum & Forster au 31 décembre 2009 par rapport à 2008 rendent principalement compte de la baisse de l'activité de souscription en 2009 en raison de la conjoncture difficile sur le marché des produits d'assurance commerciale aux États-Unis. Cette baisse de l'activité de souscription explique une diminution de 79,4 \$ du montant à recouvrer de réassureurs, une diminution de 315,3 \$ de la provision pour sinistres non réglés et une diminution de 68,6 \$ des primes non acquises. Les placements de portefeuille ont diminué de 101,9 \$ en raison de l'augmentation de la trésorerie affectée aux activités d'exploitation (402,4 \$) et aux dividendes de 115,0 \$ à Fairfax, financés principalement par les ventes nettes de placements de portefeuille, en partie annulées par l'effet de gains nets importants sur placements (229,1 \$) et par l'augmentation des gains non réalisés sur placements disponibles à la vente (202,4 \$, après impôts). La diminution des impôts sur les bénéfices futurs s'explique principalement par la baisse des actifs d'impôts reportés liés à la reprise en 2009 des pertes non réalisées sur placements au 31 décembre 2008, tandis que la diminution des impôts sur les bénéfices à payer s'explique surtout par des paiements d'impôts découlant de l'augmentation des gains réalisés sur placements et du bénéfice net en 2008. Les capitaux propres ont crû de 300,8 \$, en raison surtout du bénéfice de 212,7 \$ et de l'augmentation des gains non réalisés sur les placements disponibles à la vente (202,4 \$, après déduction des impôts), compensés en partie par les dividendes de 115,0 \$ versés à Fairfax.

Au 31 décembre 2009, les participations de Crum & Forster dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
TRG Holdings	1,4
Advent	17,5
OdysseyRe	8,8

Pour obtenir plus de renseignements sur Crum & Forster, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-K de 2009, qui est affiché sur son site Web à www.cfins.com.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	2009	2008	2007
	20,2	6,9	20,3
Résultat technique			
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	73,1 %	81,5 %	56,3 %
Commissions	(1,7) %	(6,6) %	(3,2) %
Charges techniques	11,2 %	16,9 %	17,3 %
	82,6 %	91,8 %	70,4 %
Primes brutes souscrites	285,8	227,0	171,2
Primes nettes souscrites	127,9	86,5	70,5
Primes nettes acquises	116,0	84,6	68,7
Résultat technique	20,2	6,9	20,3
Intérêts et dividendes	9,0	1,6	17,4
Bénéfice d'exploitation	29,2	8,5	37,7
Gains nets sur placements	17,8	3,0	—
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	47,0	11,5	37,4
Bénéfice net après impôts	38,3	0,9	28,7

Fairfax Asia est formée des participations et des activités de la société en Asie : First Capital Insurance Limited (située à Singapour), Falcon Insurance Limited (située à Hong Kong), une participation de 40,5 % dans Falcon Insurance Public Company Limited (située à Bangkok) et une participation de 26 % comptabilisée à la valeur de consolidation dans ICICI Lombard General Insurance Company Limited (située à Mumbai), la plus importante société d'assurances IARD privée en Inde, compte tenu de la part de marché (les 74 % restants sont détenus par ICICI Bank, la deuxième banque commerciale en Inde).

Fairfax Asia a déclaré un bénéfice technique bonifié de 20,2 \$ et un ratio mixte de 82,6 % pour 2009 (bénéfice technique de 6,9 \$ et ratio mixte de 91,8 % pour 2008), ce qui témoigne de l'amélioration des résultats techniques de First Capital et de la détérioration de ceux de Falcon. En 2009, la croissance des volumes d'assurances souscrits par First Capital et Falcon, surtout dans l'assurance automobile commerciale et l'assurance corps de navire, a entraîné l'accroissement de 25,9 % des primes brutes souscrites et celui de 47,9 % des primes nettes souscrites. Les résultats de l'exercice 2009 comprennent 7,0 points de ratio mixte (8,1 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement liée à l'émergence favorable nette pour Falcon (comparativement à 4,0 points de ratio mixte (3,4 \$) au titre de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs constatée pour 2008). La croissance des revenus d'intérêts

et de dividendes en 2009, qui se sont établis à 9,0 \$ (contre 1,6 \$ en 2008) traduit principalement l'incidence du réinvestissement dans des titres à revenu fixe à meilleur rendement. Les gains nets sur placements de 17,8 \$ en 2009 comprenaient des gains nets de 9,8 \$ sur des obligations et des gains nets de 10,6 \$ sur des actions ordinaires, atténués par des moins-values durables de 1,1 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations. L'augmentation sensible du bénéfice technique, la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes (en raison du réinvestissement du portefeuille dans des titres à revenu fixe à meilleur rendement) et la progression des gains nets sur placements pour 2009, comparativement à ceux de 2008, ont contribué à la hausse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, lequel est passé de 11,5 \$ à 47,0 \$.

Pour l'exercice 2008, les résultats techniques de Fairfax Asia rendent compte d'un bénéfice technique de 6,9 \$ et d'un ratio mixte de 91,8 %, qui s'expliquent par les résultats techniques favorables de First Capital, atténués par les résultats défavorables de Falcon, comparativement à un bénéfice technique de 20,3 \$ et à un ratio mixte de 70,4 % en 2007. Les résultats de l'exercice 2008 comprennent l'effet, de 4,0 points de ratio mixte (3,4 \$), de l'évolution défavorable nette des provisions des exercices antérieurs ayant trait principalement aux assurances indemnisation des accidents du travail de Falcon (comparativement à 6,4 points de ratio mixte (4,4 \$) au titre de l'évolution favorable nette principalement attribuable à First Capital en 2007). En 2008, l'augmentation des contrats d'assurances maritimes, d'assurances de moteurs, d'assurances de travaux de génie et d'assurances indemnisation des accidents du travail souscrits par First Capital, dont une tranche importante a été cédée à des réassureurs tiers, et la légère augmentation des primes souscrites par Falcon ont donné lieu à une augmentation de 32,6 % des primes brutes souscrites et à une augmentation de 22,7 % des primes nettes souscrites. Au cours de l'exercice 2008, la hausse des gains nets sur placements par rapport à 2007 n'a que partiellement annulé la baisse du bénéfice technique et des intérêts et dividendes (découlant de la diminution de la quote-part des bénéfices des sociétés émettrices, en particulier ICICI Lombard), ce qui a donné lieu à une diminution du bénéfice net, qui est passé de 28,7 \$ à 0,9 \$.

Pendant l'exercice 2009, la société a investi 0,6 \$ pour faire l'acquisition d'actions additionnelles de ICICI Lombard. En 2008, la société avait investi 30,3 \$ dans ICICI Lombard. En tout, au 31 décembre 2009, la société avait investi 88,1 \$ pour acquérir et maintenir sa participation de 26 % dans ICICI Lombard et elle avait comptabilisé ce placement au bilan consolidé (note 3) à sa valeur de consolidation, soit 75,9 \$ (juste valeur de 204,4 \$ selon les informations fournies à la note 3 des états financiers consolidés). La participation de la société dans ICICI Lombard est prise en compte dans les placements de portefeuille inscrits aux bilans de Fairfax Asia ci-après.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2009, les primes brutes souscrites par ICICI Lombard (en roupies indiennes) ont glissé de 7,4 % par rapport à celles de la même période de 2008, et le ratio mixte (sur la base des transactions) s'est élevé à 108,8 % selon les PCGR de l'Inde. La concurrence s'est intensifiée sur le marché indien des assurances IARD en 2009, la concurrence se livrant également sur les tarifs par suite de l'élimination progressive (commencée en 2007) des contrôles réglementaires sur les prix, ce qui a contribué à une diminution du taux de croissance des primes d'assurance pour le secteur et pour ICICI Lombard. ICICI Lombard, qui compte une part de marché de 9,7 %, 4 707 employés et 360 bureaux en Inde, est le plus important (en part de marché) assureur IARD privé de l'Inde. Pour de plus amples renseignements sur ses activités, veuillez consulter son site Web (www.icicilombard.com).

Les bilans de Fairfax Asia aux 31 décembre 2009 et 2008 sont présentés ci-dessous.

	2009	2008
Actif		
Comptes débiteurs et autres	54,6	56,5
Montant à recouvrer de réassureurs	170,3	156,4
Placements de portefeuille	554,4	421,1
Frais d'acquisition de primes reportés	13,5	—
Immobilisations corporelles.....	7,5	1,2
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	5,5	5,5
Montant à recevoir de sociétés affiliées	1,8	1,1
Total de l'actif	807,6	641,8
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	105,1	89,1
Impôts sur les bénéfices à payer	7,5	6,0
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	25,0	21,6
Provision pour sinistres non réglés	218,0	179,6
Primes non acquises.....	116,6	92,8
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	3,6	—
Total du passif	475,8	389,1
Part des actionnaires sans contrôle.....	4,0	2,7
Capitaux propres	327,8	250,0
Total du passif et des capitaux propres	807,6	641,8

Les changements importants survenus dans le bilan de Fairfax Asia au 31 décembre 2009 ont découlé de la progression des activités commerciales en 2009 et comprennent une hausse des placements de portefeuille ainsi qu'une augmentation du montant à recouvrer de réassureurs, de la provision pour sinistres non réglés et des primes non acquises. Les capitaux propres ont monté principalement en raison du bénéfice net de 38,3 \$, d'une augmentation du cumul des autres éléments du résultat étendu attribuable à l'augmentation des gains non réalisés sur les placements disponibles à la vente (principalement des actions) et des gains de change non réalisés découlant de la dévaluation du dollar américain.

Réassurance – OdysseyRe¹⁾

	2009	2008	2007
Résultat technique	64,3	(27,7)	94,7
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	67,6 %	72,7 %	66,4 %
Commissions.....	19,5 %	20,1 %	20,6 %
Charges techniques.....	9,6 %	8,5 %	8,5 %
	96,7 %	101,3 %	95,5 %
Primes brutes souscrites.....	2 195,0	2 294,5	2 282,7
Primes nettes souscrites	1 893,8	2 030,8	2 089,4
Primes nettes acquises	1 927,4	2 076,4	2 120,5
Résultat technique	64,3	(27,7)	94,7
Intérêts et dividendes	283,6	250,3	309,3
Bénéfice d'exploitation.....	347,9	222,6	404,0
Gains nets sur placements.....	353,6	740,1	553,4
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	701,5	962,7	957,4
Bénéfice net après impôts.....	486,9	613,9	596,0

¹⁾ Ces résultats diffèrent de ceux qu'OdysseyRe Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis ainsi que des ajustements comptables liés à l'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à la fermeture du capital d'OdysseyRe.

En 2009, l'amélioration des résultats techniques d'OdysseyRe a donné lieu à un bénéfice technique de 64,3 \$ et à un ratio mixte de 96,7 %, comparativement à une perte technique de 27,7 \$ et un ratio mixte de 101,3 % en 2008. Les résultats techniques de 2009 tiennent compte de l'incidence de 6,1 points de ratio mixte (116,1 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes, soit essentiellement les sinistres associés aux tempêtes et aux inondations en Europe et en Turquie, ainsi que de l'incidence de 11,8 points de ratio mixte (242,2 \$) en 2008, en raison surtout des ouragans Ike et Gustav aux États-Unis, des tempêtes de neige dans le sud de la Chine, de la tempête de vent Emma dans le centre de l'Europe, des inondations dans l'est de l'Australie et du tremblement de terre en Chine. Les résultats techniques d'OdysseyRe pour l'exercice 2009 ont été soutenus par l'évolution favorable nette de 0,6 point de ratio mixte (11,3 \$) des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, y compris l'évolution favorable nette des divisions de l'Eurasie, du marché de Londres et de l'assurance aux États-Unis, neutralisée en partie par l'augmentation des provisions liées à l'amiante de la division des Amériques. Les résultats de l'exercice de 2008 avaient bénéficié de 0,5 point de ratio mixte (10,1 \$) attribuable à une évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs (évolution favorable nette pour les divisions de l'assurance aux États-Unis, de l'Eurasie et du marché de Londres, atténuée en partie par l'évolution défavorable nette pour la division des Amériques).

OdysseyRe avait inscrit une perte technique de 27,7 \$ et un ratio mixte de 101,3 % en 2008, comparativement à un bénéfice technique de 94,7 \$ et un ratio mixte de 95,5% en 2007. Le ratio mixte pour l'exercice 2008 comprend 11,8 points de ratio mixte (242,2 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée (après déduction des primes de reconstitution), découlant principalement des ouragans Ike et Gustav (6,6 points de ratio mixte, 136,9 \$), de la tempête de neige dans le sud de la Chine, de la tempête de vent Emma en Europe centrale, d'inondations dans l'est de l'Australie et du tremblement de terre en Chine. Pour l'exercice 2008, les résultats techniques ont été influencés par l'évolution favorable nette de 0,5 point de ratio mixte (10,1 \$) des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (évolution favorable nette des provisions pour sinistres dans les divisions de l'assurance des États-Unis, de l'Eurasie et du marché de Londres, contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette dans la division des Amériques). Le ratio mixte de 2007 comprenait 1,9 point de ratio mixte au titre de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres (40,5 \$) (soit un total de 142,9 \$ pour la division des Amériques, dont 77,4 \$ au titre de l'augmentation des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution, une charge de 21,2 \$ liée au règlement d'un litige au troisième trimestre et l'évolution défavorable des provisions pour risques divers de 2001 et des exercices antérieurs, contrebalancée en partie par l'émergence favorable nette pour la division du marché de Londres (57,0 \$) et la division des assurances des États-Unis (38,7 \$)) et 4,7 points de ratio mixte (98,8 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes pour l'exercice considéré (en particulier la tempête Kyrill, le cyclone Gonu, les inondations au Mexique, à Jakarta ainsi que le tremblement de terre au Pérou et les inondations au Royaume-Uni).

Au cours de l'exercice 2009, OdysseyRe a continué de subir de fortes pressions concurrentielles sur les marchés mondiaux de la réassurance et de l'assurance où ses divisions mènent leurs activités. Les primes brutes souscrites d'OdysseyRe en 2009 ont baissé de 4,3 % par rapport à 2008 et se sont établies à 2 195,0 \$. Les primes nettes souscrites ont reculé de 6,7 % pour se situer à 1 893,8 \$ en 2009, et les primes nettes acquises ont fléchi de 7,2 % et se sont chiffrées à 1 927,4 \$. Les primes brutes souscrites en 2009 ont baissé dans la division du marché de Londres (10,2 %), de l'Eurasie (6,3 %) et des Amériques (3,9 %), mais ont augmenté dans celle de l'assurance aux États-Unis (1,4 %). Exprimées en dollars américains, les primes souscrites des divisions de l'Eurasie et du marché de Londres ont diminué à cause de l'appréciation de cette monnaie en glissement annuel. En 2008, OdysseyRe a continué de subir de fortes pressions concurrentielles sur les marchés mondiaux de l'assurance et de la réassurance sur lesquels elle exerce ses activités. Le volume cumulé des primes de réassurance de la division des Amériques a baissé sous l'influence des rétentions accrues de clients et de la baisse des tarifs sur les marchés de la réassurance, alors que les primes d'assurance ont été affectées par les réductions programmées dans certaines branches d'activité de la division de l'assurance aux États-Unis (notamment l'assurance automobile individuelle non standard) et par l'intensification de la concurrence dans le secteur de l'assurance pour faute professionnelle médicale. La division de l'Eurasie a enregistré une légère augmentation des primes souscrites en 2008, principalement en raison d'un changement de système pour le traitement des primes de réassurance (ce changement n'a pas eu d'incidence sur les primes acquises). La diminution des primes souscrites dans les divisions des Amériques et des États-Unis a été partiellement compensée par l'augmentation enregistrée par la division de l'Eurasie et par des augmentations des primes souscrites par la division du marché de Londres, qui a affiché une augmentation de ses activités d'assurance responsabilité professionnelle. Les primes brutes souscrites en 2008 se sont hissées de 0,5 % et rendaient compte d'augmentations de 5,5 % pour l'Eurasie, de 9,1 % pour la division du marché de Londres et de 1,4 % pour la division des assurances aux États-Unis. Ces augmentations ont été pour l'essentiel annulées par une diminution de 7,0 % pour la division des Amériques. Par rapport à 2007, les primes nettes souscrites en 2008 ont reculé de 2,8 % pour s'établir à 2 030,8 \$, rendant compte principalement de l'effet de l'utilisation accrue de la réassurance dans la division du marché de Londres, tandis que les primes nettes acquises se sont repliées de 2,1 % pour s'établir à 2 076,4 \$.

En 2009, les revenus d'intérêts et de dividendes ont crû de 13,3 % par rapport à 2008, ce qui reflète essentiellement l'incidence de l'acquisition d'obligations de municipalités, d'autres titres de créance libres d'impôts et d'obligations de sociétés à meilleur rendement au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux à rendement plus faible. OdysseyRe a réalisé des gains nets sur placements de 353,6 \$ en 2009 (y compris des gains nets de 394,6 \$ sur des obligations, des gains nets de 99,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions ainsi que des gains nets de 7,3 \$ sur des actions privilégiées, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 119,1 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, outre des pertes nettes de 31,4 \$ liées à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés), soit une baisse par rapport à 2008, où elle avait inscrit des gains nets sur placements de 740,1 \$ (y compris des gains nets de 554,6 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, des gains nets de 352,2 \$ liés à des swaps sur défaillance et des gains nets de 233,2 \$ sur des obligations, atténués par des moins-values durables de 370,1 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, outre des pertes nettes de change de 33,4 \$). Ce recul des gains nets sur placements, atténué par l'augmentation du bénéfice technique et des revenus d'intérêts et de dividendes, a donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 701,5 \$ en 2009, en regard de 962,7 \$ un an plus tôt. L'augmentation des gains nets sur placements de 740,1 \$ en 2008 comparativement à des gains nets sur placements de 553,4 \$ en 2007 (y compris des gains nets de 295,9 \$ sur des swaps sur défaillance, un gain net de 130,1 \$ à la vente de la participation de la société dans Hub, des gains nets de 16,6 \$ sur des placements en obligations, des gains nets de 79,6 \$ liés à des actions ordinaires et des dérivés d'actions et des gains de change nets de 87,2 \$, compensés en partie par des moins-values durables comptabilisées sur des positions sur actions et obligations de 59,7 \$) a plus que contrebalancé la baisse du bénéfice technique et du revenu d'intérêts et de dividendes, et a contribué à une augmentation du bénéfice net qui est passé de 596,0 \$ en 2007 à 613,9 \$ en 2008.

La trésorerie d'OdysseyRe a augmenté de 185,7 \$ en 2009 alors qu'elle avait baissé de 142,2 \$ en 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation en 2009 se sont chiffrés à 1,3 \$ comparativement à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 107,6 \$ en 2008, variation qui est essentiellement attribuable à la hausse des paiements d'impôts sur les bénéfices (liés en quasi-totalité aux importants gains sur placements réalisés en 2008) et à la diminution des flux de trésorerie liés à la souscription, notamment des règlements de sinistres plus élevés et des recouvrements de primes moindres. Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement sont passés de 318,6 \$ en 2008 à 238,7 \$ en 2009. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 2009 et de 2008, soit respectivement 114,3 \$ et 389,8 \$, reflètent essentiellement les rachats, par OdysseyRe, de ses actions ordinaires ainsi que des versements de dividendes sur ses actions privilégiées et ordinaires. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont établis à 107,6 \$ pour l'exercice 2008, contre des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 162,8 \$ en 2007. Cette diminution découle principalement de la baisse des revenus de placement, de la hausse des paiements d'impôts sur le bénéfice et de la diminution des flux de trésorerie liés aux activités de souscription, notamment des paiements plus élevés au titre du règlement de sinistres et des recouvrements de primes moindres. Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement se sont établis à

318,6 \$ en 2008 et rendaient compte de la progression des ventes nettes de titres de placement (principalement des obligations du Trésor des États-Unis) contre des flux de trésorerie nets de 1 355,6 \$ affectés aux activités d'investissement en 2007 (visant principalement l'achat d'obligations du Trésor des États-Unis). Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont augmenté, s'établissant à 389,8 \$ en 2008, contre 131,5 \$ en 2007. L'augmentation est principalement attribuable au rachat par OdysseyRe de ses actions ordinaires, ce qui a donné lieu au retrait de 9,5 millions d'actions ordinaires en 2008.

Les bilans d'OdysseyRe aux 31 décembre 2009 et 2008 sont présentés ci-dessous.

	2009	2008
Actif		
Trésorerie, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	83,0	—
Comptes débiteurs et autres	733,9	701,3
Montant à recouvrer de réassureurs	1 025,0	868,0
Placements de portefeuille	8 433,8	7 743,8
Frais d'acquisition de primes reportés	126,5	139,1
Impôts sur les bénéfices futurs.....	93,4	304,4
Immobilisations corporelles.....	11,5	10,7
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	152,4	48,2
Autres actifs.....	33,2	20,9
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.....	138,5	124,7
Total de l'actif	<u>10 831,2</u>	<u>9 961,1</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	399,1	398,3
Impôts sur les bénéfices à payer	31,5	238,1
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	40,8	8,6
Montant dû à des sociétés affiliées	13,0	0,6
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	43,8	58,0
Provision pour sinistres non réglés	5 507,8	5 250,5
Primes non acquises.....	691,2	702,0
Dette à long terme	487,0	486,5
Total du passif	<u>7 214,2</u>	<u>7 142,6</u>
Capitaux propres	<u>3 617,0</u>	<u>2 818,5</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>10 831,2</u>	<u>9 961,1</u>

¹⁾ Ces bilans diffèrent de ceux qu'OdysseyRe Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis et des ajustements comptables liés à l'acquisition (principalement l'écart d'acquisition et les actifs incorporels) qui ont découlé de la fermeture du capital d'OdysseyRe. Exclusion faite de ces ajustements comptables, les capitaux propres d'OdysseyRe selon les PCGR du Canada se sont chiffrés à 3 512,6 \$ au 31 décembre 2009.

Les changements importants survenus dans le bilan au 31 décembre 2009 d'OdysseyRe par rapport au bilan au 31 décembre 2008 rendent compte principalement des effets de la dévaluation du dollar US par rapport aux autres devises dans lesquelles les divisions d'OdysseyRe font des affaires importantes (notamment la livre sterling, l'euro et le dollar canadien). Les primes souscrites et acquises d'OdysseyRe ont diminué en 2009 comparativement à 2008, mais les écarts de conversion ont eu pour effet d'accroître la provision pour sinistres non réglés, les montants à recouvrer auprès de réassureurs (qui ont aussi augmenté du fait de l'utilisation accrue de réassurance par les activités d'assurance d'OdysseyRe dans les divisions des assurances aux États-Unis et du marché de Londres) et les placements de portefeuille. Les placements de portefeuille se sont accrus de 690,0 \$ pour s'établir à 8 433,8 \$, hausse qui s'explique par des gains nets sur placements importants et une hausse des gains non réalisés sur des placements disponibles à la vente (principalement des actions ordinaires et des obligations). L'augmentation de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels représente les ajustements du prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax à la fermeture du capital d'OdysseyRe et comptabilisés dans le secteur isolable d'OdysseyRe. La baisse des impôts sur les bénéfices futurs s'explique par une réduction des actifs d'impôts futurs liés à la reprise des pertes non réalisées sur des placements au 31 décembre 2008 par suite de la valorisation de 2009, tandis que la diminution des impôts sur les bénéfices à payer est principalement attribuable à des paiements d'impôts sur les bénéfices accrus en 2009 du fait de l'augmentation des gains réalisés sur placements et du bénéfice net en 2008. Les capitaux propres ont grimpé de 798,5 \$ pour atteindre 3 617,0 \$, hausse qui s'explique notamment par le bénéfice net de 486,9 \$, une augmentation de 354,7 \$ du cumul des autres éléments du résultat étendu (principalement une augmentation des gains non réalisés sur des placements en actions ordinaires et en obligations disponibles à la vente) et l'incidence des ajustements du prix d'acquisition comptabilisés dans le secteur isolable OdysseyRe par Fairfax à la fermeture du capital d'OdysseyRe, facteurs en partie compensés par l'effet des rachats des actions ordinaires et des actions privilégiées (90,9 \$) et des dividendes versés sur des actions ordinaires et privilégiées (18,6 \$) pendant l'exercice.

Au 31 décembre 2009, les participations d'OdysseyRe dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
TRG Holdings	13,0
Fairfax Asia	26,2
Advent	21,7

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats d'OdysseyRe, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-K de 2009 et son rapport annuel de 2009, qui sont tous deux affichés sur son site Web à www.odysseyre.com.

Réassurance – autres

Au cours des troisième et quatrième trimestres de 2008, la société a accru sa participation dans Advent, la portant ainsi à 66,7 %, et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de cette société. Au premier trimestre de 2009, la société a acquis une participation de 100 % dans Polish Re, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de celle-ci ayant été pris en compte dans l'information financière consolidée de la société. Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'Advent qu'elle et ses sociétés affiliées ne détenaient pas encore. Ces opérations sont analysées de façon plus détaillée à la note 18. Depuis le premier trimestre de 2008, les résultats du secteur Réassurance – autres sont présentés sans les résultats d'exploitation de l'ancien groupe de réassurance de nSpire Re (nSpire Re avait, avant cette période, cessé de participer aux activités du groupe de réassurance remplaçant).

CRC (Bermuda) et Wentworth peuvent participer à certains des programmes de réassurance des filiales de Fairfax par voie de quote-part ou de participation aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales aux mêmes conditions et aux mêmes tarifs que les réassureurs tiers conformément à l'objectif de la société de conserver une plus grande partie des activités pour son propre compte pendant les périodes de conjoncture favorable. Cette participation et, depuis 2004, certaines activités de tiers de CRC (Bermuda) et de Wentworth sont présentées sous la rubrique « Groupe de réassurance ». Les activités du groupe de réassurance sont gérées par Fairfax. Le bénéfice avant impôt cumulé du groupe de réassurance depuis sa création en 2002 et jusqu'en 2009 inclusivement (compte tenu des activités découlant des filiales de Fairfax et des assureurs et réassureurs tiers) s'est établi à 151,4 \$, compte non tenu des sinistres de 80,0 \$, avant impôts, liés aux ouragans en 2005.

	2009					2008			2007
	Groupe de réassurance	Advent ¹⁾	Polish Re ²⁾	Inter-sociétés	Total	Groupe de réassurance	Advent ¹⁾	Total	Groupe de réassurance
Résultat technique	(10,3)	21,6	0,6	—	11,9	(22,7)	(22,3)	(45,0)	10,9
Ratio mixte									
Sinistres et frais de règlement de sinistres	77,5 %	71,2 %	76,3 %	—	74,4 %	79,3 %	96,3 %	84,3 %	54,6 %
Commissions;	25,2 %	14,1 %	18,4 %	—	19,2 %	30,6 %	23,8 %	28,6 %	39,1 %
Charges techniques	1,3 %	7,2 %	4,5 %	—	4,5 %	2,0 %	8,1 %	3,7 %	2,1 %
	104,0 %	92,5 %	99,2 %	—	98,1 %	111,9 %	128,2 %	116,6 %	95,8 %
Primes brutes souscrites	263,7	386,1	88,4	(49,9)	688,3	185,4	60,4	245,8	250,2
Primes nettes souscrites	263,7	277,0	79,1	—	619,8	185,5	40,6	226,1	251,2
Primes nettes acquises	255,2	289,6	83,3	—	628,1	190,8	78,8	269,6	258,4
Résultat technique	(10,3)	21,6	0,6	—	11,9	(22,7)	(22,3)	(45,0)	10,9
Intérêts et dividendes	15,6	17,8	4,1	—	37,5	22,4	7,7	30,1	25,1
Bénéfice (perte) d'exploitation	5,3	39,4	4,7	—	49,4	(0,3)	(14,6)	(14,9)	36,0
Gains nets (pertes nettes) sur placements	(22,5)	(11,0)	7,7	—	(25,8)	40,5	(12,4)	28,1	8,9
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	(17,2)	28,4	12,4	—	23,6	40,2	(27,0)	13,2	44,9
Bénéfice net (perte) après impôts	(14,2)	6,7	11,3	—	3,8	49,2	(20,2)	29,0	44,9

¹⁾ Ces résultats diffèrent de ceux qu'Advent a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS.

²⁾ Ces résultats diffèrent de ceux que Polish Re a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et les PCGR de la Pologne.

En 2009, le secteur Réassurance – autres a généré un ratio mixte de 98,1 % et un bénéfice technique de 11,9 \$, soit une amélioration comparativement au ratio mixte de 116,6 % et à la perte technique de 45,0 \$ pour 2008, les résultats techniques de 2008 reflétant l'incidence significative des pertes liées aux ouragans aux États-Unis. En 2009, l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, laquelle a représenté 5,1 points de ratio mixte (32,2 \$), a découlé essentiellement des pertes cédées par Northbridge au groupe de réassurance pour 2002 et les années antérieures ainsi que de la hausse des sinistres d'Advent liés principalement à l'ouragan Ike (contre 1,2 point de ratio mixte ou 3,2 \$ attribuable à une évolution favorable nette pour 2008). Le nombre de grandes catastrophes en 2009 étant inférieur à celui de 2008, les sinistres

liés aux catastrophes de l'exercice 2009 représentent 4,0 points de ratio mixte (24,8 \$ après déduction des primes de reconstitution) découlant essentiellement des activités de réassurance des biens en cas de catastrophe d'Advent, contre 32,9 points de ratio mixte (89,9 \$ après déduction des primes de reconstitution) pour Advent et le groupe de réassurance en 2008, en raison principalement des ouragans Ike et Gustav.

Pour l'exercice 2008, le secteur Réassurance – autres a subi une perte technique totale de 45,0 \$ et affiché un ratio mixte de 116,6 % (groupe de réassurance : 111,9 %, Advent : 128,2 %). Pour l'exercice 2008, le groupe de réassurance a subi une perte technique de 22,7 \$ et dégagé un ratio mixte de 111,9 % comparativement à un bénéfice technique de 10,9 \$ et un ratio mixte de 95,8 % en 2007. Les résultats de 2008 du groupe de réassurance tenaient compte de l'incidence de 6,8 points de ratio mixte (13,0 \$) de sinistres subis liés au portefeuille d'assurance vie de CTR et de 1,2 point de ratio mixte (2,4 \$) au titre de l'incidence de l'évolution défavorable nette des provisions des exercices antérieurs, comparativement à un avantage de 11,0 points de ratio mixte (28,4 \$) en 2007. Advent a subi une perte technique de 22,3 \$ et généré un ratio mixte de 128,2 % pour la période de 2008 (depuis le 11 septembre 2008) pour laquelle ses résultats ont été intégrés aux résultats consolidés de Fairfax. Ces résultats de 2008 tenaient compte de l'incidence de sinistres liés aux ouragans Ike et Gustav (99,4 points de ratio mixte, 83,8 \$ après déduction des primes de reconstitution) et de l'évolution favorable des provisions des exercices antérieurs (7,1 points de ratio mixte, 5,6 \$). Les résultats techniques d'Advent, en particulier son ratio mixte, tel qu'il est présenté ci-dessus dans l'information sectorielle de Fairfax, ont été influencés défavorablement par le fait que les primes nettes acquises d'Advent n'ont été prises en compte qu'à compter du 11 septembre 2008, date à partir de laquelle ont aussi été inclus les sinistres importants liés à des catastrophes découlant de l'ouragan Ike. Avant prise en compte de l'incidence des sinistres importants découlant des ouragans Ike et Gustav, le ratio mixte d'Advent s'établissait à 28,8 % en 2008.

Par rapport à 2008, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites en 2009 par le secteur Réassurance – autres ont considérablement augmenté dans la foulée de la consolidation d'Advent et de Polish Re et du fait de l'accroissement des activités du groupe de réassurance. Les primes nettes souscrites d'Advent (de même que les primes nettes acquises et les demandes de règlement nettes) comprenaient un montant de 91,3 \$ au titre de primes de réassurance de clôture se rapportant à la fermeture de Syndicate 2 dans Syndicate 3330, d'un accroissement de la capacité de Syndicate 3330, qui est passée d'environ 45 % à 100 %, et d'un accroissement de la capacité de Syndicate 780, qui est passée de 80,4 % à 83,7 %. Les primes brutes souscrites par le groupe de réassurance ont augmenté en 2009 et comprenaient un montant de 42,3 \$ au titre d'un contrat de réassurance en quote-part conclu avec Advent (40 % des activités de réassurance de biens d'Advent) et de l'accroissement d'activités avec des tiers, portant principalement sur la couverture de biens contre des sinistres liés à des catastrophes. L'augmentation du bénéfice technique et des revenus d'intérêt et de dividendes, atténuée par la diminution des gains nets sur placements et après prise en compte des résultats d'Advent et de Polish Re, a donné lieu à une augmentation du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, qui est passé de 13,2 \$ en 2008 à 23,6 \$.

Par rapport à 2007, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites en 2008 par le secteur Réassurance – autres ont reflété la consolidation d'Advent et le recul significatif des primes nettes souscrites par le groupe de réassurance. L'intensification de la concurrence sur les marchés de la réassurance a été à l'origine de la diminution de 25,9 % et 26,2 %, respectivement, des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites en 2008 par le groupe de réassurance comparativement à celles de 2007. En 2008, une perte technique, résultant principalement de sinistres liés à des catastrophes, en partie compensée par l'augmentation des gains nets sur placements, a donné lieu à une diminution du bénéfice net, qui est passé de 44,9 \$ pour 2007 à 29,0 \$ pour 2008.

En 2009, Fairfax a investi 39,9 \$ et engagé des coûts de démarrage de 2,4 \$ liés à Fairfax Brésil, qui compte proposer une gamme complète d'assurances IARD commerciales sur le marché brésilien en 2010, sous réserve de l'approbation finale par les autorités de réglementation des assurances du Brésil.

Les bilans du secteur Réassurance – autres aux 31 décembre 2009 et 2008 sont présentés ci-dessous.

	2009					2008		
	Groupe de réassurance	Advent ¹⁾	Polish Re ²⁾	Inter-sociétés	Total	Groupe de réassurance	Advent ¹⁾	Total
Actif								
Comptes débiteurs et autres	53,9	105,9	15,6	(16,8)	158,6	28,4	93,6	122,0
Montant à recouvrer de réassureurs	0,4	99,9	14,6	(26,0)	88,9	0,4	93,0	93,4
Placements de portefeuille	821,0	638,9	142,3	—	1 602,2	655,6	535,7	1 191,3
Frais d'acquisition de primes reportés	3,9	13,5	6,8	—	24,2	3,1	14,6	17,7
Impôts sur les bénéfices futurs	—	29,9	—	—	29,9	—	30,3	30,3
Immobilisations corporelles	—	0,4	1,6	—	2,0	—	0,7	0,7
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	—	4,3	14,4	—	18,7	—	3,9	3,9
Montant dû par des sociétés affiliées	9,2	—	—	—	9,2	0,9	—	0,9
Autres actifs.....	—	1,2	—	—	1,2	—	2,3	2,3
Participations dans des sociétés affiliées de								
Fairfax	69,1	—	—	—	69,1	75,9	—	75,9
Total de l'actif	<u>957,5</u>	<u>894,0</u>	<u>195,3</u>	<u>(42,8)</u>	<u>2 004,0</u>	<u>764,3</u>	<u>774,1</u>	<u>1 538,4</u>
Passif								
Comptes créditeurs et charges à payer	0,6	18,5	6,8	—	25,9	—	11,8	11,8
Montant dû à des sociétés affiliées	—	—	0,3	—	0,3	—	—	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs	—	39,2	0,1	(18,1)	21,2	0,2	28,6	28,8
Provision pour sinistres non réglés	509,6	520,1	78,1	(17,0)	1 090,8	404,4	452,1	856,5
Primes non acquises	114,6	63,0	26,3	(7,7)	196,2	91,6	61,9	153,5
Charges d'impôts sur les bénéfices futurs	—	—	2,0	—	2,0	—	—	—
Dettes à long terme	—	94,2	—	—	94,2	—	93,4	93,4
Total du passif	<u>624,8</u>	<u>735,0</u>	<u>113,6</u>	<u>(42,8)</u>	<u>1 430,6</u>	<u>496,2</u>	<u>647,8</u>	<u>1 144,0</u>
Capitaux propres	<u>332,7</u>	<u>159,0</u>	<u>81,7</u>	<u>—</u>	<u>573,4</u>	<u>268,1</u>	<u>126,3</u>	<u>394,4</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>957,5</u>	<u>894,0</u>	<u>195,3</u>	<u>(42,8)</u>	<u>2 004,0</u>	<u>764,3</u>	<u>774,1</u>	<u>1 538,4</u>

¹⁾ Ce bilan diffère de celui qu'Advent a publié, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS pour ce qui est du classement et des ajustements comptables liés à l'acquisition (principalement pour l'écart d'acquisition) découlant de la fermeture du capital d'Advent. Exclusion faite de ces ajustements comptables, les capitaux propres d'Advent selon les PCGR du Canada se sont établis à 165,6 \$ au 31 décembre 2009.

²⁾ Ce bilan diffère de celui que Polish Re a publié, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et de la Pologne et des ajustements comptables liés à l'acquisition (principalement pour l'écart d'acquisition et les actifs incorporels) découlant de l'acquisition de Polish Re. Exclusion faite de ces ajustements comptables, les capitaux propres de Polish Re selon les PCGR du Canada se sont chiffrés à 63,0 \$ au 31 décembre 2009.

Les changements importants survenus dans le bilan de 2009 comparativement au bilan de 2008 rendent compte principalement de l'acquisition d'une participation de 100 % dans Polish Re, qui a ajouté 142,3 \$ et 78,1 \$ aux placements de portefeuille et aux provisions pour sinistres, respectivement, et de l'accroissement des activités de souscription du groupe de réassurance et d'Advent en 2009. Les placements de portefeuille du groupe de réassurance ont augmenté de 165,4 \$ en raison surtout de l'effet de la dévaluation du dollar US par rapport au dollar canadien pour CRC (Bermuda) et de la valorisation du portefeuille de placement de Wentworth. L'augmentation du bilan d'Advent est pour l'essentiel le résultat de l'accroissement de la participation dans Syndicate 3330 (100 %) par rapport à celle de Syndicate 2 (45 %). Les capitaux propres se sont hissés de 179,0 \$ pour se situer à 573,4 \$ en raison principalement de l'inclusion de Polish Re dans le secteur isolable, de l'incidence de gains de change non réalisés attribuables à l'affaiblissement du dollar US par rapport au dollar canadien pour CRC (Bermuda), d'un apport en capital de 23,5 \$ et de l'appréciation des titres disponibles à la vente.

Au 31 décembre 2009, les participations du secteur Réassurance – autres dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
Northbridge	1,5
Advent.....	18,8
Ridley	25,1

Liquidation de sinistres

Le secteur 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 Liquidation de sinistres englobe actuellement deux groupes : le groupe américain de liquidation de sinistres, formé principalement de l'entreprise issue de la fusion, en décembre 2002, de TIG Insurance Company et d'IIC et des entités légales de Fairmont qui sont devenues des activités de liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2006, et le groupe européen de liquidation de sinistres composé de RiverStone Insurance UK et nSpire Re. Les deux groupes sont gérés par les spécialistes de la gestion de liquidation de sinistres de TRG, connus sous la bannière RiverStone, qui compte un effectif de 197 employés à temps plein aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices terminés les 31 décembre 2009, 2008 et 2007.

	2009	2008	2007
Primes brutes souscrites.....	1,1	12,6	8,0
Primes nettes souscrites	(0,5)	11,1	(10,4)
Primes nettes acquises	—	17,4	(3,3)
Sinistres	(57,6)	(56,2)	(107,2)
Charges d'exploitation.....	(94,8)	(109,6)	(70,3)
Intérêts et dividendes.....	54,4	68,2	91,6
Perte d'exploitation	(98,0)	(80,2)	(89,2)
Gains nets sur placements.....	129,2	499,8	276,8
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	31,2	392,6	187,6

Depuis le premier trimestre de 2008 (période avant laquelle nSpire Re avait cessé de participer aux activités du nouveau groupe de réassurance), les activités de l'ancien groupe de réassurance de nSpire Re sont présentées dans le secteur Liquidation de sinistres, qui comprend désormais tous les résultats d'exploitation de nSpire Re. Depuis 2007, les résultats du secteur Liquidation de sinistres sont présentés sans tenir compte des résultats d'exploitation du groupe de réassurance.

En 2009, le secteur Liquidation de sinistres a dégagé un bénéfice avant impôts de 31,2 \$, contre 392,6 \$ en 2008, bénéfice qui témoigne d'une contraction de la perte d'exploitation, qui s'est chiffrée à 98,0 \$ et d'une diminution des gains nets sur placements qui se sont établis à 129,2 \$. Le fléchissement des charges d'exploitation, la contraction des sinistres subis et le recul des revenus d'intérêts et de dividendes ont donné lieu au repli de la perte d'exploitation, qui s'est élevée à 98,0 \$ en 2009, contre 107,2 \$ en 2008. Les sinistres subis s'élevaient à 57,6 \$ en 2009 et tenaient compte de l'accroissement net de 100,2 \$ des provisions pour sinistres du secteur Liquidation de sinistres des États-Unis (notamment l'accroissement de 36,8 \$ des provisions liées aux assurances d'indemnisation des accidents du travail et aux sinistres latents, un montant de 59,8 \$ au titre de la radiation de soldes recouvrables de réassurance, outre des pertes nettes de 3,6 \$ imputables à des pertes à la commutation de 21,1 \$ au troisième trimestre et des gains à la commutation de 17,5 \$ au quatrième trimestre (comme il est décrit à la note 7), facteurs atténués par l'évolution favorable nette de 42,6 \$ des provisions dans toutes les branches du secteur Liquidation de sinistres en Europe. En 2008, les sinistres subis s'établissaient à 83,2 \$ et comprenaient un montant de 68,0 \$ principalement attribuable à l'accroissement des provisions liées aux assurances d'indemnisation des accidents du travail des exercices antérieurs aux États-Unis et des pertes de 13,0 \$ à la commutation de réassurance, facteurs en partie contrebalancés par l'évolution nette légèrement favorable des provisions des exercices antérieurs en Europe. La réduction des charges d'exploitation en 2009 a traduit l'incidence des initiatives de compression des charges d'exploitation entreprises en 2008 et en 2009 (en 2008, les charges d'exploitation comprenaient un montant de 11,9 \$ au titre des indemnités de départ et d'autres frais). Les gains de placement nets en 2009 se sont chiffrés à 129,2 \$ (contre des gains nets de 499,8 \$ en 2008) et comprenaient des gains nets de 96,2 \$ sur des obligations, des gains nets de 92,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, ainsi que des gains de change nets de 6,0 \$, en partie contrebalancés par des pertes nettes de 35,4 \$ liées à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés, outre des moins-values durables de 29,8 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations. Les gains de placement nets en 2008 se sont chiffrés à 499,8 \$ et se composaient essentiellement de gains nets de 311,5 \$ liés à des swaps sur défaillance, de gains nets de 142,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, ainsi que de gains nets de 126,5 \$ sur des obligations, en partie contrebalancés par des moins-values durables de 76,5 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations ainsi que des pertes de change nettes de 5,4 \$.

Pour l'exercice 2008, le bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments du secteur Liquidation de sinistres s'est établi à 392,6 \$, rendant compte d'une perte d'exploitation accrue, de 107,2 \$, par rapport à 2007, et de gains nets sur placements de 499,8 \$, contre 276,8 \$ en 2007 (composés principalement de gains nets de 238,7 \$ sur des swaps sur défaillance, de gains nets

de 7,4 \$ sur des obligations, de gains nets de 5,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés d'actions et de gains nets de change de 19,4 \$, qui ont été atténués par la comptabilisation de moins-values durables de 3,3 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations). Les sinistres subis en 2008 tenaient compte d'un montant de 68,0 \$ découlant principalement de l'accroissement des provisions pour sinistres des exercices antérieurs liés à l'assurance indemnisation des accidents du travail et à des pertes sur des commutations de réassurance aux États-Unis, contrebalancés en partie par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs en Europe. En 2007, les sinistres subis comprenaient 9,5 \$ au titre de l'évolution favorable nette des provisions pour les activités de liquidation de sinistres en Europe et 100,4 \$ au titre de l'effet de l'évolution défavorable nette des provisions pour les activités de liquidation de sinistres aux États-Unis, principalement attribuable au rehaussement des provisions pour les indemnisations des accidents du travail et des provisions pour créances irrécouvrables de réassurance constituées par TIG. Les charges d'exploitation de l'exercice 2008 tenaient compte d'un montant de 11,9 \$ au titre d'indemnités de départ et frais connexes. Les charges d'exploitation de l'exercice 2007, qui ont totalisé 70,3 \$, ont été favorablement influencées par les mesures prises dans le cadre de la restructuration des activités de liquidation de sinistres en 2006 et en 2007. La diminution des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres et la hausse des primes nettes acquises n'ont été que partiellement annulées par l'augmentation des charges d'exploitation et le recul des intérêts et des dividendes, ce qui s'est traduit par une augmentation de la perte d'exploitation en 2008, qui s'est chiffrée à 107,2 \$ en regard de 89,2 \$ en 2007.

L'échelonnement et le montant des flux de trésorerie du secteur Liquidation de sinistres peuvent être volatils. 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 2009, en 2008 et en 2007, le groupe de liquidation de sinistres n'a pas eu besoin de financement de Fairfax pour ses besoins en trésorerie. Selon les plans pour les activités de liquidation de sinistres et en l'absence d'évolutions défavorables imprévues, le secteur Liquidation de sinistres ne devrait pas dans l'avenir avoir besoin de financement pour ses besoins de trésorerie de la part de Fairfax qui serait important par rapport à la trésorerie de la société de portefeuille.

Les bilans du secteur Liquidation de sinistres aux 31 décembre 2009 et 2008 sont présentés ci-dessous.

	2009	2008
Actif		
Comptes débiteurs et autres	228,3	142,7
Montant à recouvrer de réassureurs	1 378,0	1 927,8
Placements de portefeuille	2 413,8	2 478,1
Frais d'acquisition de primes reportés	—	0,1
Impôts sur les bénéfices futurs.....	552,7	637,7
Immobilisations corporelles.....	1,4	2,2
Écart d'acquisition et actifs incorporels.....	—	0,1
Montant à recevoir de sociétés affiliées	4,8	—
Autres actifs.....	25,1	20,5
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.....	309,6	274,4
Total de l'actif	<u>4 913,7</u>	<u>5 483,6</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	177,2	243,3
Impôts sur les bénéfices à payer	0,3	2,5
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	7,2	11,6
Montant dû à des sociétés affiliées	—	5,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	21,3	20,7
Provision pour sinistres non réglés	3 265,7	3 806,2
Primes non acquises.....	—	0,4
Total du passif	<u>3 471,7</u>	<u>4 090,0</u>
Capitaux propres	<u>1 442,0</u>	<u>1 393,6</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>4 913,7</u>	<u>5 483,6</u>

Le bilan du secteur Liquidation de sinistres 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 quelque 0,9 G\$ de nSpire Re relativement au financement de l'acquisition de sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Le commentaire ci-dessous se rapporte au bilan au 31 décembre 2009.

Des tranches d'environ 557,2 \$ et 252,8 \$ de l'encaisse et des placements à court terme ainsi que des placements de portefeuille détenus au 31 décembre 2009 respectivement par le groupe américain de liquidation de sinistres et le groupe européen de liquidation de sinistres, qui totalisent 2 413,8 \$, ont été données en garantie dans le cours normal de leurs activités

pour soutenir leurs obligations en matière d'assurance et de réassurance. Le montant à recouvrer de réassureurs comprenait, pour le groupe américain de liquidation de sinistres, un montant de 345,7 \$ 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 A et E »). Il comprend aussi un montant de 23,3 \$ à recouvrer à l'égard de sinistres liés aux risques A et E pour le groupe européen de liquidation de sinistres.

Les changements importants survenus dans le bilan au 31 décembre 2009 du secteur Liquidation de sinistres par rapport à 2008 découlent principalement de l'amélioration continue de la gestion des activités de liquidation de sinistres, reflétée par la diminution de 540,5 \$ de la provision pour sinistres non réglés et la diminution de 549,8 \$ du montant à recouvrer de réassureurs (y compris les réductions découlant de commutations de réassurance, dont certaines sont décrites à la note 7).

Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 552,7 \$ sont entièrement attribuables au groupe américain de liquidation de sinistres. Une provision pour moins-value a été constituée à l'égard de la totalité des pertes d'exploitation nettes du groupe européen de liquidation de sinistres. Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 552,7 \$ du groupe américain de liquidation de sinistres se composent principalement de pertes d'exploitation capitalisées aux États-Unis de 521,3 \$, qui ont déjà 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 de la société), mais qui continuent de figurer dans les états financiers distincts des sociétés américaines de liquidation de sinistres, et d'écarts temporaires de 31,4 \$.

Au 31 décembre 2009, les participations du secteur Liquidation de sinistres dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
OdysseyRe.....	19,0
Northbridge	16,4
Advent.....	20,8
TRG Holdings	8,0

Autres¹⁾

	2009	2008	2007
Produits	556,4	99,4	434,5
Charges.....	(544,0)	(98,0)	(401,5)
Bénéfice d'exploitation.....	12,4	1,4	33,0
Pertes nettes sur placements	—	—	(7,6)
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	12,4	1,4	25,4
Intérêts débiteurs	(1,0)	(0,4)	(15,7)
Bénéfice avant impôts	11,4	1,0	9,7

¹⁾ Ces résultats diffèrent de ceux qui ont été publiés par Ridley Inc. en raison principalement d'ajustements comptables liés à l'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Ridley.

Le secteur d'activité Autres est composé des activités de nutrition animale (Ridley) pour les exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008 et des activités de règlement, d'évaluation et de gestion de sinistres (Cunningham Lindsey) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. En décembre 2007, la société a vendu une participation de 55,4 % dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey et a commencé à comptabiliser les participations conservées dans ces sociétés à la valeur de consolidation, par suite de l'opération décrite à la note 18 afférente aux états financiers consolidés.

Au quatrième trimestre de 2008, la société a fait l'acquisition d'une participation de 67,9 % dans Ridley, par suite de l'opération décrite à la note 18 afférente aux états financiers consolidés et les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de la société sont inclus dans les états financiers consolidés de la société. Les résultats d'exploitation de Ridley (intégrés à l'information financière de Fairfax en 2008) portent sur la période de 58 jours écoulée entre le 4 novembre 2008 et le 31 décembre 2008. Les résultats financiers de Ridley en 2009 rendent compte de l'augmentation des bénéfices bruts et du volume des ventes dans tous les secteurs isolables de Ridley. La hausse des marges d'exploitation brutes reflètent l'atteinte des objectifs visés par les initiatives de compression des coûts et de gestion des charges. Ridley est un chef de file du secteur commercial de la nutrition animale en Amérique du Nord.

Les bilans du secteur Autres aux 31 décembre 2009 et 2008 sont présentés ci-dessous.

	2009	2008
Actif		
Comptes débiteurs et autres	39,2	45,2
Placements de portefeuille	1,6	6,2
Impôts sur les bénéfices futurs.....	1,0	4,7
Immobilisations corporelles.....	87,3	85,6
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	21,9	25,3
Autres actifs.....	54,1	60,8
Total de l'actif	<u>205,1</u>	<u>227,8</u>
Passif		
Dettes de filiales.....	12,1	21,1
Comptes créditeurs et charges à payer	45,5	59,4
Impôts sur les bénéfices à payer	0,1	—
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	0,3	—
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	22,8	28,6
Dettes à long terme	0,6	0,7
Total du passif	<u>81,4</u>	<u>109,8</u>
Capitaux propres	<u>123,7</u>	<u>118,0</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>205,1</u>	<u>227,8</u>

Intérêts et dividendes

Le montant consolidé des revenus d'intérêts et de dividendes générés par les activités d'assurance et de réassurance en 2009 a augmenté, passant de 476,1 \$ en 2008 à 557,0 \$ en 2009, en raison essentiellement de l'incidence de l'acquisition d'obligations de municipalités, d'autres titres de créance libres d'impôts et d'obligations de sociétés à meilleur rendement au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux à rendement plus faible, ainsi que de l'inclusion des revenus d'intérêts et de dividendes de Polish Re. Les revenus d'intérêts, en équivalent imposable, ont fortement augmenté en 2009 par rapport à 2008 (les obligations avantageuses sur le plan fiscal atteignant 4 550,2 \$ au 31 décembre 2009, contre 4 104,6 \$ au 31 décembre 2008).

En 2008, les revenus d'intérêts et de dividendes provenant des activités d'assurance et de réassurance de la société ont baissé, passant de 604,4 \$ en 2007 à 476,1 \$, en raison principalement de la comptabilisation de pertes sur les participations comptabilisées à la valeur de consolidation et de l'incidence de la baisse des taux d'intérêt à court terme qui a marqué 2008 par rapport à 2007, atténuée par l'inclusion des revenus d'intérêts et de dividendes d'Advent dans les résultats de 2008.

Le montant consolidé des revenus d'intérêts et de dividendes de l'exercice 2009 s'est accru de 13,8 %, passant de 626,4 \$ pour l'exercice 2008 à 712,7 \$, en raison essentiellement de l'inclusion d'Advent et de Polish Re en 2009 et de l'incidence de l'acquisition d'obligations de municipalités, d'autres titres de créance libres d'impôts et d'obligations de sociétés à meilleur rendement au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux à rendement plus faible.

Pour l'exercice 2008, les revenus d'intérêts et de dividendes consolidés ont diminué de 17,7 % pour s'établir à 626,4 \$, contre 761,0 \$ en 2007. Cette diminution s'explique principalement par le recul, en glissement annuel, des taux d'intérêt à court terme, malgré une augmentation de 1,6 G\$ du portefeuille de placements moyen en 2008, comparativement à 2007, compte tenu de l'effet de la consolidation d'Advent en 2008.

Gains nets sur placements

Les gains nets sur placements des activités d'assurance et de réassurance de la société ont diminué en 2009 pour atteindre 668,0 \$, contre 1 381,8 \$ en 2008. Les gains nets sur placements consolidés de l'exercice 2009 se sont élevés à 944,5 \$ (2 570,7 \$ en 2008; 1 665,9 \$ en 2007) et comprennent les gains nets de 129,2 \$ (499,8 \$ en 2008; 276,8 \$ en 2007) des sociétés de liquidation de sinistres et les gains nets de 147,3 \$ (689,1 \$ en 2008; 371,2 \$ en 2007) de la société de portefeuille et des pertes nettes de néant (néant en 2008; 7,6 \$ en 2007) de Cunningham Lindsey, en plus des gains nets sur placements des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation. En 2009, les gains nets consolidés sur placements, qui totalisent 944,5 \$, comprennent des gains nets de 937,9 \$ sur des placements en obligations, des gains nets de 463,3 \$ sur des placements en actions ordinaires et des dérivés d'actions et des gains nets de 26,6 \$ sur des placements en actions privilégiées, atténués par la comptabilisation de moins-values durables de 340,0 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 147,2 \$ liées à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés et des pertes de change nettes de 17,6 \$. Les gains nets

consolidés sur placements pour 2008, qui totalisaient 2 570,7 \$, tenaient compte de gains nets de 2 096,8 \$ sur des placements en actions ordinaires et des dérivés d'actions, des gains nets de 1 305,7 \$ liés à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés et des gains nets de 218,9 \$ sur des placements en obligations, compensés en partie par des moins-values durables de 1 011,8 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nettes de 45,4 \$ liées au change. Les gains nets consolidés sur placements pour 2007, qui ont totalisé 1 665,9 \$, comprenaient des gains nets de 1 141,3 \$ liés à des swaps sur défaillance, un gain de 220,5 \$ découlant de la cession de la participation de la société dans Hub, des gains nets de 149,5 \$ sur des swaps et des positions à découvert sur rendements totaux d'actions et d'indices boursiers, des gains nets de 138,8 \$ sur placements en actions ordinaires et des gains nets de change de 137,5 \$, contrebalancés en partie par la comptabilisation de moins-values durables de 109,0 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations.

Fairfax détient d'importants placements en actions et en titres liés à des actions, et elle croit que leur valeur augmentera fortement au fil du temps. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et pourraient afficher des hausses ou des baisses importantes sur de courtes périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme. Au troisième trimestre de 2009, en raison de la rapide progression des cours sur les marchés boursiers mondiaux, la société a décidé de protéger une partie de ses avoirs en actions et en titres liés à des actions contre un repli éventuel des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps de rendement total d'indices boursiers. À l'ouverture des positions vendeur, la couverture d'actions connexe représentait environ le quart des avoirs de la société en actions et en titres liés à des actions. À la fin de l'exercice, en raison de la diminution des avoirs en actions et en titres liés à des actions et de l'accroissement des positions vendeur, les couvertures d'actions avaient augmenté pour s'établir à environ 30 %. La société croit que les couvertures d'actions protégeront de façon raisonnablement efficace la fraction couverte des placements en actions et en titres liés à des actions. Toutefois, en raison de l'absence d'une corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, ainsi que d'autres incertitudes concernant le marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future raisonnablement probable des programmes de couverture économique de la société en ce qui a trait au risque actions.

Au 31 décembre 2009, la société détenait des swaps sur défaillance d'un notionnel de 5,9 G\$ (8,9 G\$ en 2008) et d'une durée moyenne jusqu'à l'échéance de 2,4 ans (3,3 ans en 2008), pour un coût initial de 114,8 \$ (161,5 \$ en 2008) et une juste valeur de 71,6 \$ (415,0 \$ en 2008). En règle générale, au fur et à mesure que la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (compte non tenu de l'incidence des différentiels de taux) baisse aussi. La prime initiale versée pour chaque contrat de swap sur défaillance est constatée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la valeur de marché non réalisée du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la valeur de marché non réalisée d'un contrat sont comptabilisées à titre de gains nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé des résultats de la société à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif ou du passif dérivé.

Les positions achetées de protection de crédit détenues par la société aux 31 décembre 2009 et 2008 sont composées d'un portefeuille diversifié de swaps sur défaillance types du secteur portant sur quelque 24 entités du secteur mondial des services financiers. À l'achat d'une protection de crédit sous forme de swap sur défaillance (ou en de très rares cas, à des intervalles réguliers pendant la durée du swap sur défaillance), la société verse une prime en trésorerie à la contrepartie en échange du droit de recouvrer la baisse éventuelle de la valeur du titre de créance sous-jacent qui résulte d'un incident de crédit se rapportant à l'émetteur concerné pendant une période de cinq à sept ans à compter de l'entrée en vigueur du contrat. Les incidents de crédit, définis par les contrats de swaps sur défaillance considérés qui établissent les droits de recouvrer des montants auprès de contreparties, sont composés d'incidents de crédit standard selon l'ISDA, à savoir : la faillite, le devancement du paiement d'une obligation, le manquement à une obligation, le défaut de paiement, la répudiation/le moratoire et la restructuration. Tous les swaps sur défaillance détenus par la société ont été conclus avec les contreparties suivantes : Citibank, Deutsche Bank AG, Barclays Bank PLC ou la Banque de Montréal; des contrats portant sur certains émetteurs ont été conclus avec plus d'une de ces contreparties. Étant donné que le seul risque de perte lié à ces contrats auquel est exposée la société découle de la prime initiale versée en trésorerie pour conclure le contrat, la société n'est pas tenue de donner de garanties relativement à ces contrats. À l'exception de la Banque de Montréal (avec laquelle la société n'a qu'un seul contrat peu important), les banques contreparties sont tenues de déposer des titres de créance d'État en garantie de l'obligation totale dont elles doivent s'acquitter à l'égard de la société relativement à la totalité des swaps sur défaillance en cours une fois que cette obligation totale, qui regroupe les obligations relatives à tous les contrats avec la contrepartie concernée, dépasse un certain seuil (sauf dans le cas de Citibank, pour laquelle aucun solde n'a été établi) précisé dans les accords-cadres conclus avec chacune des contreparties.

En 2009, la société a vendu des swaps sur défaillance dont le notionnel totalisait 3 042,9 \$ (11 629,8 \$ en 2008; 965,5 \$ en 2007), pour un produit de 231,6 \$ (2 048,7 \$ en 2008; 199,3 \$ en 2007) et a comptabilisé des gains à la vente nets de 46,2 \$ (1 047,5 \$ en 2008; 185,1 \$ en 2007) et des pertes évaluées à la valeur du marché nettes de 160,8 \$ (gains nets de 238,9 \$ en 2008; gains nets de 956,2 \$ en 2007) relativement à des positions demeurées ouvertes à la fin de l'exercice. Les ventes de contrats de swaps sur défaillance en 2009 et en 2008 ont contraint la société à contre-passer des variations de la valeur de

marché non réalisées comptabilisées antérieurement depuis l'ouverture du contrat et à comptabiliser le montant réel du règlement final en trésorerie par le biais des gains nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé des résultats.

Le tableau ci-dessous et l'analyse qui le suit présentent un récapitulatif des ventes de swaps sur défaillance depuis l'ouverture de cette position de placement et montrent les gains cumulés réalisés et non réalisés sur swaps sur défaillance au 31 décembre 2009. À noter que des mesures hors PCGR sont utilisées dans ce récapitulatif, comme il est expliqué ci-dessous.

	Notionnel	Coût initial d'acquisition	Produit des ventes	Excédent du produit des ventes sur le coût initial d'acquisition
31 décembre 2007.....	965,5	25,7	199,3	173,6
31 décembre 2008.....	11 629,8	245,8	2 048,7	1 802,9
31 décembre 2009.....	3 042,9	46,9	231,6	184,7
Ventes cumulées depuis la création	15 638,2	318,4	2 479,6	2 161,2
Positions sur swaps sur défaillance résiduelles au 31 décembre 2009	5 926,2	114,8	71,6 ¹⁾	(43,2) ²⁾
Cumul des gains réalisés et non réalisés depuis la création.....	21 564,4	433,2	2 551,2	2 118,0

¹⁾ Valeur de marché au 31 décembre 2009.

²⁾ Gain non réalisé (évalué au moyen du coût d'acquisition initial) au 31 décembre 2009.

Depuis la création de la position, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de 15,64 G\$ et d'un coût d'acquisition initial de 318,4 \$ pour un produit en espèces de 2,48 G\$ et un gain cumulé de 2,16 G\$ (évalué au moyen du coût d'acquisition initial). Au 31 décembre 2009, la valeur de marché des swaps sur défaillance résiduels d'un notionnel de 5,93 G\$ était de 71,6 \$ et leur coût d'acquisition initial, de 114,8 \$, ce qui représente une perte non réalisée de 43,2 \$ (évaluée au moyen du coût d'acquisition initial).

Les swaps sur défaillance sont extrêmement volatils. Leur valeur de marché et leur liquidité peuvent donc grandement fluctuer à la baisse ou à la hausse sur de courtes périodes, et leur valeur définitive n'est donc connue qu'au moment de leur cession. Le calendrier et le montant des variations de la juste valeur des titres à revenu fixe et des montants à recouvrer auprès de réassureurs sont incertains par essence. En raison des limites de ces données et des incertitudes liées au marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future raisonnablement probable des programmes de couverture économique de la société en ce qui a trait au risque de crédit.

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs consolidés ont progressé de 4,9 %, passant de 158,6 \$ en 2008 à 166,3 \$ en 2009, en raison principalement des intérêts débiteurs supplémentaires découlant de l'émission, au troisième trimestre, de billets non garantis de premier rang de 400,0 \$ CA par la société, qui ont été atténués par le fléchissement des intérêts débiteurs attribuable à la diminution de la dette des filiales en 2009 par rapport à 2008.

En 2008, les intérêts débiteurs consolidés ont fléchi, passant de 209,5 \$ en 2007 à 158,6 \$, en raison principalement des réductions significatives de la dette de la société de portefeuille et des filiales par rapport à l'exercice précédent ainsi que de l'inclusion dans les intérêts débiteurs de 2007 de coûts non récurrents de 21,2 \$ engagés par Crum & Forster pour son placement et son offre de rachat de titres d'emprunt en 2007, éléments en partie annulés par les intérêts débiteurs supplémentaires résultant de la consolidation d'Advent et de Ridley. Les intérêts débiteurs consolidés comprennent les éléments suivants :

	2009	2008	2007
Fairfax	101,4	89,1	105,1
Crum & Forster	27,8	28,3	29,8
Coûts liés au placement et à l'offre publique de rachat de titres d'emprunt de Crum & Forster	—	—	21,2
OdysseyRe.....	31,0	34,2	37,7
Cunningham Lindsey.....	—	4,0	15,7
Advent.....	5,1	2,6	—
Ridley	1,0	0,4	—
	166,3	158,6	209,5

Frais généraux du siège social et autres frais

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

	2009	2008	2007
Frais généraux du siège social de Fairfax	88,3	94,7	110,0
Frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales	64,3	44,6	39,0
Intérêts et dividendes des sociétés de portefeuille.....	(36,4)	(28,8)	(19,3)
Gains nets sur placements des sociétés de portefeuille	(147,3)	(689,1)	(371,2)
Honoraires de gestion des placements et d'administration	(64,9)	(53,3)	(45,7)
	<u>(96,0)</u>	<u>(631,9)</u>	<u>(288,1)</u>

Les frais généraux du siège social de Fairfax sont passés de 94,7 \$ en 2008 à 88,3 \$ en 2009, recul essentiellement imputable à la diminution des frais juridiques, en partie contrebalancée par la hausse de la charge de rémunération. En 2009, les frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales ont augmenté pour atteindre 64,3 \$, contre 44,6 \$ en 2008, en raison essentiellement de la hausse de la charge de rémunération et des frais juridiques, y compris les frais liés à la fermeture du capital d'OdysseyRe. Les revenus d'intérêts et de dividendes ont crû en 2009 du fait de l'augmentation des avoirs moyens en trésorerie, en placements à court terme et en titres négociables au cours de l'exercice. Les gains nets sur placements se sont établis à 147,3 \$ en 2009 (y compris des gains nets de 121,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, des gains nets de 68,2 \$ sur des obligations, des gains nets de change de 8,2 \$ et des gains nets de 7,9 \$ sur des actions privilégiées, atténués par des pertes nettes de 72,0 \$ liées à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés, outre des moins-values durables de 10,8 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations). Les gains nets sur placements s'étaient établis à 689,1 \$ en 2008 (y compris des gains nets de 693,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions ainsi que des gains nets de 209,4 \$ liés à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés, atténués par des moins-values durables de 77,2 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 142,8 \$ sur des obligations et des pertes nettes de change de 15,2 \$).

Les frais généraux du siège social de Fairfax se sont établis à 94,7 \$ pour l'exercice 2008, en baisse comparativement à ceux de 110,0 \$ enregistrés en 2007. Cette diminution est principalement attribuable à la comptabilisation d'un écart d'acquisition négatif découlant de l'accroissement de la participation de la société dans Advent, et à l'inclusion en 2007 d'une nouvelle cotisation de 10,1 \$ relative aux impôts sur le capital se rapportant à des années d'imposition antérieures, laquelle a été annulée en partie par l'accroissement des frais juridiques et de consultation. Les frais généraux des filiales qui sont des sociétés de portefeuille sont passés de 39,0 \$ en 2007 à 44,6 \$ en 2008, en raison surtout de l'augmentation des dons de bienfaisance des filiales, compensés en partie par le recul, d'une année sur l'autre, des frais de bureau et frais généraux et des charges salariales. Pour l'exercice 2008, les frais généraux du siège social ont été plus que compensés par les revenus de placement (y compris les gains nets sur placements) gagnés sur l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille, ainsi que par les honoraires de gestion des placements et d'administration. Les gains nets sur placements se sont établis à 689,1 \$ pour l'exercice 2008, contre des gains nets sur placements de 371,2 \$ en 2007 (compte tenu de gains nets de 99,1 \$ sur des placements en actions ordinaires et en dérivés d'actions, des gains nets de 247,4 \$ liés à des swaps sur défaillance, des gains nets de 20,8 \$ liés au change et des gains nets de 10,1 \$ sur des placements en obligations).

Impôts sur les bénéfices

Le taux d'imposition effectif de 17,8 % inhérent à la charge d'impôts de 214,9 \$ inscrite pour l'exercice 2009 diffère du taux d'imposition prévu par la loi, soit 33,0 %, en raison surtout de l'incidence des revenus de placement non imposables du groupe fiscal américain (y compris les revenus de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains), du bénéfice dégagé dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est inférieur à celui prévu par la loi qui s'applique à la société, de la comptabilisation de l'économie afférente aux pertes fiscales cumulatives qui n'étaient pas constatées auparavant, du déblocage d'une charge d'impôts de 30,7 \$ à l'issue de l'examen de déclarations d'années antérieures effectué par les autorités fiscales et des ajustements relatifs à des années antérieures. Ces facteurs sont atténués par les impôts exigés sur les gains de change non réalisés sur les titres d'emprunt de la société qui sont négociés dans le public.

Le taux d'imposition effectif de 30,9 % inhérent à la charge d'impôts de 755,6 \$ inscrite en 2008 diffère du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 33,5 %. La différence est principalement attribuable aux facteurs suivants : une partie des produits est réalisée dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est moins élevé que le taux d'imposition de la

société prévu par la loi et où l'avantage découlant de pertes fiscales n'est pas comptabilisé, la contre-passation de charges d'impôts sur les bénéfices de 23,3 \$ découlant de l'achèvement de l'examen des déclarations fiscales d'exercices antérieurs par les autorités fiscales et l'effet d'une diminution des gains de change non réalisés sur les titres d'emprunt détenus par le public, et atténuée par l'effet de l'avantage fiscal non comptabilisé sur les pertes non réalisées découlant de moins-values durables comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations.

Le taux d'imposition effectif de 32,9 % inhérent à la charge d'impôts de 711,1 \$ inscrite en 2007 différerait du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 36,1 %. La différence était principalement attribuable aux facteurs suivants : l'effet de la partie non imposable du gain comptabilisé à la cession de Hub par les filiales canadiennes; et le fait qu'une partie des produits est réalisée dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est moins élevé que le taux d'imposition de la société prévu par la loi et où l'avantage découlant des pertes fiscales n'est pas comptabilisé.

Part des actionnaires sans contrôle

La part des actionnaires sans contrôle figurant dans les états consolidés des résultats de la société se rapporte aux filiales suivantes :

	2009	2008	2007
OdysseyRe	130,1	209,9	241,0
Northbridge	2,7	18,4	111,0
Ridley	0,3	0,2	—
Advent	0,8	(13,6)	—
Cunningham Lindsey	—	—	1,5
	<u>133,9</u>	<u>214,9</u>	<u>353,5</u>

Au premier trimestre de 2009, Fairfax a réalisé la fermeture du capital de Northbridge, comme il est décrit à la note 18. Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe et d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore, comme il est indiqué à la note 18.

En 2009, avant sa fermeture du capital, OdysseyRe a racheté sur le marché libre environ 1,8 million (9,5 millions en 2008) de ses actions ordinaires aux termes de son programme, déjà annoncé, de rachat d'actions ordinaires, ce qui a fait passer à 72,6 % la participation de la société dans OdysseyRe au 30 septembre 2009. Au cours du premier trimestre de 2009, la société a réalisé l'opération, déjà annoncée, de fermeture du capital de Northbridge, haussant ainsi à 100 % sa participation dans celle-ci (cette opération est décrite à la note 18). Au cours de l'exercice 2008, Northbridge a acheté sur le marché libre 2,3 millions de ses actions ordinaires conformément à ses programmes de rachat d'actions ordinaires annoncés antérieurement, ce qui a porté à 63,6 % la participation de la société dans Northbridge avant la fermeture de son capital. À la suite de l'accroissement de la participation totale de la société dans Advent, qui est passée de 44,5 % à 58,5 % au troisième trimestre de 2008, la société a commencé à consolider les résultats d'exploitation et la part des actionnaires sans contrôle connexe d'Advent dans ses états consolidés des résultats. Au quatrième trimestre de 2008 et au premier semestre de 2009, la société a acquis une participation supplémentaire de 8,1 % et de 0,1 %, respectivement, dans Advent, ce qui a porté à 66,7 % (27,1 millions d'actions ordinaires) sa participation totale dans Advent. Le 17 juillet 2009, la société a annoncé qu'elle avait déposé officiellement une offre en vue de se porter acquéreur de la totalité des actions ordinaires en circulation d'Advent, qui ne sont pas déjà détenues par Fairfax et ses sociétés affiliées, pour un montant en espèces de 220 pences du Royaume-Uni par action ordinaire. Après l'acquisition d'une participation de 67,9 % dans Ridley au quatrième trimestre de 2008 (une participation supplémentaire de 3,1 % a été acquise en 2009), la société a commencé à consolider les résultats d'exploitation et la part des actionnaires sans contrôle connexe de Ridley dans ses états consolidés des résultats.

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 provisions sont examinées séparément par les actuaires de chaque société en exploitation, par le dirigeant responsable de la gestion des risques de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, y compris un actuaire 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 sont susceptibles de donner 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-Unis 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 garantie sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. L'encaisse et les placements de 2,2 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2009, décrits à la note 3 afférente aux états financiers consolidés, représentaient le montant total, à cette date, donné en gage dans le cours normal des activités comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale qui donne les gages (déjà 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 définitif 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 leurs provisions estimatives. Pour établir une provision suffisante pour couvrir le passif estimatif ultime découlant de l'ensemble des obligations en matière d'assurance et de réassurance de la société, 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, de l'historique des sinistres passés et des changements éventuels, comme les changements dans l'ensemble des contrats sous-jacents, l'évolution des lois et des facteurs de coûts.

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 le montant réel des sinistres et les provisions initiales.

L'évolution 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 modifiée 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. L'évolution 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. Les évolutions défavorables nettes globales de (30,3 \$) en 2009 et de (55,4 \$) en 2008 se décomposent de la façon suivante :

		Favorable (défavorable)	
		2009	2008
Assurance	– Canada (Northbridge)	14,1	63,3
	– États-Unis (Crum & Forster)	25,0	25,2
	– Asie (Fairfax Asia)	8,1	(3,4)
Réassurance	– OdysseyRe	11,3	10,1
	– Autres	(31,2)	(2,3)
Sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation		27,3	92,9
Liquidation de sinistres		(57,6)	(64,1)
Commutation de réassurance de Crum & Forster		—	(84,2)
Évolution nette des réserves		<u>(30,3)</u>	<u>(55,4)</u>

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 pour les cinq derniers exercices. Comme 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 de Fairfax se chiffrait à 14 747,1 \$ au 31 décembre 2009, 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

	2009	2008	2007	2006	2005
Total pour les filiales d'assurance.....	3 810,4	3 716,3	3 478,3	3 184,0	3 037,3
Filiales de réassurance détenues pendant tout l'exercice ¹⁾	5 629,6	4 964,3	5 051,5	4 986,7	4 527,0
Filiales de réassurance acquises au cours de l'exercice ²⁾	68,4	372,9	—	—	—
Total pour les filiales de réassurance	5 698,0	5 337,2	5 051,5	4 986,7	4 527,0
Filiales du secteur Liquidation de sinistres détenues pendant tout l'exercice.....	1 956,7	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 759,7
Filiales du secteur Liquidation de sinistres acquises au cours de l'exercice ³⁾	—	—	—	—	38,2
Total des filiales du secteur Liquidation de sinistres.....	1 956,7	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 797,9
Provision nette pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	11 465,7	11 043,4	10 646,3	10 658,6	9 362,2
Majoration de réassurance	3 282,0	3 685,0	4 401,8	4 843,7	6 872,9
Provision brute pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	<u>14 747,1</u>	<u>14 728,4</u>	<u>15 048,1</u>	<u>15 502,3</u>	<u>16 235,1</u>

¹⁾ Comprend le groupe de réassurance.

²⁾ Polish Re en 2009 et Advent en 2008.

³⁾ Corifrance en 2005.

Les 14 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 et du secteur Réassurance – autres (groupe de réassurance, Polish Re et Advent) ainsi que du secteur Liquidation de sinistres. Du fait que les contrats sont souscrits dans diverses régions géographiques et monnaies, il faut s'attendre à certaines distorsions causées par la fluctuation des taux de change. Les tableaux de Northbridge sont présentés en dollars canadiens, et ceux de Crum & Forster, de Fairfax Asia, d'OdysseyRe, du secteur Réassurance – autres et du secteur Liquidation de sinistres sont présentés en dollars américains.

La société s'efforce de constituer des provisions pour sinistres non réglés et frais de règlement des sinistres suffisantes à la date d'évaluation initiale pour que l'évolution par rapport aux exercices antérieurs, le cas échéant, soit favorable à des dates d'évaluation ultérieures. Les provisions feront toujours l'objet d'une évolution à la hausse ou à la baisse. En raison du nombre de facteurs inconnus, il se pourrait que, dans l'avenir, l'évolution des provisions soit très différente de ce qu'elle a été dans le passé.

En ce qui concerne les cinq tableaux qui suivent et portent sur l'évolution des provisions pour sinistres non réglés par année civile, 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 l'évolution favorable (défavorable) par rapport à l'année en question est aussi pris en compte dans l'évolution favorable (défavorable) pour chaque année subséquente.

Les tableaux qui suivent et portent sur l'évolution des provisions pour sinistres non réglés par année de survenance pour Northbridge, Crum & Forster et OdysseyRe montrent l'évolution des provisions pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, par année de survenance à partir de 1999, ainsi que le montant réévalué de l'évolution des réserves de chaque année de survenance pour les années ultérieures jusqu'au 31 décembre 2009. Tous les sinistres non réglés sont imputés à l'exercice au cours duquel le sinistre a été subi, quel que soit le moment auquel ils ont été déclarés ou ajustés. Ainsi, l'année de survenance 2005 représente tous les sinistres dont la date se situe entre le 1^{er} janvier 2005 et le 31 décembre 2005. Les provisions initiales établies à la fin de l'exercice sont réévaluées ultérieurement afin de déterminer leur redondance ou leur insuffisance, d'après les paiements réels engagés pour le règlement total ou partiel des sinistres, majorés des estimations des provisions pour sinistres n'ayant pas encore été réglés ou déclarés.

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 pour les exercices 2005 à 2009. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux exercices antérieurs a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Northbridge

	2009	2008	2007	2006	2005
	(en dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier.....	1 931,8	1 696,0	1 640,2	1 408,7	1 153,9
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année					
de survenance écoulée	849,4	925,3	778,4	780,8	825,9
Effet du change sur les sinistres	(36,6)	59,2	(46,8)	0,8	(5,8)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(16,0)	(67,1)	(31,5)	54,1	(38,1)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	796,8	917,4	700,1	835,7	782,0
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(272,3)	(298,6)	(267,9)	(251,1)	(248,1)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures.....	(483,0)	(383,0)	(376,4)	(353,1)	(279,1)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....	(755,3)	(681,6)	(644,3)	(604,2)	(527,2)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 973,3	1 931,8	1 696,0	1 640,2	1 408,7
Taux de change.....	0,9539	0,8100	1,0132	0,8593	0,8561
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre, après conversion en dollars américains	1 882,3	1 564,8	1 718,4	1 409,5	1 205,9

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Northbridge à la fin de chaque année civile, en commençant par 1999, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant de la provision.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Northbridge par année civile

31 décembre	Année civile										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	(en dollars canadiens)										
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres.....	603,3	585,5	621,9	728,9	855,4	1 153,9	1 408,7	1 640,2	1 696,0	1 931,8	1 973,3
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	218,9	223,7	200,7	273,7	233,4	279,1	353,1	376,4	383,0	483,0	
Deux ans plus tard	334,4	333,8	366,6	396,9	377,9	441,8	594,2	619,5	656,0		
Trois ans plus tard	417,8	458,2	451,4	500,1	493,3	576,0	777,3	835,4			
Quatre ans plus tard	516,9	525,3	527,2	577,1	585,1	707,7	937,7				
Cinq ans plus tard	566,7	573,9	580,6	632,3	671,0	803,4					
Six ans plus tard	600,7	609,0	616,3	687,0	729,7						
Sept ans plus tard.....	627,3	634,3	654,4	722,3							
Huit ans plus tard.....	646,4	660,5	677,3								
Neuf ans plus tard.....	665,1	676,7									
Dix ans plus tard.....	677,8										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	596,7	617,9	630,1	724,8	864,8	1 114,6	1 461,7	1 564,3	1 674,0	1 883,8	
Deux ans plus tard	621,6	634,3	672,3	792,1	880,8	1 094,0	1 418,1	1 545,4	1 635,1		
Trois ans plus tard	638,0	673,9	721,8	812,2	890,1	1 096,7	1 412,5	1 510,3			
Quatre ans plus tard	674,9	717,2	741,6	826,9	903,2	1 107,2	1 400,2				
Cinq ans plus tard	711,8	724,5	752,2	836,6	924,4	1 117,7					
Six ans plus tard	714,0	734,8	762,1	857,9	935,0						
Sept ans plus tard.....	723,8	743,2	780,4	862,7							
Huit ans plus tard.....	733,6	756,8	784,7								
Neuf ans plus tard.....	743,7	766,8									
Dix ans plus tard.....	754,7										
Évolution favorable (défavorable)	(151,4)	(181,3)	(162,8)	(133,8)	(79,6)	36,2	8,5	129,9	60,9	48,0	

En 2009, Northbridge a connu une évolution favorable nette de 48,0 \$ CA de la provision pour sinistres, qui s'explique surtout par l'évolution favorable nette de 16,0 \$ CA de la provision pour sinistres non réglés et de l'effet favorable de 32,0 \$ CA des fluctuations du taux de change sur la conversion des provisions pour sinistres libellées en dollars américains de Commonwealth et Markel. Cette provision pour sinistres rend compte de l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'assurance autres que maritimes de la division Énergie et d'assurance risques divers au Canada dans le secteur des grands comptes, des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité de tiers aux États-Unis dans le secteur du transport et des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité générale dans le secteur des petits et moyens comptes, atténuée par l'évolution défavorable des sinistres d'assurance risques divers et d'assurance automobile commerciale antérieurs à 2003 ainsi que l'incidence sur les provisions pour sinistres en suspens de l'imposition d'une taxe de vente supplémentaire dans certaines provinces canadiennes. L'effet total du taux de change sur les provisions pour sinistres non réglés a contribué à une évolution favorable de 36,6 \$ CA, en raison du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2009 et tenait compte d'un montant de 32,0 \$ CA au titre des exercices antérieurs et de 4,6 \$ CA au titre de l'exercice considéré.

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, *Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Northbridge par année civile*. Il résume l'incidence de la réévaluation des provisions de l'exercice précédent par année de survenance.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Northbridge par année de survenance

31 décembre	Année de survenance										
	1999 et avant	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	(en dollars canadiens)										
À la fin de la première année	603,3	207,7	227,7	299,5	404,2	522,4	573,1	531,6	508,1	640,8	572,4
Un an plus tard	596,7	215,2	219,6	253,3	346,4	467,2	646,8	499,2	505,1	631,7	
Deux ans plus tard	621,6	215,2	222,1	271,0	342,3	437,2	600,5	485,9	501,3		
Trois ans plus tard	638,0	217,9	228,4	271,3	336,9	426,9	584,4	463,2			
Quatre ans plus tard	674,9	224,3	240,9	275,4	340,3	416,2	561,6				
Cinq ans plus tard	711,8	229,4	241,2	275,2	340,2	416,1					
Six ans plus tard	714,0	229,8	242,6	278,3	346,0						
Sept ans plus tard	723,9	228,6	247,3	278,6							
Huit ans plus tard	733,6	232,0	241,7								
Neuf ans plus tard	743,7	230,9									
Dix ans plus tard	754,7										
Évolution favorable (défavorable)	(25,1) %	(11,2) %	(6,1) %	7,0 %	14,4 %	20,3 %	2,0 %	12,9 %	1,3 %	1,4 %	

Les années de survenance 2002 à 2008 indiquent une évolution cumulative nette favorable, laquelle est principalement attribuable au fait que les sinistres ont été moins fréquents et moins graves que prévu dans les secteurs de l'assurance automobile commerciale et de l'assurance de biens, sauf en ce qui concerne l'année de survenance 2005 qui a été marquée défavorablement par de nouveaux sinistres et par l'évolution défavorable nette des sinistres liés aux ouragans survenue au cours de l'année civile 2006. Les provisions pour les années de survenance 2000 et 2001 ont été marquées défavorablement par des sinistres plus graves que prévu dans le secteur de l'assurance automobile et de l'assurance responsabilité générale. Les provisions pour 1999 et les années antérieures ont été influencées par des sinistres non réglés liés à l'assurance responsabilité générale datant d'avant 1990.

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 2005 à 2009. Depuis 2006, les assurances aux États-Unis ne comprennent que Crum & Forster (les exercices antérieurs 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 de Fairmont ont été transférées au groupe américain de liquidation de sinistres). L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux exercices antérieurs a été portée aux résultats de chaque exercice.

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

	2009	2008	2007	2006	2005
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier.....	2 038,3	1 668,9	1 686,9	1 756,7	1 703,1
Transfert de Fairmont au secteur Liquidation de sinistres.....	—	—	—	(146,2)	—
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée.....	566,0	802,8	816,8	762,2	785,9
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(25,0)	59,0	(46,6)	(48,9)	(31,3)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres.....	541,0	861,8	770,2	713,3	754,6
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée.....	(157,0)	(228,3) ¹⁾	(217,2)	(158,0)	(171,5)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(632,9)	(264,1)	(571,0)	(478,9)	(529,5)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....	(789,9)	(492,4)	(788,2)	(636,9)	(701,0)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 789,4	2 038,3	1 668,9	1 686,9	1 756,7

¹⁾ Réduite par un produit de 302,5 \$ découlant d'une importante opération de commutation de réassurance.

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 1999, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant de la provision.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Crum & Forster par année civile (compte non tenu de Fairmont avant 2006)

31 décembre	Année civile										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres.....	2 187,5	1 736,6	1 318,2	1 238,4	1 538,2	1 578,2	1 610,6	1 686,9	1 668,9	2 038,3	1 789,4
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	757,4	667,2	447,0	161,3	460,0	466,0	478,9	571,0	264,1	632,9	
Deux ans plus tard	1 301,8	1 012,2	525,0	514,5	792,2	796,7	848,7	629,2	649,0		
Trois ans plus tard	1 568,4	1 083,8	812,4	780,0	1 045,1	1 066,1	804,7	904,3			
Quatre ans plus tard	1 633,9	1 311,1	1 029,8	970,2	1 257,1	959,6	1 013,8				
Cinq ans plus tard	1 855,3	1 483,6	1 185,5	1 144,6	1 111,5	1 118,3					
Six ans plus tard	2 023,8	1 613,9	1 337,6	960,8	1 241,7						
Sept ans plus tard.....	2 151,5	1 739,9	1 137,6	1 060,1							
Huit ans plus tard.....	2 276,0	1 531,6	1 232,6								
Neuf ans plus tard.....	2 085,4	1 617,9									
Dix ans plus tard.....	2 166,9										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	2 263,1	1 691,0	1 337,7	1 278,6	1 508,1	1 546,9	1 561,7	1 640,3	1 727,9	2 013,3	
Deux ans plus tard	2 269,2	1 708,3	1 411,7	1 285,9	1 536,0	1 509,2	1 525,3	1 716,5	1 692,4		
Trois ans plus tard	2 282,0	1 754,8	1 420,7	1 308,2	1 513,3	1 499,7	1 640,4	1 700,3			
Quatre ans plus tard	2 325,1	1 765,2	1 438,6	1 296,8	1 545,5	1 616,7	1 653,0				
Cinq ans plus tard	2 348,0	1 779,1	1 437,0	1 330,0	1 674,8	1 658,2					
Six ans plus tard	2 361,6	1 794,1	1 469,0	1 457,2	1 719,4						
Sept ans plus tard.....	2 368,4	1 816,6	1 592,4	1 472,9							
Huit ans plus tard.....	2 388,5	1 945,5	1 607,5								
Neuf ans plus tard.....	2 513,4	1 957,5									
Dix ans plus tard.....	2 530,1										
Évolution favorable (défavorable)	(342,6)	(220,9)	(289,3)	(234,5)	(181,2)	(80,0)	(42,4)	(13,4)	(23,5)	25,0	

En 2009, Crum & Forster a connu une évaluation favorable nette de 25,0 \$, compte tenu du recouvrement de 13,8 \$ auprès d'un assureur relativement au règlement d'une poursuite liée à l'amiante et de l'évolution favorable nette de l'émergence des sinistres pour les assurances indemnisation des accidents du travail, les assurances multirisques commerciales et les assurances de biens, contrebalancée en partie par une émergence défavorable des sinistres pour les assurances automobile commerciales et les assurance contre l'amiante.

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, *Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Crum & Forster par année civile*. Il résume l'incidence de la réévaluation des provisions des exercices précédents par année de survenance.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Crum & Forster par année de survenance

31 décembre	Année de survenance										
	1999 et avant	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
À la fin de la première année	2 187,5	231,0	294,4	347,7	420,9	530,1	529,7	604,2	599,6	574,5	408,9
Un an plus tard	2 263,1	179,3	296,6	313,9	383,5	470,9	518,5	594,0	582,5	585,1	
Deux ans plus tard	2 269,2	183,7	324,1	312,2	389,1	455,9	491,6	555,1	563,0		
Trois ans plus tard	2 282,0	187,1	322,8	316,7	377,8	414,2	489,7	526,3			
Quatre ans plus tard	2 325,1	174,6	326,7	306,8	376,8	401,9	460,8				
Cinq ans plus tard	2 348,0	174,9	310,1	308,0	378,9	398,8					
Six ans plus tard	2 361,6	183,2	319,6	311,8	407,8						
Sept ans plus tard.....	2 368,4	185,6	314,2	312,4							
Huit ans plus tard.....	2 388,5	189,5	317,2								
Neuf ans plus tard.....	2 513,4	184,9									
Dix ans plus tard.....	2 530,1										
Évolution favorable (défavorable).....	(15,7) %	20,0 %	(7,7) %	10,2 %	3,1 %	24,8 %	13,0 %	12,9 %	6,1 %	(1,8) %	

L'évolution défavorable des années de survenance 2001 et antérieures reflète l'incidence de la fréquence et de la gravité accrues des sinistres couverts par les assurances risques divers ainsi que les effets de l'intensification de la concurrence pendant cette période. Elle tient compte de l'augmentation des provisions liées à l'amiante, à la pollution et aux risques latents pour l'année de survenance 1999 et les années de survenance antérieures. L'évolution similaire enregistrée au cours de l'année de survenance 2000 a été plus que contrebalancée par l'avantage de la réassurance globale d'entreprise. L'évolution défavorable nette enregistrée pour les années 1999 et antérieures a également reflété l'incidence défavorable de la perte liée à une commutation de réassurance en 2008. L'évolution favorable nette qui a marqué les années de survenance 2002 à 2007 est principalement attribuable aux provisions liées à l'indemnisation des accidents du travail ainsi qu'à l'évolution favorable enregistrée pour les assurances risques divers et assurances multirisques commerciales découlant de la diminution des sinistres. L'année de survenance 2008 a été marquée par une évolution défavorable du fait de l'émergence d'un nombre de sinistres plus élevé que prévu pour les assurances dommages automobile commerciales, responsabilité générale et indemnisation des accidents du travail.

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 2005 à 2009. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux exercices antérieurs a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Fairfax Asia

	2009	2008	2007	2006	2005
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier.....	113,2	91,0	87,6	74,7	54,7
Sinistre subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée.....	92,8	65,5	43,1	34,7	39,6
Effet du change sur les sinistres.....	2,5	0,1	2,2	2,1	(0,2)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures.....	(8,1)	3,4	(4,4)	2,8	5,1
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	87,2	69,0	40,9	39,6	44,5
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée.....	(20,7)	(15,9)	(11,0)	(11,1)	(11,2)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures.....	(41,0)	(30,9)	(26,5)	(15,6)	(13,3)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....	(61,7)	(46,8)	(37,5)	(26,7)	(24,5)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre.....	138,7	113,2	91,0	87,6	74,7

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 1999, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant de la provision. 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) (à présent intégrée à First Capital Insurance).....	2001
First Capital Insurance.....	2004

Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Fairfax Asia par année civile

31 décembre	Année civile										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres.....	9,2	11,0	29,6	23,1	25,1	54,7	74,7	87,6	91,0	113,2	138,7
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard.....	2,3	5,7	19,0	10,1	7,9	13,3	15,6	26,5	30,9	41,0	
Deux ans plus tard.....	5,3	7,9	26,1	14,1	13,1	21,9	32,6	45,2	49,8		
Trois ans plus tard.....	6,3	9,7	27,9	16,5	15,9	29,1	44,6	56,3			
Quatre ans plus tard.....	7,0	10,8	29,1	17,8	17,3	32,6	50,3				
Cinq ans plus tard.....	7,1	11,6	29,5	18,2	17,9	33,8					
Six ans plus tard.....	7,2	11,6	29,7	18,5	18,2						
Sept ans plus tard.....	7,2	11,7	29,8	18,7							
Huit ans plus tard.....	7,2	11,7	30,0								
Neuf ans plus tard.....	7,2	11,7									
Dix ans plus tard.....	7,2										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard.....	8,9	13,4	32,8	22,4	24,9	59,6	79,6	84,5	94,9	106,0	
Deux ans plus tard.....	9,1	14,1	32,3	22,2	23,1	58,2	72,2	84,1	84,7		
Trois ans plus tard.....	9,3	13,6	32,2	21,3	21,2	49,9	71,8	75,0			
Quatre ans plus tard.....	8,3	13,3	31,5	20,5	20,0	48,3	64,7				
Cinq ans plus tard.....	8,0	12,8	30,8	19,6	20,0	43,5					
Six ans plus tard.....	7,5	12,3	30,2	19,8	19,2						
Sept ans plus tard.....	7,4	11,9	30,4	19,6							
Huit ans plus tard.....	7,2	11,9	30,4								
Neuf ans plus tard.....	7,2	11,9									
Dix ans plus tard.....	7,2										
Évolution favorable (défavorable).....	2,0	(0,9)	(0,8)	3,5	5,9	11,2	10,0	12,6	6,3	7,2	

En 2009, Fairfax Asia a connu une évolution défavorable nette de 7,2 \$ en raison de l'évolution favorable nette de la provision pour sinistres de 8,1 \$ et de fluctuations défavorables du change de 0,9 \$ sur la conversion des provisions pour sinistres libellées en devises d'années de survenance antérieures. L'évolution favorable nette des sinistres a principalement été le fait de l'indemnisation des accidents du travail subie par Falcon. L'incidence totale défavorable du change sur les provisions pour sinistres non réglés, de 2,5 \$, prenait en compte une variation défavorable de 0,9 \$ se rapportant aux exercices antérieurs, et une variation défavorable de 1,6 \$ se rapportant à l'exercice écoulé.

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 de sinistres d'OdysseyRe pour les exercices 2005 à 2009. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux exercices antérieurs a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – OdysseyRe

	2009	2008	2007	2006	2005
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier.....	4 560,3	4 475,6	4 403,1	3 865,4	3 132,5
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée.....	1 313,3	1 518,8	1 367,9	1 344,3	1 888,9
Effet du change sur les sinistres.....	58,8	(143,2)	26,6	46,6	(28,1)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures.....	(11,3)	(10,1)	40,5	185,4	166,5
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	1 360,8	1 365,5	1 435,0	1 576,3	2 027,3
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée.....	(230,6)	(264,8)	(251,4)	(251,3)	(380,7)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(1 024,2)	(1 016,0)	(1 111,1)	(787,3)	(913,7)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....	(1 254,8)	(1 280,8)	(1 362,5)	(1 038,6)	(1 294,4)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	4 666,3	4 560,3	4 475,6	4 403,1	3 865,4

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, d'OdysseyRe à la fin de chaque année civile, en commençant par 1999, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant de la provision.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés d'OdysseyRe par année civile

31 décembre	Année civile										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres.....	1 831,5	1 666,8	1 674,4	1 844,6	2 340,9	3 132,5	3 865,4	4 403,1	4 475,6	4 560,3	4 666,3
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	608,5	596,2	616,2	601,8	632,4	913,7	787,3	1 111,1	1 016,0	1 024,2	
Deux ans plus tard	1 041,3	1 009,9	985,4	998,8	1 212,9	1 298,5	1 614,0	1 808,2	1 646,5		
Trois ans plus tard	1 332,8	1 276,4	1 295,5	1 423,6	1 455,7	1 835,7	2 160,9	2 273,0			
Quatre ans plus tard	1 505,5	1 553,1	1 601,6	1 562,6	1 898,4	2 221,0	2 520,9				
Cinq ans plus tard	1 718,4	1 802,2	1 665,8	1 932,4	2 206,1	2 490,5					
Six ans plus tard	1 901,2	1 827,3	1 968,7	2 188,1	2 426,5						
Sept ans plus tard.....	1 904,4	2 061,8	2 173,5	2 373,8							
Huit ans plus tard.....	2 102,7	2 224,6	2 327,9								
Neuf ans plus tard.....	2 248,7	2 352,3									
Dix ans plus tard.....	2 362,0										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	1 846,2	1 689,9	1 740,4	1 961,5	2 522,1	3 299,0	4 050,8	4 443,6	4 465,5	4 549,0	
Deux ans plus tard	1 862,2	1 768,1	1 904,2	2 201,0	2 782,1	3 537,0	4 143,5	4 481,5	4 499,0		
Trois ans plus tard	1 931,4	1 987,9	2 155,2	2 527,7	3 049,6	3 736,1	4 221,3	4 564,3			
Quatre ans plus tard	2 113,2	2 241,1	2 468,0	2 827,3	3 293,8	3 837,5	4 320,5				
Cinq ans plus tard	2 292,2	2 535,0	2 725,8	3 076,8	3 414,1	3 950,1					
Six ans plus tard	2 526,7	2 750,5	2 973,6	3 202,2	3 534,4						
Sept ans plus tard.....	2 702,1	2 968,9	3 079,3	3 324,8							
Huit ans plus tard.....	2 893,0	3 068,6	3 193,7								
Neuf ans plus tard.....	2 985,4	3 181,5									
Dix ans plus tard.....	3 094,0										
Variation favorable (défavorable).....	(1 262,5)	(1 514,7)	(1 519,3)	(1 480,2)	(1 193,5)	(817,6)	(455,1)	(161,2)	(23,4)	11,3	

En 2009, l'évolution favorable nette de 11,3 \$ affichée par OdysseyRe s'explique essentiellement par une émergence des sinistres inférieure aux prévisions au cours de l'exercice pour les gammes d'assurance au sein de la division du Marché de Londres (23,3 \$), de la division des assurances aux États-Unis (35,3 \$) et de la division de l'Eurasie (22,9 \$). Cette évolution favorable a été en partie compensée par l'émergence des sinistres supérieure aux prévisions au sein de la division des Amériques (70,1 \$), dont l'augmentation des sinistres liés à l'amiante (40,0 \$).

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, *Évolution de la provision pour sinistres non réglés d'OdysseyRe par année civile*. Il résume l'incidence de la réévaluation des provisions pour sinistres de l'exercice précédent par année de survenance.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés d'OdysseyRe par année de survenance

31 décembre	1999 et avant	Année de survenance									
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
À la fin de la première année.....	1 831,3	429,1	580,9	720,6	981,3	1 242,1	1 480,2	1 139,6	1 143,1	1 110,8	1 141,5
Un an plus tard	1 846,2	436,0	568,7	673,5	923,8	1 149,3	1 427,6	1 087,4	1 095,2	1 066,1	
Deux ans plus tard	1 862,2	445,0	512,7	661,6	856,4	1 119,7	1 321,2	1 047,5	1 045,7		
Trois ans plus tard	1 931,2	483,0	510,2	675,4	824,1	1 074,6	1 297,5	1 031,1			
Quatre ans plus tard.....	2 113,2	557,7	529,2	717,7	818,8	1 055,9	1 284,1				
Cinq ans plus tard	2 292,2	617,0	571,6	719,4	813,7	1 048,1					
Six ans plus tard	2 526,7	656,8	601,0	739,1	811,4						
Sept ans plus tard.....	2 702,1	684,3	606,9	747,3							
Huit ans plus tard.....	2 893,0	691,7	608,4								
Neuf ans plus tard.....	2 985,4	696,0									
Dix ans plus tard.....	3 094,0										
Évolution favorable (défavorable).....	(69,0) %	(62,2) %	(4,7) %	(3,7) %	17,3 %	15,6 %	13,2 %	9,5 %	8,5 %	4,0 %	

Pour l'année civile 2009, l'augmentation des provisions pour les années de survenance 1999 et antérieures a trait surtout aux provisions accrues constituées pour les risques liés à l'amiante et à la pollution. Les augmentations des provisions pour les années de survenance 2000 à 2002 effectuées au cours des dernières années civiles portent principalement sur les contrats de réassurance risques divers souscrits aux États-Unis à la fin des années 1990 et au début des années 2000. Cette période a été

marquée par la prolifération des faillites et des irrégularités commises par des sociétés, qui s'est traduite par une augmentation de la fréquence et de la gravité des sinistres liés à la responsabilité professionnelle. Par ailleurs, les branches d'assurance responsabilité générale et d'indemnisation complémentaire des accidents du travail se sont ressenties des effets de l'intensification de la concurrence concernant les tarifs et les conditions dans ces catégories de produits sur les ratios des sinistres aux primes et l'évolution des provisions pour sinistres connexe pendant cette période.

L'amélioration des conjonctures concurrentielle et économique qui a suivi à partir de 2001 s'est traduite par une tendance à la baisse généralisée de la nouvelle estimation des provisions pour les années de survenance 2003 à 2008. Les estimations initiales des sinistres pour ces années de survenance plus récentes avaient été établies sans prévoir entièrement l'amélioration des conditions concurrentielles et économiques constatée depuis le début des années 2000.

Réassurance – autres (groupe de réassurance, Advent et Polish Re)

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 du secteur Réassurance – autres (soit seulement le groupe de réassurance, avant 2008) pour les exercices 2005 à 2009. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux exercices antérieurs a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Réassurance – autres

	2009	2008	2007	2006	2005
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier.....	742,0	554,4	558,8	632,3	459,2
Transfert au secteur Liquidation de sinistres ¹⁾	—	(97,9)	—	—	—
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée.....	371,4	132,4	168,6	201,0	325,9
Effet du change sur les sinistres.....	69,0	(86,7)	65,0	(0,4)	8,2
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures.....	31,2	2,3	(28,4)	25,2	(0,9)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	471,6	48,0	205,2	225,8	333,2
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée.....	(81,5)	(42,4)	(54,4)	(73,7)	(55,6)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures.....	(196,4)	(93,0)	(155,2)	(225,6)	(104,5)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....	(277,9)	(135,4)	(209,6)	(299,3)	(160,1)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre ²⁾	68,4	372,9	—	—	—
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre, compte non tenu de CTR Life..	1 004,1	742,0	554,4	558,8	632,3
CTR Life.....	27,6	34,9	21,5	24,8	29,3
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre.....	1 031,7	776,9	575,9	583,6	661,6

¹⁾ Transfert des activités du groupe de réassurance de nSpire Re au secteur Liquidation de sinistres en 2008.

²⁾ Polish Re en 2009 et Advent en 2008.

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, du secteur Réassurance – autres (soit le groupe de réassurance seulement avant 2008) à la fin de chaque année civile, en commençant par 1999, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant de la provision.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés du secteur Réassurance – autres par année civile¹⁾

31 décembre	Année civile										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres.....	205,7	209,8	232,4	226,1	263,3	267,6	315,6	373,5	456,5	742,0	1 004,1
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	34,8	47,5	66,6	78,2	115,8	54,3	40,3	85,9	93,0	197,7	
Deux ans plus tard	73,6	100,5	129,7	175,5	152,8	74,6	104,3	151,9	160,5		
Trois ans plus tard	119,9	146,0	215,0	206,0	164,9	128,8	160,5	209,4			
Quatre ans plus tard	146,9	221,0	232,0	209,0	210,0	179,2	206,6				
Cinq ans plus tard	215,4	227,7	222,5	243,4	251,8	216,2					
Six ans plus tard	216,5	205,4	243,7	276,7	280,8						
Sept ans plus tard.....	189,0	220,4	265,2	299,5							
Huit ans plus tard.....	200,7	237,9	279,7								
Neuf ans plus tard.....	213,3	249,8									
Dix ans plus tard.....	223,0										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	191,1	205,3	229,5	268,2	286,3	279,6	319,4	429,4	383,8	833,5	
Deux ans plus tard	185,2	202,8	258,5	295,2	302,9	288,2	361,9	375,8	454,1		
Trois ans plus tard	185,5	222,7	277,5	310,1	317,3	326,7	322,9	436,9			
Quatre ans plus tard	202,4	242,0	283,2	323,4	348,4	302,8	377,6				
Cinq ans plus tard	216,9	245,3	291,1	348,1	338,0	351,7					
Six ans plus tard	217,6	251,5	307,9	343,5	375,2						
Sept ans plus tard.....	222,6	266,0	305,8	374,6							
Huit ans plus tard.....	235,4	266,9	327,1								
Neuf ans plus tard.....	236,0	287,1									
Dix ans plus tard.....	254,0										
Évolution favorable (défavorable)	(48,3)	(77,3)	(94,7)	(148,5)	(111,9)	(84,1)	(62,0)	(63,4)	2,4	(91,5)	

¹⁾ Le tableau ci-dessus a été retraité pour rendre compte du transfert des activités du groupe de réassurance de nSpire Re au secteur Liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2008.

En 2009, le groupe de réassurance – autres a enregistré une évolution défavorable nette de 91,5 \$ liée principalement à l'effet de la variation défavorable de 60,3 \$ du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain pour CRC (Bermuda), à l'évolution défavorable de 31,2 \$ des provisions pour sinistres découlant d'activités liées aux assurances responsabilité générale et automobile commerciale antérieures à 2000 pour le groupe de réassurance et à l'évolution défavorable des sinistres liés à l'ouragan Ike pour Advent. L'incidence défavorable du change sur les provisions pour sinistres a totalisé 69,0 \$, dont 60,3 \$ au titre d'exercices précédents et 8,7 \$ au titre de l'exercice écoulé.

Liquidation de sinistres

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 du secteur Liquidation de sinistres de Fairfax pour les exercices 2005 à 2009. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux exercices antérieurs a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Activités de liquidation de sinistres

	2009	2008	2007	2006	2005
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier.....	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 797,9	1 481,6
Transfert au secteur Liquidation de sinistres ¹⁾	—	97,9	—	146,2	—
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée.....	—	13,7	5,3	96,2	63,9
Effet du change sur les sinistres.....	14,3	(30,5)	21,0	29,9	7,3
Augmentation de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures.....	57,6	64,1	90,9	75,8	442,9
Augmentation de la provision – commutation de Swiss Re.....	—	—	—	412,6	—
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	71,9	47,3	117,2	614,5	514,1
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée.....	—	(2,6)	(4,1)	(32,8)	(31,0)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures.....	(105,1) ²⁾	(269,2)	(484,5)	(37,9) ³⁾	(205,0) ⁴⁾
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....	(105,1)	(271,8)	(488,6)	(70,7)	(236,0)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments suivants.....	1 956,7	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 759,7
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.....	1 956,7	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 797,9

¹⁾ Transfert au secteur Liquidation de sinistres des activités du groupe de réassurance de nSpire Re en 2008 et de Fairmont en 2006.

²⁾ Déduction faite du produit de 136,2 \$ touché à la commutation de plusieurs traités de réassurance.

³⁾ Déduction faite du produit de 587,4 \$ touché à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re.

⁴⁾ Déduction faite d'une somme de 570,3 \$ liée au produit reçu et à recevoir par suite de la commutation de deux couvertures contre l'évolution défavorable importantes.

En 2009, le secteur Liquidation de sinistres de Fairfax a enregistré une évolution défavorable nette de 57,6 \$. L'évolution défavorable nette de 100,2 \$ subie par le groupe américain de liquidation de sinistres (dont 36,8 \$ découlent du rehaussement des provisions au titre de l'assurance indemnisation des accidents du travail et de provisions latentes, 59,8 \$ sont attribuables à la radiation de soldes à recouvrer auprès de réassureurs et 3,6 \$ représentent des pertes nettes découlant de pertes sur commutation de 21,1 \$ et de gains de commutation de 17,5 \$) a été compensée en partie par l'évolution favorable nette de 42,6 \$ des provisions pour la plupart des gammes de produits du 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 A et E »)

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 et des demandes de règlements pour des préjudices, des dommages ou des frais de nettoyage découlant de la pollution environnementale (collectivement, les « risques A et E »). Pour la plus grande part, ces demandes sont faites en vertu de polices qui ont été souscrites il y a un 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 aux États-Unis 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 savent 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 A et E.

Comme les modèles d'évolution sont inadéquats et que 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 sinistres.

Outre les demandes de règlement liées à l'amiante et à la pollution, Fairfax s'expose à d'autres types de réclamations pour délits collectifs et autres risques liés à la santé. Ces demandes de règlement visent notamment les prothèses 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 soudures. En raison de son profil de souscriptions passé et de sa focalisation sur la couverture d'assurance responsabilité complémentaire pour les entités du type de celles de l'indice Fortune 500, le secteur de la liquidation de sinistres est vulnérable à tous ces risques au sein de Fairfax. Le tabac et l'oxyde de méthyle et de tert-butyle sont pour l'heure les principaux risques de réclamations liés à la santé auxquels s'expose Fairfax. Les pigments de plomb demeurent un risque, mais l'évolution des poursuites a été relativement favorable en 2009 et ce risque pour la santé présente un risque moindre pour Fairfax.

Le tableau qui suit présente les provisions nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques A et E à la fin des exercices 2009, 2008 et 2007 ainsi que la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2009		2008		2007	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 1 ^{er} janvier	914,8	276,1	988,8	285,9	1 090,3	309,5
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'exercice	74,6	89,1	26,3	17,4	3,8	(7,8)
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'exercice	83,1	11,1	100,3	27,2	105,3	15,8
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 31 décembre	906,3	354,1	914,8	276,1	988,8	285,9
Crum & Forster						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 1 ^{er} janvier	444,6	380,7	485,5	418,6	486,3	421,7
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'exercice	26,5	7,0	31,9	34,6	54,9	46,5
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'exercice	80,0	47,7	72,8	72,5	55,7	49,6
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 31 décembre	391,1	340,0	444,6	380,7	485,5	418,6
OdysseyRe						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 1 ^{er} janvier	394,8	260,4	381,2	256,9	344,6	215,7
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'exercice	70,3	40,6	76,4	45,1	100,1	77,5
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'exercice	51,4	35,4	62,8	41,6	63,5	36,3
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 31 décembre	413,7	265,6	394,8	260,4	381,2	256,9
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 1 ^{er} janvier	1 754,2	917,2	1 855,5	961,4	1 921,2	946,9
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'exercice	171,4	136,7	134,6	97,1	158,8	116,2
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'exercice	214,5	94,2	235,9	141,3	224,5	101,7
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 31 décembre	1 711,1	959,7	1 754,2	917,2	1 855,5	961,4

Outre les provisions nettes présentées dans le tableau ci-dessus, les sociétés de liquidation de sinistres de Fairfax ont constitué des provisions nettes supplémentaires au titre de soldes recouvrables de réassurance découlant de contrats de réassurance commutés antérieurement et de réassureurs en difficulté. Au 31 décembre 2009, ces provisions nettes supplémentaires s'élevaient à 179,2 \$ (177,9 \$ en 2008; 204,2 \$ en 2007) et se rapportaient pour l'essentiel à des soldes de réassurance commutés. Les provisions nettes présentées dans le tableau ci-dessus ne tiennent pas compte de l'effet favorable sur la vulnérabilité de la société aux sinistres liés à l'amiante en 2009, en 2008 et en 2007 de la cession de demandes de règlements de sinistres liés à l'amiante en vertu d'une couverture d'évolution défavorable de 100,0 \$ et, en 2007, de la cession de demandes de règlements de sinistres dans le cadre d'une autre couverture d'évolution défavorable (commutée en 2008).

Dans le cadre de l'examen global de ses risques liés à l'amiante, Fairfax compare ses provisions à diverses normes de référence de l'industrie. La norme de référence la plus souvent signalée est le ratio de survie, qui représente les provisions 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 provisions 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 provisions 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 et à l'environnement :

	Liquidation de sinistres	Crum & Forster	OdysseyRe
Provisions nettes pour sinistres et FRSI.....	354,1	340,0	265,6
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	18,0	56,6	37,8
Ratio de survie sur trois ans.....	19,6	6,0	7,0

Analyse des sinistres liés à l'amiante

Comme il a été mentionné dans le rapport annuel de 2008, la réforme sur la responsabilité civile délictuelle, tant sur le plan législatif que judiciaire, s'est traduite par une forte diminution des efforts de dépistage collectif d'amiante parmi les demandeurs au cours des dernières années ainsi qu'une baisse spectaculaire du nombre de demandeurs non affectés directement par une exposition à l'amiante déposant des demandes d'indemnisation. La majorité des demandes d'indemnisation déposées et plaidées actuellement ont trait à des mésothéliomes, à des cancers du poumon ou à des cas d'amiantose. Cette diminution du nombre des nouvelles demandes d'indemnisation a focalisé les parties sur les demandeurs ayant subi les plus graves préjudices. Bien qu'au départ, une telle focalisation ait suscité la crainte d'une augmentation exponentielle des indemnisations versées en règlement des poursuites intentées ayant trait à des tumeurs malignes liées à l'amiante, cela n'a pas été le cas. Les charges ont quelque peu augmenté du fait de cette tendance, mais en raison surtout du fait que les poursuites liées à des tumeurs malignes sont souvent plus agressives que celles qui ont trait à des tumeurs non malignes.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques liés à l'amiante à la fin des exercices 2009, 2008 et 2007 et de la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2009		2008		2007	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier.....	589,0	186,8	655,4	199,9	729,8	219,0
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice.....	120,3	74,6	7,1	4,0	6,2	(8,7)
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice.....	40,9	9,9	73,5	17,1	80,6	10,4
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre.....	668,4	251,5	589,0	186,8	655,4	199,9
Crum & Forster						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier.....	356,4	301,8	391,5	333,6	404,4	348,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice.....	21,2	2,8	23,1	25,2	31,1	24,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice.....	63,5	35,3	58,2	57,0	44,0	38,9
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre.....	314,1	269,3	356,4	301,8	391,5	333,6
OdysseyRe						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier.....	360,6	230,5	339,2	222,4	308,7	189,0
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice.....	69,4	40,0	73,8	41,0	85,9	63,0
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice.....	43,4	28,9	52,4	32,9	55,4	29,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre.....	386,6	241,6	360,6	230,5	339,2	222,4
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier.....	1 306,0	719,1	1 386,1	755,9	1 442,9	756,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice.....	210,9	117,4	104,0	70,2	123,2	78,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice.....	147,8	74,1	184,1	107,0	180,0	78,9
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre.....	1 369,1	762,4	1 306,0	719,1	1 386,1	755,9

Les titulaires de polices qui sont le plus exposés aux risques liés à l'amiante demeurent les défendeurs habituels, comme ceux qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits d'amiante à grande échelle. La division Liquidation de sinistres est exposée à ces risques et elle est, au sein de Fairfax, celle qui est le 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.

Les risques liés à l'amiante auxquels est exposée Crum & Forster ont trait pour la plupart 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.

Les provisions pour l'amiante ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles d'établissement des provisions 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, Fairfax évalue les risques sur une base individuelle. Depuis le milieu des années 1990, Fairfax s'appuie sur des méthodes actuarielles modernes non traditionnelles pour évaluer la 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 est devenue la meilleure méthode d'établissement des provisions 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 actuaires 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.

Par suite de l'exécution des procédés, procédures et analyses susmentionnés, la société est d'avis que les provisions comptabilisées pour les sinistres liés à l'amiante au 31 décembre 2009 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 – y compris les incertitudes d'ordre juridique et légal décrites ci-dessus, l'incertitude accrue découlant de l'évolution récente des litiges liés à l'amiante et les faits nouveaux à venir concernant la capacité de recouvrer de la réassurance 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.

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 continue de chuter, et bien que les assurés s'exposant aux risques liés à un seul site demeurent actifs, Fairfax a réglé la majeure partie des réclamations 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 en a répertorié environ 1 270 dans sa liste dite « National Priorities List » (« NPL »). 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 ne concordent pas. Il y a également des incertitudes quant aux réclamations pour dommages aux ressources naturelles. Ces réclamations visent à obtenir réparation du dommage causé par la perte de ressources naturelles en sus des coûts de remise en état et des amendes. Les ressources naturelles s'entendent généralement de la terre, de l'air, de l'eau, des poissons, de la faune, du biote et d'autres ressources du même ordre. Les fonds récupérés dans le cadre de ces poursuites sont généralement affectés à des projets de remise en état des écosystèmes et au remplacement des ressources naturelles perdues.

L'État du New Jersey, ainsi que divers groupes d'intérêt et des tribus autochtones de l'État de Washington ont intenté et continuent d'intenter des actions en dommages aux ressources naturelles à l'encontre de pollueurs. L'évolution de ces poursuites continue d'être lente. Reste à savoir si ces poursuites représenteront des risques importants pour les assurés par Fairfax.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques liés à la pollution à la fin des exercices 2009, 2008 et 2007 et de la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2009		2008		2007	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier.....	325,8	89,3	333,4	86,0	360,5	90,5
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice.....	(45,7)	14,5	19,2	13,4	(2,4)	0,9
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice.....	42,2	1,2	26,8	10,1	24,7	5,4
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre.....	237,9	102,6	325,8	89,3	333,4	86,0
Crum & Forster						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier.....	88,2	78,9	94,0	85,0	81,9	73,5
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice.....	5,3	4,2	8,8	9,4	23,8	22,2
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice.....	16,5	12,4	14,6	15,5	11,7	10,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre.....	77,0	70,7	88,2	78,9	94,0	85,0
OdysseyRe						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier.....	34,2	29,9	42,0	34,5	35,9	26,7
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice.....	0,9	0,6	2,6	4,1	14,2	14,5
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice.....	8,0	6,5	10,4	8,7	8,1	6,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre.....	27,1	24,0	34,2	29,9	42,0	34,5
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier.....	448,2	198,1	469,4	205,5	478,3	190,7
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice.....	(39,5)	19,3	30,6	26,9	35,6	37,6
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice.....	66,7	20,1	51,8	34,3	44,5	22,8
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre.....	342,0	197,3	448,2	198,1	469,4	205,5

Comme c'est le cas pour les provisions liées à l'amiante, les provisions pour sinistres associés à la pollution ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles d'établissement des provisions 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, la méthode utilisée par les filiales de Fairfax pour établir les provisions liées à la pollution est semblable à celle employée dans le cas de l'amiante. Les risques présentés par chaque assuré et le coût prévu du règlement sont évalués au moyen d'une analyse ascendante des risques, qui constitue la meilleure méthode d'établissement des provisions pour les risques liés à 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'assurés 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 les mesures correctives correspondantes à appliquer 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.

Sommaire

La société croit que les provisions liées aux risques A et E déclarées au 31 décembre 2009 constituent des estimations raisonnables du passif ultime résiduel au titre de ces sinistres, compte tenu 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 provisions employées. Ces provisions liées aux risques A et E sont constamment surveillées par la société et examinées en détail par des actuaires indépendants. De nouvelles méthodes d'établissement des provisions et les faits nouveaux en la matière continueront d'être évalués en vue de compléter les analyses et les examens des risques A et E. Toutefois, dans la mesure où les faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs pourraient modifier le nombre de sinistres,

la responsabilité des assurés ou l'intention originale des polices et l'ampleur de la couverture, il se pourrait que les provisions pour sinistres soient accrues dans l'avenir.

Montant 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 de solidité financière élevée d'A.M. Best ou de Standard & Poor's, ou des deux, et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. 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 (3 809,1 \$ au 31 décembre 2009) se compose de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non réglés (3,3 G\$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres réglés (255,1 \$) et de primes non acquises de réassureurs (252,2 \$). Les recouvrements futurs de réassureurs à l'égard de sinistres non réglés ont diminué de 0,4 G\$ en 2009, passant de 3,7 G\$ au 31 décembre 2008 à 3,3 G\$ au 31 décembre 2009. Cette baisse s'explique principalement par la progression régulière des activités de liquidation de sinistres (notamment des réductions par suite de commutations de réassurance, dont certaines sont décrites à la note 7), les paiements découlant de règlements de sinistres liés à des ouragans aux États-Unis et à d'autres catastrophes en 2008 et à un recul de l'activité de souscription du fait du ralentissement de l'économie et de l'intensification de la concurrence sur le marché, en partie compensés par l'effet de la dévaluation entre le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009 du dollar US par rapport à la plupart des principales devises dans lesquelles les sociétés d'assurance et de réassurance de Fairfax font des affaires et par l'acquisition de Polish Re.

Le tableau qui suit énumère les 50 principaux groupes de réassurance de Fairfax (classés selon le montant brut de réassurance à recouvrer, déduction faite des provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables) au 31 décembre 2009. Ces 50 groupes comptent pour 80,4 % du montant total de réassurance à recouvrer par Fairfax au 31 décembre 2009. Dans le tableau suivant et les autres tableaux de la présente rubrique, les montants de réassurance à recouvrer sont présentés déduction faite de toute réassurance intersociétés.

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P) ¹⁾	Montant brut de réassurance à recouvrer ²⁾	Montant net de réassurance à recouvrer ³⁾
Swiss Re	Swiss Re America Corp.	A	706,7	408,1
Lloyd's	Lloyd's	A	315,8	274,8
Nationwide	Nationwide Mutual Ins Co.	A+	248,5	248,4
Munich	Munich Reinsurance Co. of Canada	A+	165,4	140,7
HDI	Hannover Rueckversicherung	A	123,7	95,9
Everest	Everest Reinsurance Co.	A+	121,8	89,1
SCOR	SCOR Canada Compagnie de Réassurance	A-	117,8	97,9
Aegon	Arc Re	(4)	109,2	17,5
Ace	Insurance Co. of North America	A+	95,5	92,7
Transatlantic	Transatlantic Re	A	91,3	86,6
CNA	CNA Ins. Companies	A	80,1	42,8
AXA	Colisee Re	NR	63,5	53,1
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corp.	A++	61,4	58,0
Arch Capital	Arch Reinsurance Co.	A	53,6	12,7
Travelers	Travelers Indemnity Co.	A+	52,7	51,8
Genworth	Genworth Life and Annuity Insurance Co.	A	50,1	50,1
Platinum	Platinum Underwriters Reinsurance Co.	A	47,1	40,1
GIC	General Insurance Corp. of India	A-	46,4	4,5
Max Capital	Max Bermuda Ltd.	A-	43,1	15,1
Enstar/Castlewood	Unionamerica Insurance	NR	39,5	34,3
PartnerRe	Paris Re SA	A	38,9	30,8
Liberty Mutual	Employers Insurance of Wausau	A	36,0	35,3
Cigna	Connecticut General Life Insurance Co.	A	32,9	32,8
Ullico	Ullico Casualty Co.	B+	32,7	—
Brit	Brit Insurance Ltd.	A	32,3	27,7
Chubb	Federal Insurance Co.	A++	31,2	30,9
Aspen	Aspen Insurance UK Ltd	A	31,0	28,0
Met Life	Metropolitan Life Insurance Co.	A+	28,1	28,1
Aviva	Aviva International Insurance Ltd.	A	27,7	27,4

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P) ¹⁾	Montant brut de réassurance à recouvrer ²⁾	Montant net de réassurance à recouvrer ³⁾
AIG	National Union Fire Insurance Co. of Pittsburgh	A	27,5	27,4
CCR	Caisse Centrale de Reassurance	A++	27,2	21,6
XL	XL Reinsurance America Inc.	A	26,2	22,0
Toa Re	Toa Reinsurance Co. of America	A	25,0	23,3
Globale Re	Global Reinsurance Corp.	NR	25,0	22,0
Aioi	Aioi Insurance Co. Ltd.	A	24,5	17,4
Hartford	Excess Insurance Co. Ltd.	A	23,6	22,4
Validus	Validus Reinsurance Ltd.	A-	22,6	17,8
Sompo	Sompo Japan Insurance Inc.	A+	22,1	20,2
Manulife	John Hancock Life Insurance Co.	A+	21,8	18,8
Singapore Re	Singapore Re Corp	A-	21,0	4,7
Allstate	Allstate Insurance Co.	A+	20,3	20,3
White Mountains	White Mountains Reinsurance Co. of America	A-	19,3	17,9
FM Global	Factory Mutual Insurance Co.	A+	18,5	18,4
Tokio Marine	Tokio Marine & Nichido Fire Insurance Co. Ltd.	A++	18,4	16,1
Symetra	Symetra Life Insurance Co.	A	17,6	17,6
Starr	Starr Indemnity & Liability Co.	A	17,3	17,3
Zurich	Zurich Insurance Co.	A	17,2	7,9
Axis	Axis Reinsurance Co.	A	16,8	16,8
WR Berkley	Berkley Insurance Co.	A+	16,2	15,1
Duke's Place	Seaton Insurance Co.	NR	15,3	15,3
Total partiel			3 367,4	2 535,5
Autres réassureurs			822,8	623,5
Montant total de réassurance à recouvrer			4 190,2	3 159,0
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			381,1	381,1
Montant net de réassurance à recouvrer			3 809,1	2 777,9

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

²⁾ Avant les provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

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

⁴⁾ Aegon est cotée A- par S&P; Arc Re n'est pas cotée.

Le tableau qui suit indique la répartition au 31 décembre 2009 du montant brut de réassurance à recouvrer de 3 809,1 \$ par cote de solidité financière 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 à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer
A++	124,0	8,4	115,6
A+	871,4	76,1	795,3
A	1 837,4	470,3	1 367,1
A-	352,8	143,5	209,3
B++	39,6	9,9	29,7
B+	60,7	41,3	19,4
B ou inférieure	17,6	0,3	17,3
Non coté	806,0	235,7	570,3
Groupements et associations	80,7	45,7	35,0
	4 190,2	1 031,2	3 159,0
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	381,1		381,1
Montant net de réassurance à recouvrer	3 809,1		2 777,9

Comme garantie du remboursement des soldes bruts de réassurance à recouvrer, Fairfax a des lettres de crédit, des fonds en fiducie ou des soldes compensatoires à payer totalisant 1 031,2 \$ au 31 décembre 2009, qui se répartissent comme suit :

pour ce qui concerne les réassureurs cotés A- ou plus, Fairfax détient des garanties de 698,3 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 3 185,6 \$;

pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins, Fairfax détient des garanties de 51,5 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 117,9 \$;

pour ce qui concerne les réassureurs non cotés, Fairfax détient des garanties de 235,7 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 806,0 \$.

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

La quasi-totalité du montant de 381,1 \$ de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables avait trait à un solde net non garanti de 636,7 \$ de réassurance à recouvrer auprès de réassureurs cotés B++ ou moins ou qui ne sont pas cotés.

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 33,0 % du montant consolidé de réassurance à recouvrer au 31 décembre 2009 (contre 42,2 % à la fin de 2008) se rapportait aux activités de liquidation de sinistres.

Montant de réassurance à recouvrer – sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation

	Montant brut de réassurance à recouvrer	Soldes à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer
Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)			
A++	95,9	8,3	87,6
A+	456,6	57,7	398,9
A	1 334,2	404,6	929,6
A-	295,2	138,2	157,0
B++	32,0	9,2	22,8
B+	55,9	39,0	16,9
B ou inférieure	6,1	0,3	5,8
Non coté	336,4	132,2	204,2
Groupements et associations	68,8	45,7	23,1
	<u>2 681,1</u>	<u>835,2</u>	<u>1 845,9</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	127,7		127,7
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>2 553,4</u>		<u>1 718,2</u>

Montant de réassurance à recouvrer – activités de liquidation de sinistres

	Montant brut de réassurance à recouvrer	Soldes à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer
Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)			
A++	28,1	0,1	28,0
A+	414,8	18,4	396,4
A	503,2	65,7	437,5
A-	57,6	5,3	52,3
B++	7,6	0,7	6,9
B+	4,8	2,3	2,5
B ou inférieure	11,5	—	11,5
Non coté	469,6	103,5	366,1
Groupements et associations	11,9	—	11,9
	<u>1 509,1</u>	<u>196,0</u>	<u>1 313,1</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	253,4		253,4
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>1 255,7</u>		<u>1 059,7</u>

D'après l'analyse ci-dessus du montant de réassurance à recouvrer de Fairfax et l'analyse du risque de crédit effectuée par le service des garanties de réassurance de la société (laquelle est décrite dans le prochain paragraphe), Fairfax croit que sa provision pour soldes de réassurance irrécouvrables suffira à compenser toutes les pertes qui pourraient découler de la réassurance irrécouvrable en date du 31 décembre 2009.

Le service des garanties de réassurance de la société, 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 solde de réassurance irrécouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui éprouvent des difficultés financières ou qui sont considérés comme risquant d'en avoir.

Les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation de la société achètent de la réassurance pour différentes raisons, notamment pour diversifier et réduire les risques ainsi que pour protéger le capital. Comme il est indiqué à la note 8 afférente aux états financiers consolidés, les opérations de cession de réassurance ont eu un effet négatif net avant impôts de 337,5 \$ en 2009, compte tenu de l'incidence de la perte de 3,6 \$ avant impôts à la commutation de contrats de réassurance par TIG en 2009 (144,3 \$ en 2008; 388,0 \$ en 2007, compte tenu de l'incidence de la perte de 84,2 \$ avant impôts à la commutation de contrat de réassurance en excédent de sinistres global par Crum & Forster en 2008). Les primes acquises cédées à des réassureurs ont totalisé 814,5 \$ en 2009, en hausse par rapport à 713,5 \$ en 2008 et à 725,0 \$ en 2007. L'augmentation des primes acquises cédées à des réassureurs en 2009 est attribuable au recours accru à la réassurance par les activités d'assurance d'OdysseyRe (64,2 \$), de Crum & Forster (30,6 \$), d'Advent (28,6 \$) et de Fairfax Asia (24,5 \$), compensé en partie par la rétention accrue des primes souscrites à Northbridge en raison des modifications apportées à son programme de réassurance en 2008 et par l'effet de la valorisation du taux de change moyen pour 2009 du dollar US par rapport aux autres devises. La diminution des primes acquises cédées à des réassureurs en 2008 est attribuable à la rétention accrue des primes souscrites par les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation (en particulier à Northbridge en raison des modifications apportées à son programme de réassurance en 2008, contrebalancées en partie par l'incidence du recours accru à la réassurance par les activités d'assurance d'OdysseyRe en 2008) et à l'incidence de la diminution des primes brutes souscrites en 2008 par rapport à 2007 résultant de l'intensification de la concurrence et de la détérioration des tarifs découlant de l'affaiblissement du cycle de souscription. Les commissions touchées sur les primes de réassurance cédées sont demeurées en grande partie inchangées sur une base consolidée de l'exercice 2008 à l'exercice 2009 et de 2007 à 2008, malgré les effets des variations des rétentions accrues de primes souscrites, la baisse des primes souscrites résultant de l'affaiblissement du cycle de souscription pour Crum & Forster, OdysseyRe et Northbridge (compte non tenu de l'incidence de la conversion des devises pour Northbridge) et l'augmentation des commissions touchées par suite de la hausse des primes acquises cédées aux réassureurs par First Capital, du secteur Fairfax Asia, en 2009 et en 2008. Les sinistres subis cédés à des réassureurs se sont établis à 391,3 \$ en 2009, en baisse comparativement à 439,3 \$ en 2008. Ils tenaient compte d'une réduction des cessions du fait de la diminution des sinistres liés à des catastrophes survenus au cours de l'exercice considéré et des effets des commutations de réassurance, atténués en partie par une augmentation des sinistres cédés par OdysseyRe attribuable pour l'essentiel au recours accru à la réassurance au sein de la division du marché de Londres. Les sinistres subis cédés à des réassureurs se sont établis à 439,3 \$ en 2008, en hausse comparativement à 235,9 \$ en 2007. Ils tenaient compte des cessions supplémentaires liées aux catastrophes survenues au cours de l'exercice considéré (notamment un montant de 134,4 \$ lié aux ouragans Ike et Gustav), et ont été contrebalancés partiellement par l'effet des commutations de réassurance (y compris la commutation par Crum & Forster au deuxième trimestre). Les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables comptabilisées ont augmenté en 2009 comparativement à celles de 2008 en raison principalement de la radiation de soldes de réassurance recouvrables pour le groupe de liquidation de sinistres des États-Unis. La provision pour soldes de réassurance irrécouvrables a diminué en 2008 par rapport à 2007, rendant compte principalement de la gestion efficace du risque de crédit et de l'expérience accrue en matière de crédit auprès de réassureurs de la société et de la vente d'une partie du montant à recouvrer de réassureurs du groupe de liquidation de sinistres à un tiers à l'égard d'une partie substantielle de laquelle une provision avait été constituée au cours des exercices antérieurs. Au cours des trois derniers exercices, Fairfax a comptabilisé, dans l'état consolidé des résultats, une dotation nette à la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables et radiations de soldes de réassurance recouvrables de 59,7 \$ en 2009, de 15,0 \$ en 2008 et de 46,2 \$ en 2007.

L'incidence des activités de réassurance de la société sur les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation en 2009 tenait compte d'une réduction de 514,7 \$ du montant à recouvrer de réassureurs, la baisse rendant compte de l'incidence de recouvrements de réassurance importants en 2009 concernant des règlements payés liés à des sinistres cédés de 2008 et liés aux ouragans Ike et Gustav et à d'autres catastrophes ainsi que de l'incidence des commutations de réassurance. L'incidence des activités de réassurance de la société sur les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation en 2008 s'est notamment traduite par une réduction de 582,5 \$ du montant à recouvrer de réassureurs, la baisse étant principalement attribuable à la commutation de réassurance de Crum & Forster, au recours moindre à la réassurance par Northbridge en 2008

par suite des modifications apportées à son programme de réassurance, à la diminution de l'activité de souscription découlant de la réaction disciplinée des sociétés d'assurance et en exploitation à l'affaiblissement du cycle de souscription et à l'intensification de la concurrence sur les marchés de l'assurance, ainsi qu'aux progrès soutenus réalisés par les activités de liquidation de sinistres, qui ont été partiellement compensés par l'effet du recours accru à la réassurance par les activités d'assurance d'OdysseyRe et par la consolidation du montant à recouvrer de réassureurs d'Advent.

Fonds de caisse

Le fonds de caisse de Fairfax correspond à la somme de la provision pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, et de 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. L'économie (le coût) annuelle du fonds de caisse est calculée en divisant le bénéfice (la perte) technique par le fonds de caisse moyen de l'exercice considéré. Le fonds de caisse n'est pas une mesure conforme aux PCGR. 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 découlant de ces activités s'est accru de 6,0 % en 2009 pour atteindre 9,4 G\$, à un coût de néant.

Exercice	Résultat technique	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 %
↓				
2005.....	(437,5)	7 323,9	(6,0) %	4,4 %
2006.....	212,6	8 212,9	2,6 %	4,3 %
2007.....	238,9	8 617,7	2,8 %	4,3 %
2008.....	(280,9)	8 917,8	(3,1) %	4,1 %
2009.....	7,3	9 449,1	0,1 %	3,9 %
Moyenne pondérée depuis la création			(2,3) %	5,0 %
Différentiel de financement moyen pondéré depuis la création : 2,7 %				

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

Exercice	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Assurance en Asie	Réassurance	Total assurance et réassurance	Liquidation de sinistres	Total
2005.....	1 461,8	1 884,9	120,2	4 501,1	7 968,0	788,6	8 756,6
2006.....	1 586,0	1 853,8	85,4	4 932,6	8 457,8	2 061,0	10 518,8
2007.....	1 887,4	1 812,8	86,9	4 990,4	8 777,5	1 770,5	10 548,0
2008.....	1 739,1	2 125,1	68,9	5 125,0	9 058,1	1 783,8	10 841,9
2009.....	2 052,8	2 088,9	125,7	5 572,7	9 840,1	1 733,2	11 573,3

En 2009, le fonds de caisse de l'assurance au Canada a augmenté de 18,0 % (à un coût de 3,0 %). Cette augmentation est principalement attribuable à un raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a diminué de 1,7 % (à un coût de 1,5 %), en raison principalement d'une diminution des primes souscrites par Crum & Forster. Le fonds de caisse de l'assurance en Asie a augmenté de 82,4 % (sans coût), en raison d'une augmentation des primes souscrites pour Falcon et First Capital et de la valorisation du dollar singapourien par rapport au dollar US. Le fonds de caisse de la réassurance a augmenté de 8,7 % (sans coût), en raison de l'acquisition de Polish Re et du raffermissement du dollar canadien (CRC (Bermuda)) et de l'euro (division Euro Asia d'OdysseyRe) par rapport au dollar US. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation attribuable à l'acquisition de Polish Re, le fonds de caisse de la réassurance s'est hissé de 7,3 % (sans coût). Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a diminué de 2,8 % en raison des progrès soutenus de réduction des demandes de règlement enregistrée par le secteur Liquidation de sinistres. Dans l'ensemble, le fonds de caisse total a crû de 6,7 % pour atteindre 11,6 G\$ à la fin de 2009. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation globale attribuable à l'acquisition de Polish Re, le fonds de caisse total a progressé de 6,1 % pour atteindre 11,5 G\$ à la fin de 2009.

Marché de l'assurance

Les résultats techniques du secteur de l'assurance et de la réassurance IARD se sont améliorés en 2009 en raison de l'absence de catastrophes importantes, de la réduction des provisions du fait de l'évolution favorable des provisions d'exercices antérieurs et d'une réduction des sinistres subis dans le secteur des prêts hypothécaires et des garanties de financement. Ces facteurs ont été contrebalancés par l'augmentation du ratio mixte pour l'année de survenance 2009 (compte non tenu des sinistres liés aux catastrophes) qui s'expliquent par l'augmentation plus rapide des coûts des règlements que celle des tarifs. Pour 2010, les ratios mixtes pour le secteur au Canada, pour l'assurance des entreprises aux États-Unis et la réassurance aux États-Unis devraient, selon les prévisions, s'établir à environ 102,0 %, 100,3 % et 95,3 %, respectivement, selon les moyennes composées sectorielles publiées récemment. La conjoncture s'annonce difficile en 2010 pour le secteur de l'assurance, la demande d'assurance ralentissant en raison de la récession, des faibles taux d'intérêt et du recul prévu de l'évolution favorable des exercices précédents. Les facteurs ci-dessus ont stabilisé les baisses de tarifs et pourraient se traduire par des hausses de tarifs en 2010, les assureurs et les réassureurs trouvant difficile de faire fructifier le capital si la souscription n'est pas rentable.

Placements

La majorité des revenus d'intérêts et de dividendes proviennent des sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres. Les revenus d'intérêts et de dividendes tirés de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille se sont élevés à 36,4 \$ en 2009 (28,8 \$ en 2008; 19,3 \$ en 2007). Le tableau qui suit indique les revenus d'intérêts et de dividendes du premier exercice de Fairfax et des onze derniers exercices (soit depuis que la dernière acquisition importante de Fairfax a accru notablement les placements).

Exercice	Placements moyens à la valeur comptable	Revenus d'intérêts et de dividendes					
		Avant impôts			Après impôts		
		Montant	Rendement (%)	Par action (\$)	Montant	Rendement (%)	Par action (\$)
1986.....	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
↓							
1999.....	10 020,3	532,7	5,32	39,96	348,0	3,47	26,10
2000.....	11 291,5	534,0	4,73	40,54	377,6	3,34	28,66
2001.....	10 264,3	436,9	4,26	33,00	297,1	2,89	22,44
2002.....	10 377,9	436,1	4,20	30,53	292,2	2,82	20,46
2003.....	11 527,5	331,9	2,88	23,78	215,8	1,87	15,46
2004.....	12 955,8 ¹⁾	375,7	2,90	27,17	244,3	1,89	17,66
2005.....	14 142,5 ¹⁾	466,1	3,30	28,34	303,0	2,14	18,42
2006.....	15 827,0 ¹⁾	746,5	4,72	42,03	485,3	3,07	27,32
2007.....	17 898,0 ^{1), 2)}	761,0	4,25	42,99	494,7	2,76	27,95
2008.....	19 468,8 ^{1), 2)}	626,4	3,22	34,73	416,6	2,14	23,10
2009.....	20 604,2 ^{1), 2)}	712,7	3,46	38,94	477,5	2,32	26,09

¹⁾ Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de 57,2 \$ (29,4 \$ en 2008; 1 062,8 \$ en 2007; 783,3 \$ en 2006; 700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) de la société de portefeuille et des filiales.

²⁾ Les modifications apportées aux principes comptables généralement reconnus du Canada exigent, depuis le 1^{er} janvier 2007, que la société comptabilise la plupart de ses placements à la juste valeur, alors qu'auparavant ces placements étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. La société a adopté prospectivement ces nouvelles exigences et, en conséquence, les soldes des placements des exercices antérieurs figurant dans ce tableau n'ont pas été retraités.

Les fonds retenus à payer aux réassureurs figurant au bilan consolidé (354,9 \$ au 31 décembre 2009) représentent les primes et les intérêts courus (à un taux d'intérêt moyen d'environ 7 % par année) relatifs aux traités de réassurance en excédent de sinistres, notamment en ce qui concerne Crum & Forster (246,3 \$) et OdysseyRe (41,3 \$). En 2009, des intérêts débiteurs de 16,3 \$ étaient payables aux réassureurs au titre des fonds retenus. Pour ce même exercice, les revenus d'intérêts et de dividendes de la société de 712,7 \$ sont présentés 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'intérêts et de dividendes se sont hissés en 2009 en raison surtout de l'incidence de l'acquisition d'obligations de municipalités, d'autres titres de créance libres d'impôts et d'obligations de sociétés à meilleur rendement au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux à rendement plus faible, ainsi que de l'inclusion des revenus d'intérêts et de dividendes de Polish Re. Le rendement brut du portefeuille, avant déduction des intérêts sur les fonds retenus, de 729,0 \$, a été de 3,54 % en 2009, contre un rendement brut du portefeuille de 643,8 \$, ou 3,31 % pour 2008. Le rendement avant impôts dégagé au moyen des revenus d'intérêts et de dividendes a fléchi,

passant de 3,22 % en 2008 à 3,46 % en 2009, et le rendement après impôts a diminué, passant de 2,14 % en 2008 à 2,32 % en 2009. Ce fléchissement du rendement est principalement attribuable à la baisse des taux d'intérêt à court terme, le rendement des bons du Trésor américain à trois mois s'étant établi en moyenne à environ 0,141 % en 2009, en regard d'environ 1,38 % en 2008, tandis que le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans s'est établi en moyenne à 3,24 % en 2009, en regard d'environ 3,64 % en 2008. Depuis 1985, le taux composé annuel des revenus d'intérêts et de dividendes par action et avant impôts est de 19,1 %.

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 pour les onze derniers exercices (soit depuis que la dernière acquisition importante de Fairfax a accru notablement les placements).

Exercice	Encaisse et placements à court terme	Obligations ²⁾	Actions privilégiées	Actions ordinaires ³⁾	Immobilier	Total	Par action (\$)
1985.....	6,4	14,1	1,0	2,5	—	24,0	4,80
↓							
1999.....	1 766,9	9 165,9	92,3	1 209,0	55,6	12 289,7	915,35
2000.....	1 663,0	7 825,5	46,7	813,6	50,8	10 399,6	793,81
2001.....	1 931,3	7 357,3	79,4	811,7	49,1	10 228,8	712,76
2002.....	2 033,2	7 390,6	160,1	992,1	20,5	10 596,5	753,90
2003.....	6 120,8	4 705,2	142,3	1 510,7	12,2	12 491,2	901,35
2004.....	4 075,0 ¹⁾	7 260,9	135,8	1 960,9	28,0	13 460,6 ¹⁾	840,80 ¹⁾
2005.....	4 385,0 ¹⁾	8 127,4	15,8	2 324,0	17,2	14 869,4 ¹⁾	835,11 ¹⁾
2006.....	5 188,9 ¹⁾	9 017,2	16,4	2 579,2	18,0	16 819,7 ¹⁾	948,62 ¹⁾
2007 ⁴⁾	3 965,7 ¹⁾	11 669,1	19,9	3 339,5	6,5	19 000,7 ¹⁾	1 075,50 ¹⁾
2008 ⁴⁾	6 343,5 ¹⁾	9 069,6	50,3	4 480,0	6,4	19 949,8 ¹⁾	1 140,85 ¹⁾
2009 ⁴⁾	3 658,8 ¹⁾	11 550,7	357,6	5 697,9	8,0	21 273,0 ¹⁾	1 064,24 ¹⁾

¹⁾ Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de 57,2 \$ (29,4 \$ en 2008; 1 062,8 \$ en 2007; 783,3 \$ en 2006; 700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) de la société de portefeuille et des filiales.

Comprend les dérivés de crédit.

²⁾ Comprend les placements à la valeur de consolidation et les dérivés sur actions.

³⁾ Comprend les placements à la valeur de consolidation et les dérivés sur actions.

⁴⁾ Les modifications apportées aux principes comptables généralement reconnus du Canada exigent, depuis le 1^{er} janvier 2007, que la société comptabilise la plupart de ses placements à la juste valeur, alors qu'auparavant ces placements étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. La société a adopté prospectivement ces nouvelles exigences et, en conséquence, les soldes des placements des exercices antérieurs figurant dans ce tableau n'ont pas été retraités.

Le total des placements par action a reculé au 31 décembre 2009 par rapport au 31 décembre 2008, principalement en raison de l'augmentation des placements en actions ordinaires réellement en circulation (19 988 870 au 31 décembre 2009, en hausse par rapport à 17 486 825 au 31 décembre 2008), malgré une augmentation considérable des placements attribuable à des gains nets sur les placements de portefeuille de 944,5 \$ et à l'accroissement de 1 149,4 \$ des gains nets non réalisés sur les placements disponibles à la vente. Les gains nets sur placements de 944,5 \$ tenaient compte de gains nets de 937,9 \$ sur des placements en obligations, de gains nets de 463,3 \$ sur des placements en actions ordinaires et des dérivés d'actions et des gains nets de 26,6 \$ sur des placements en actions privilégiées, compensés en partie par la comptabilisation de moins-values durables de 340,0 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 147,2 \$ liées à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés et des pertes de change nettes de 17,6 \$. Depuis 1985, le taux composé annuel de croissance des placements s'est établi à 25,2 %.

Les gestionnaires des placements de Fairfax procèdent à leur propre analyse fondamentale de chaque placement proposé. Lorsqu'un placement a été effectué, si sa valeur marchande a été la plupart du temps inférieure à sa valeur comptable, la direction le réexamine au moins une fois tous les trimestres afin de déterminer s'il y a lieu de comptabiliser une moins-value 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 la juste valeur du placement a été inférieure à son coût après amortissement, l'écart entre son coût ou son coût après amortissement et sa juste valeur, l'importance de la moins-value, le motif de la moins-value, la situation financière et les perspectives à court terme de l'émetteur et l'intention et la capacité de la société de conserver le placement pendant une période suffisante pour permettre un rétablissement prévu à la juste valeur.

Au 31 décembre 2009, le portefeuille de placements à revenu fixe de la société 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 de l'émetteur	Valeur comptable du portefeuille de placements à revenu fixe	%
AAA/Aaa.....	5 748,9	50,1
AA/Aa.....	1 695,4	14,8
A/A.....	1 468,5	12,8
BBB/Baa.....	970,8	8,5
BB/Ba.....	253,5	2,2
B/B.....	291,9	2,5
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés.....	1 039,4	9,1
Total.....	11 468,4	100,0

Au 31 décembre 2009, dans une proportion de 86,2 % (93,4 % en 2008) de leur valeur comptable, les titres du portefeuille de titres à revenu fixe se sont vus accorder une cote de première qualité, alors qu'une proportion de 64,9 % (91,1 % en 2008) (essentiellement des obligations d'États) se sont vus accorder une cote AA ou supérieure. Au 31 décembre 2009, les avoirs en titres à revenu fixe des dix émetteurs (excluant les gouvernements fédéraux) à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisaient 4 023,9 \$, soit environ 18,9 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2009 se chiffrait à 442,0 \$, soit environ 2,1 % du total du portefeuille de placements.

Le portefeuille de placements consolidé comprenait des obligations d'États et de municipalités américains et d'autres obligations américaines libres d'impôt (environ 4,6 G\$ libres d'impôt, 0,9 G\$ imposables) totalisant 5,5 G\$, dont la presque totalité a été achetée en 2009 et en 2008. Du montant de 5,4 G\$ détenus dans les portefeuilles de placement des filiales au 31 décembre 2009, une tranche d'environ 3,5 G\$ était entièrement assurée par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au paiement des intérêts et du capital advenant une défaillance de la part de l'émetteur. La société estime que cette assurance atténué significativement le risque de crédit associé à ces obligations.

Depuis 2003, la société se sert de contrats de swaps sur défaillance portant sur différents émetteurs dans les secteurs des activités bancaires, des prêts hypothécaires et des assurances de l'industrie des services financiers comme couverture économique contre les risques auxquels sont exposés certains actifs financiers (les montants à recouvrer auprès de réassureurs), les risques susceptibles d'influer sur la juste valeur du portefeuille de placements à revenu fixe de la société (principalement des placements dans des titres à revenu fixe classés dans les catégories « Sociétés et autres » et « États et municipalités américains » dans les états financiers consolidés de la société) et le risque systémique en général. Ces swaps sur défaillance ont une durée résiduelle moyenne de 2,4 années (3,3 années au 31 décembre 2008), un notionnel de 5,9 G\$ et une juste valeur de 71,6 \$. Les contrats de swaps sur défaillance détenus par la société ont considérablement baissé en 2009 par rapport aux exercices précédents, en raison principalement de ventes importantes effectuées en 2008. Dans la dernière partie de 2008, la société a modifié les objectifs financiers de son programme de couverture économique et a décidé de ne pas remplacer ses positions sur swaps sur défaillance aux fins de couverture en cas de vente ou d'échéance du titre en se basant sur les critères suivants : i) le jugement par la société que son exposition à des niveaux auparavant élevés de risque de crédit s'était atténuée et que, en conséquence, les approches qu'elle employait auparavant pour gérer le risque de crédit, outre le recours à des swaps sur défaillance, étaient de nouveau satisfaisantes pour réduire sa vulnérabilité au risque de crédit lié à ses actifs financiers; ii) l'augmentation substantielle du coût de l'achat de protection de crédit (qui réduit l'attrait des contrats de swaps sur défaillance comme instruments de couverture); et iii) le fait que le capital et la trésorerie de la société ont grandement profité des produits en trésorerie à la vente de swaps sur défaillance réalisés depuis 2007, qui s'élèvent à environ 2,5 G\$. Les effets que les swaps sur défaillance utilisés comme instruments de couverture pourraient avoir dans l'avenir sur la situation financière, la situation de trésorerie et les résultats d'exploitation de la société pourraient donc diminuer considérablement par rapport aux récents exercices. La société pourrait se servir de nouveaux swaps sur défaillance comme mécanisme de couverture efficace dans l'avenir, mais rien ne garantit qu'elle le fera.

La société s'applique à limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux swaps sur rendement total, aux swaps sur défaillance et aux contrats sur d'autres instruments dérivés selon lesquelles les contreparties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer des garanties admissibles dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie selon la juste valeur des swaps sur rendement total et des swaps sur défaillance à ce moment ou la variation de la juste valeur des contrats de dérivés.

Au 31 décembre 2009, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société, composées en totalité de titres d'États qui peuvent être vendus ou redonnés en garantie par la société, s'élève à 23,2 \$. Au 31 décembre 2008, la juste valeur de ces garanties, composées en totalité de titres gouvernementaux, s'élevait à 285,1 \$ et comprenait une tranche de 107,6 \$ que la société a le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société n'avait pas exercé ce droit au 31 décembre 2009.

Risque de taux d'intérêt

Risque de crédit à part, la société positionne son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La société peut repositionner son portefeuille en réaction à l'évolution du contexte des taux d'intérêt.

Au 31 décembre 2009, la juste valeur du portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe d'environ 11,5 G\$ exposés au risque de taux d'intérêt. Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur la valeur de marché de ces titres. Lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur de marché des titres à revenu fixe baisse, et inversement. Le tableau ci-après illustre l'incidence éventuelle, sur le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu, des fluctuations de la valeur de marché découlant de variations des taux d'intérêt appliqués au portefeuille de titres à revenu fixe, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base des taux d'intérêt par tranche de 100 points de base. L'analyse a été effectuée isolément pour chacun des titres. Étant donné le contexte actuel au chapitre de l'économie et des taux d'intérêts, la société estime qu'un déplacement de 200 points de base est vraisemblable.

31 décembre 2009

Incidence d'une fluctuation hypothétique sur les éléments suivants (en \$)				
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Autres éléments du résultat étendu	Bénéfice net	% de la fluctuation hypothétique
Fluctuations du taux d'intérêt				
Hausse de 200 points de base	9 689,3	(448,6)	(752,3)	(15,1)
Hausse de 100 points de base	10 535,9	(241,5)	(389,4)	(8,1)
Aucune fluctuation	11 468,4	—	—	—
Baisse de 100 points de base.....	12 434,0	268,9	384,1	8,4
Baisse de 200 points de base.....	13 521,5	585,7	806,0	17,9

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 des titres à revenu fixe à la date indiquée, et ils ne devraient pas être considérés comme étant indicatifs des résultats futurs. La méthode d'analyse utilisée pour le calcul de la juste valeur prospective des instruments à taux fixe comporte certaines faiblesses qui lui sont inhérentes. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des titres individuels. Ces variations comprennent des déplacements non parallèles de la structure par terme des taux d'intérêt et des changements des différentiels de taux 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 onze derniers exercices (soit depuis que la dernière acquisition importante de Fairfax a accru notablement les placements). Pour les exercices 1986 à 2006, le rendement total des placements moyens comprend les revenus d'intérêts et de dividendes, les gains nets (pertes nettes) réalisés et la variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés. Depuis 2007, en raison de l'adoption prospective, à compter du 1^{er} janvier 2007, des prises de position en comptabilité décrites à la note 4 afférente au tableau ci-dessous, le rendement total des placements moyens comprend les revenus d'intérêts et de dividendes, les gains nets (pertes nettes) sur placements portés au résultat net, les gains nets (pertes nettes) non réalisés comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu et la variation des gains (pertes) nets non réalisés sur les participations, à la valeur de consolidation. Tous les montants mentionnés ci-dessus sont inclus dans le calcul du rendement total des placements moyens avant impôts.

Exercice	Placements moyens à la valeur comptable	Intérêts et dividendes	Gains nets (pertes nettes) réalisés	Variation des gains (pertes) non réalisés
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)
2007.....	17 898,0 ^{1),4)}	761,0	—	—
2008.....	19 468,8 ^{1),4)}	626,4	—	—
2009.....	20 604,2 ^{1),4)}	712,7	—	—
Cumul depuis la création		6 771,8	3 887,8	

Exercice	Gains (pertes) nets réalisés comptabilisés en :		Variation des gains (pertes) non réalisés sur les participations, à la valeur de consolidation	Rendement total des placements moyens (%)	
	Résultat net	Autres éléments du résultat étendu			
1986.....	—	—	—	3,9	8,4
↓					
1999.....	—	—	—	(274,9)	(2,7)
2000.....	—	—	—	1 377,2	12,2
2001.....	—	—	—	751,9	7,3
2002.....	—	—	—	1 164,3	11,2
2003.....	—	—	—	1 300,4	11,3
2004.....	—	—	—	841,8	6,5
2005.....	—	—	—	924,8	6,5
2006.....	—	—	—	1 288,1	8,1
2007.....	1 639,5 ⁶⁾	304,5	(131,2)	2 573,8	14,4
2008.....	2 718,6 ⁶⁾	(426,7)	278,3	3 196,6	16,4
2009.....	904,3 ⁶⁾	1 076,7	(185,2)	2 508,5	12,2
Cumul depuis la création	5 262,4				9,9 ⁵⁾

¹⁾ Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de 57,2 \$ (29,4 \$ en 2008; 1 062,8 \$ en 2007; 783,3 \$ en 2006; 700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) de la société de portefeuille et des filiales.

²⁾ Compte non tenu du gain de 40,1 \$ au reclassement d'actions de Northbridge par la société en 2004 et de la perte de 27,0 \$ au rachat à prime de titres d'emprunt en cours par la société.

³⁾ Compte non tenu du gain de 69,7 \$ au reclassement d'actions d'OdysseyRe par la société en 2006, de la perte de 15,7 \$ au rachat à prime de titres d'emprunt en cours par la société et de la perte de dilution de 8,1 \$ subie à la conversion, en 2006, des débentures convertibles de premier rang d'OdysseyRe.

⁴⁾ Les modifications apportées aux principes comptables généralement reconnus du Canada exigent, depuis le 1^{er} janvier 2007, que la société comptabilise la plupart de ses placements à la juste valeur, alors qu'auparavant ces placements étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. La société a adopté prospectivement ces nouvelles exigences et, en conséquence, les soldes des placements des exercices antérieurs figurant dans ce tableau n'ont pas été retraités.

⁵⁾ Moyenne arithmétique du rendement total des placements moyens pour chacun des 24 exercices.

⁶⁾ Compte non tenu d'un gain net de 14,3 \$ en 2009 (perte nette de 147,9 \$ en 2008; gain net de 26,4 \$ en 2007) comptabilisé au titre des activités de souscription de la société. Les gains nets sur placements en 2009 ne tenaient pas non plus compte de gains de 25,9 \$ comptabilisés sur les opérations visant des actions ordinaires et privilégiées des filiales consolidées de la société.

Les gains sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de Fairfax depuis 1985, et leur apport cumulatif aux capitaux propres depuis la création s'est élevé à 10 208,9 \$ (avant impôts). Le montant a varié considérablement d'un exercice à l'autre. Le montant des gains ou des pertes sur placements 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 la création en 1985 jusqu'en 2009, le rendement total des placements moyens s'est établi en moyenne à 9,9 %.

La philosophie de placement de la société est axée sur la valeur à long terme. La société continue de penser que les marchés de capitaux mondiaux demeureront instables pour les actions ordinaires, les obligations, les dérivés et autres titres.

Sources de financement et gestion du capital

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

	2009	2008	2007	2006 ¹⁾	2006	2005
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	1 242,7	1 555,0	963,4	783,6	767,4	559,0
Dette – société de portefeuille	1 236,9	869,6	1 063,2	1 181,5	1 202,6	1 365,3
Dette – filiales	903,4	910,2	915,0	974,2	981,3	933,2
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	173,5	187,7	192,6	197,1	197,1	244,5
Dette totale	2 313,8	1 967,5	2 170,8	2 352,8	2 381,0	2 543,0
Dette nette	1 071,1	412,5	1 207,4	1 569,2	1 613,6	1 984,0
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 391,8	4 866,3	4 121,4	2 799,6	2 720,3	2 507,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés.....	227,2	102,5	136,6	136,6	136,6	136,6
Part des actionnaires sans contrôle.....	117,6	1 382,8	1 585,0	1 300,6	1 292,9	751,4
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle.....	7 736,6	6 351,6	5 843,0	4 236,8	4 149,8	3 395,6
Ratio dette nette-total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	13,8 %	6,5 %	20,7 %	37,0 %	38,9 %	58,4 %
Ratio dette nette-capital total net ²⁾	12,2 %	6,1 %	17,1 %	27,0 %	28,0 %	36,9 %
Ratio dette totale-capital total ³⁾	23,0 %	23,7 %	27,1 %	35,7 %	36,5 %	42,8 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	8,2 x	16,4 x	11,3 x	5,2 x	5,2 x	s. o. x

¹⁾ Le solde rend compte de l'ajustement au 1^{er} janvier 2007, date de l'adoption des nouvelles normes comptables décrites à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

²⁾ La société calcule le capital total net comme étant la somme du total des capitaux propres, de la part des actionnaires sans contrôle et de la dette nette.

³⁾ La société calcule le capital total comme étant la somme du total des capitaux propres, de la part des actionnaires sans contrôle et de la dette totale.

⁴⁾ La société calcule la couverture des intérêts comme étant la somme du bénéfice (perte) d'exploitation avant impôts et intérêts débiteurs, divisée par les intérêts débiteurs.

Au 31 décembre 2009, la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille s'élevaient à 1 251,6 \$ (1 242,7 \$, après déduction d'un montant de 8,9 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille), contre 1 564,2 \$ au 31 décembre 2008 (1 555,0 \$, après déduction d'un montant de 9,2 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille).

Au 31 décembre 2009, la dette de la société de portefeuille (compte tenu de ses autres obligations à long terme) s'établissait à 1 410,4 \$, en hausse de 353,1 \$ par rapport à celle de 1 057,3 \$ au 31 décembre 2008. Cette hausse reflète principalement l'émission au troisième trimestre de billets de premier rang non garantis à 7,50 % échéant le 19 août 2019, d'un capital de 400,0 \$ CA, qui a été en partie contrebalancée par des rachats de titres d'emprunt et le remboursement de 12,8 \$ à l'échéance de l'emprunt garanti à 6,15 %.

La dette des filiales a diminué de 6,8 \$, passant de 910,2 \$ au 31 décembre 2008 à 903,4 \$ au 31 décembre 2009, en raison surtout d'un remboursement, par Ridley, sur ses facilités de crédit à terme renouvelables garanties.

Le 11 septembre 2009, la société a émis, par voie d'appel public à l'épargne, 2 881 844 actions à droit de vote subalterne au prix de 347,00 \$ l'action, pour un produit net, déduction faite des commissions et des frais d'émission, de 989,3 \$ (après impôts de 6,3 \$). Le produit net de l'émission a été affecté à la fermeture du capital d'OdysseyRe par la société, au prix d'acquisition en trésorerie de 1 017,0 \$ (comme il est décrit à la note 18).

Au 31 décembre 2009, le ratio consolidé dette nette-capital total net de la société a progressé pour atteindre 12,2 %, contre 6,1 % au 31 décembre 2008. L'accroissement rendait compte essentiellement de la baisse de la trésorerie, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille (éléments analysés sous la rubrique « Situation financière »), de la hausse des bénéfices non répartis et du cumul des autres éléments du résultat étendu, de l'augmentation nette des actions

privilégiées à la suite de l'émission d'actions privilégiées de série C le 5 octobre 2009 et du rachat d'actions privilégiées de séries A et B le 1^{er} décembre 2009 (tel qu'il est indiqué à la note 11), de la réduction de la part des actionnaires sans contrôle (découlant principalement des fermetures du capital de Northbridge et d'OdysseyRe) et de l'émission de billets de premier rang non garantis au troisième trimestre, qui a fait monter la dette de la société. Le ratio consolidé dette totale-capital total s'établit à 23,0 % au 31 décembre 2009, contre 23,7 % au 31 décembre 2008. Cette amélioration a résulté essentiellement de l'incidence des augmentations susmentionnées des capitaux propres, atténuée par le repli de la part des actionnaires sans contrôle (découlant principalement des fermetures du capital de Northbridge et d'OdysseyRe), et de l'augmentation de la dette de la société de portefeuille.

Au 31 décembre 2008, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille s'élevaient à 1 564,2 \$ (1 555,0 \$, après déduction d'un montant de 9,2 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés), contre 963,4 \$ au 31 décembre 2007. Au 31 décembre 2008, le ratio consolidé dette nette-capital total net de la société s'est amélioré, passant de 17,1 % au 31 décembre 2007 à 6,1 % au 31 décembre 2008, tandis que le ratio consolidé dette totale-capital total est passé de 27,1 % au 31 décembre 2007 à 23,7 % au 31 décembre 2008. L'amélioration des ratios d'endettement susmentionnés découlait principalement du bénéfice net dégagé en 2008, d'une augmentation substantielle de la trésorerie, des placements à court terme et des titres négociables, déduction faite des obligations au titre des positions de vente à découvert et des dérivés (dans le cas du ratio dette nette-capital total net), du remboursement d'un montant de 125,0 \$ CA de débentures de série B non garanties à 7,0 % de Cunningham Lindsey parvenues à échéance, du remboursement de billets de premier rang de Fairfax parvenus à échéance et de la conversion de débentures de premier rang convertibles à 5,0 % de la société en actions à droit de vote subalterne, facteurs compensés en partie par les autres éléments du résultat étendu de 2008, la dette additionnelle de 93,4 \$ résultant de la consolidation d'Advent et de la dette supplémentaire de 21,8 \$ résultant de la consolidation de Ridley.

En raison principalement de l'émission, au troisième trimestre, d'actions à droit de vote subalterne (produit net de 989,3 \$), du bénéfice net de 856,8 \$ et de l'effet de l'augmentation du cumul des autres éléments du résultat étendu (augmentation de 1 000,9 \$ au cours de l'exercice, rendant compte principalement d'une augmentation nette des gains non réalisés sur les placements disponibles à la vente et des gains de change non réalisés), contrebalancé en partie par les paiements de dividende de la société sur ses actions ordinaires et privilégiées en 2009, les capitaux propres au 31 décembre 2009 ont augmenté de 2 650,2 \$, passant à 7 619,0 \$, contre 4 968,8 \$ à la fin de l'exercice 2008. Au 31 décembre 2009, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 7 391,8 \$, soit 369,80 \$ par action, avant dilution (sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 170,8 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) contre 278,28 \$ par action avant dilution (sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 356,0 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) à la fin de 2008, ce qui représente une augmentation de 32,9 % par action, avant dilution, en 2009 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 8,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2009, ou 35,4 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). Le nombre d'actions avant dilution a augmenté, en raison principalement de l'émission, le 11 septembre 2009, de 2 881 844 actions à droit de vote subalterne, à 347,00 \$ l'action, contrebalancé en partie par le rachat de 360 100 actions à droit de vote subalterne au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2009, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation s'établissait à 19 988 870.

La part des actionnaires sans contrôle a diminué pour s'établir à 117,6 \$ au 31 décembre 2009, contre 1 382,4 \$ au 31 décembre 2008, surtout par suite de la fermeture du capital d'OdysseyRe, de Northbridge et d'Advent, ainsi que du rachat, au cours de l'exercice, par OdysseyRe, de ses actions ordinaires avant la fermeture de son capital. La part des actionnaires sans contrôle au 31 décembre 2009 est principalement composée d'actions privilégiées (69,1 \$) de série A et de série B et de la part des actionnaires sans contrôle de Ridley (44,5 \$).

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
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)
2007 – rachat d'actions	(38 600)	181,35	(7,0)
2008 – émission d'actions	886 888	216,83	192,3
2008 – rachat d'actions	(1 066 601)	264,39	(282,0)
2009 – émission d'actions	2 881 844	343,29	989,3
2009 – rachat d'actions	(360 100)	341,29	(122,9)

Les émissions d'actions en 2005 et en 2009 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. Les actions émises en 2008 ont trait à la conversion des débetures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant le 15 juillet 2023 de la société.

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 total des capitaux propres) 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 sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation de Fairfax pour les cinq derniers exercices :

	Rapport des primes nettes souscrites à l'excédent (total des capitaux propres)				
	2009	20087	2007	2006	2005
Assurance					
Northbridge (Canada).....	0,7	1,0	0,7	1,0	1,1
Crum & Forster (É.-U.).....	0,5	0,8	0,8	1,0	0,9
Fairmont (É.-U.) ¹⁾	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	0,9
Fairfax Asia.....	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5
Réassurance					
OdysseyRe	0,5	0,7	0,8	1,1	1,5
Autres ²⁾	1,1	0,6	0,6	1,2	1,1
Secteur canadien de l'assurance	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1
Secteur américain de l'assurance.....	0,8	1,0	0,9	0,9	1,0

¹⁾ Les activités courantes de Fairmont ont été acquises par Crum & Forster en 2006.

²⁾ Le secteur Autres comprend le groupe de réassurance et Advent (depuis le 11 septembre 2008), ainsi que Polish Re (depuis le 7 janvier 2009).

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance IARD qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital total 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 réassurance, de placement et des autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2009, les filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres avaient un capital et un excédent dépassant les exigences réglementaires minimales de deux fois le niveau autorisé. À l'exclusion de TIG (2,4 fois), toutes les filiales avaient un capital et un excédent équivalant à 5,3 fois le niveau autorisé.

Au Canada, les sociétés d'assurance IARD sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible minimal de 150 % pour le test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2009, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 240 % du capital réglementaire minimum requis, comparativement à 224 % au 31 décembre 2008, soit bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, France, Mexique, Pologne, Singapour, Hong Kong, Irlande et autres pays), la société avait atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2009, Fairfax et ses sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation se sont vues attribuer les cotes de crédit et de solidité financière suivantes :

	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS
Cote de crédit de l'émetteur				
Fairfax Financial Holdings Limited.....	bbb	BBB-	Ba1	BBB (basse)
Crum & Forster Holdings Corp.	bbb	BBB-	Ba1	—
Odyssey Re Holdings Corp.....	bbb	BBB-	Baa3	—
Cote de solidité financière				
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	Baa	—
Odyssey Re Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	A3	—
Compagnie canadienne d'assurances générales Lombard.....	A	A-	—	—
Commonwealth Insurance Company.....	A	A-	—	—
Markel Compagnie d'Assurance du Canada.....	A	A-	—	—
La Federated, compagnie d'assurance du Canada.....	A	A-	—	—
CRC (Bermuda) Reinsurance Limited.....	A	—	—	—
First Capital Insurance Limited.....	A	—	—	—
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited.....	—	A-	—	—
Advent Capital (Holdings) PLC.....	A ²⁾	A+ ²⁾	—	—
Polish Re.....	B++	BBB	—	—

¹⁾ Les cotes de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

²⁾ Les cotes d'Advent sont celles qu'A.M Best et Standard & Poor's ont attribué à Lloyd's.

En 2009, Standard & Poor's a fait monter à « A- » la cote de solidité financière des sociétés en exploitation de Crum & Forster et a attribué à l'émetteur une cote de crédit d'émetteur de qualité supérieure, soit une cote « BBB- ». Moody's, a de plus fait monter la cote de Fairfax et Crum & Forster à « Ba1 ».

Situation de trésorerie

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

La société estime que la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille lui procureront plus de liquidités que celles dont elle aura besoin pour acquitter ses obligations connues en 2010. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion et d'administration de placements de ses filiales des secteurs de l'assurance et de la réassurance, des revenus de placement sur sa trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables et des dividendes de la part de ses filiales des secteurs de l'assurance et de la réassurance. Pour 2010, les autres obligations importantes et connues de la société de portefeuille comprennent le paiement éventuel d'un montant de quelque 1,3 G\$ lié à l'offre annoncée d'acquisition de la totalité des actions ordinaires de Zenith en circulation que la société ne détenait pas encore, le dividende de 201,2 \$ sur les actions ordinaires (10,00 \$ par action versé en janvier 2010), les intérêts, les frais généraux du siège social, les dividendes sur actions privilégiées et les paiements d'impôts sur les bénéfices. Après la clôture de l'exercice, les principales variations de trésorerie comprenaient le versement par la société du dividende annuel sur les actions ordinaires (201,2 \$) et l'encaissement du produit net de 199,8 \$ et 183,1 \$ (195,3 \$ CA) tiré respectivement de l'émission des actions à droit de vote subalterne et des actions privilégiées de série E.

Au 31 décembre 2009, la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille s'élevaient à 1 251,6 \$ (1 242,7 \$, après déduction d'un montant de 8,9 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille), contre 1 564,2 \$ au 31 décembre 2008 (1 555,0 \$, après déduction d'un montant de 9,2 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille). En 2009, les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille Fairfax ont compris l'encaissement du produit net de 983,0 \$ tiré de l'émission d'actions à droit de vote subalterne réalisée au troisième trimestre, l'encaissement du produit net de 358,6 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis réalisée au troisième trimestre, l'encaissement du produit net de 225,0 \$ tiré de l'émission d'actions privilégiées de série C réalisée au quatrième trimestre, l'encaissement de dividendes en trésorerie de 115,4 \$ de la part de filiales, le paiement de 1,0 G\$ à l'égard de l'opération de fermeture du capital d'OdysseyRe réalisée par la société (telle qu'elle est décrite à la note 18) au quatrième trimestre, le paiement de 374,0 \$ (458,4 \$ CA) en rapport avec la fermeture du capital de Northbridge au premier trimestre (telle qu'elle est décrite à la note 18), le paiement d'impôts sur les bénéfices de 157,5 \$, le versement de 151,3 \$ au titre de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées, le paiement de 143,8 \$ au titre du rachat d'actions privilégiées de série A et de série B, le montant de 135,7 \$ en trésorerie affecté au rachat des actions ordinaires de la société, le placement de 66,4 \$ pour acquérir une participation de 15,0 % dans Alltrust au troisième

trimestre, la contrepartie en trésorerie de 57,0 \$ versée au premier trimestre pour acquérir Polish Re, le placement supplémentaire de 49,0 \$ dans Cunningham Lindsey Group Limited au premier trimestre (en rapport avec l'acquisition, par celle-ci, des activités internationales de GAB Robins), le placement de 39,9 \$ au cours de l'exercice dans les activités d'assurance en démarrage de Fairfax Brasil, la quote-part de 12,3 \$ revenant à la société de portefeuille pour la fermeture du capital d'Advent au troisième trimestre et le remboursement de 12,8 \$ à l'échéance, au premier trimestre, de l'emprunt garanti à 6,15 % de la société. La valeur comptable des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille varie en fonction de leur juste valeur.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales ont fléchi de 2 263,7 \$, passant de 5 508,5 \$ au 31 décembre 2008 à 3 244,8 \$ au 31 décembre 2009, en raison surtout de placements supplémentaires dans des obligations, dans des actions ordinaires et dans d'autres titres ainsi que de l'affectation de flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, notamment aux paiements d'impôts sur les bénéfices, ainsi que de l'affectation de flux de trésorerie à la réalisation des opérations de fermeture du capital de Northbridge et d'Advent et au rachat d'actions ordinaires d'OdysseyRe.

La baisse de 368,8 \$ de la trésorerie consolidée en 2009 est surtout en raison des flux de trésorerie de 734,4 \$ affectés aux activités d'investissement (notamment les opérations de fermeture du capital d'Odyssey Re, de Northbridge et d'Advent, l'acquisition de Polish Re et les placements dans Alltrust et Cunningham Lindsey), des flux de trésorerie de 719,2 \$ affectés aux activités d'exploitation (traduisant le recul des primes ou le repli modeste, voire nul, des sinistres réglés et des charges d'exploitation fixes de certaines sociétés en exploitation) et des flux de trésorerie de 993,0 \$ provenant des activités de financement (y compris l'émission d'actions ordinaires, de billets de premier rang et d'actions privilégiées de série C, atténuée par les flux de trésorerie affectés au rachat des actions privilégiées de série A et de série B, au rachat d'actions ordinaires de Fairfax et au versement de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées). La baisse de 586,8 \$ de la trésorerie consolidée en 2008 tient surtout aux flux de trésorerie de 1 069,8 \$ affectés aux activités de financement, y compris le versement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées et le rachat par Fairfax, Northbridge et OdysseyRe de leurs actions ordinaires et privilégiées, atténués par des flux de trésorerie de 119,9 \$ provenant des activités d'exploitation et des flux de trésorerie de 587,9 \$ provenant des activités d'investissement.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les paiements à effectuer à l'égard des obligations actuelles et futures de la société de portefeuille et des filiales au 31 décembre 2009 :

	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision pour sinistres non réglés – montant brut	3 412,7	4 240,0	2 343,0	4 751,4	14 747,1
Dette à long terme – capital	1,8	181,0	225,2	1 774,9	2 182,9
Dette à long terme – intérêt.....	156,8	306,3	268,0	647,8	1 378,9
Contrats de location-exploitation – obligations.....	51,7	66,9	36,3	79,4	234,3
Autres passifs à long terme – capital	6,1	10,8	9,5	147,1	173,5
Autres passifs à long terme – intérêts	15,0	28,3	26,7	44,0	114,0
	<u>3 644,1</u>	<u>4 833,3</u>	<u>2 908,7</u>	<u>7 444,6</u>	<u>18 830,7</u>

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les échéances des passifs financiers de la société, voir la rubrique « Risque de liquidité » à la note 19 (Gestion des risques financiers) afférente aux états financiers consolidés.

Poursuites

Pour une description complète de cette question, voir la rubrique « Poursuites » de la note 14 afférente aux états financiers consolidés, « Éventualités et engagements ».

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

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 2009. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour assurer que l'information devant être présentée dans les rapports déposés ou transmis par la société en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits et que cette information est rassemblée et communiquée à la direction, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière de la société, selon ce qui convient pour fournir l'information exigée en temps

opportun. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de la société étaient efficaces au 31 décembre 2009.

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 2009 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). 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 2009, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2009 a été vérifiée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'experts-comptables indépendant inscrit, comme l'indique son rapport qui figure dans le présent rapport annuel.

Enjeux et risques

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 plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et les suppléments déposés auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et accessibles sur SEDAR.

Provision pour sinistres non réglés

Le risque le plus grave auquel s'exposent toutes les sociétés de réassurance et d'assurance 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 (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution) et les conditions météorologiques rigoureuses. Au 31 décembre 2009, la provision brute pour sinistres non réglés de Fairfax s'élevait à 14 747,1 \$. La gestion du risque lié aux provisions par la société est analysée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Amiante, pollution et autres risques liés à la santé » du rapport de gestion du présent rapport annuel.

Sinistres latents

La société a établi des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution et pour d'autres sinistres latents qui correspondent à ses estimations les plus probables quant au montant définitif des sinistres et des 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, le passif réel quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les provisions pour sinistres constituées par la société d'un

montant qui pourrait être important par rapport à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière des périodes futures. La gestion du risque lié aux provisions par la société est analysée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Amiante, pollution et autres risques liés à la santé » du rapport de gestion du présent rapport annuel.

Montant à recouvrer de réassureurs

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'elles désirent assumer. La réassurance par 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 ou présente des problèmes de crédit, 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 2009, le montant à recouvrer de réassureurs de Fairfax se chiffrait à 3 809,1 \$ (y compris le montant à recouvrer sur des sinistres réglés).

Bien que le montant à recouvrer de réassureurs par la société soit important, il résulte en grande partie d'acquisitions antérieures de sociétés qui s'appuyaient fortement sur la réassurance et sur un appui plus important de la société à l'égard de la réassurance au cours des exercices précédents. Il n'est donc pas nécessairement représentatif de la mesure dans laquelle la société a eu recours à la réassurance dans un passé plus récent. Le risque de crédit associé à ces anciens soldes de réassurance à recouvrer est traité à la note 19, « Gestion des risques financiers », afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Montant de réassurance à recouvrer » du rapport de gestion du présent rapport annuel.

Coût de la réassurance et couverture adéquate

La disponibilité de la réassurance et les tarifs exigés sont assujettis à la conjoncture du marché, en termes de tarifs 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.

Les tarifs demandés par les réassureurs et la disponibilité de la réassurance pour les filiales de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Par exemple, les sinistres importants liés aux ouragans survenus en 2004 et en 2005 ont entraîné une hausse substantielle des tarifs de réassurance contre les catastrophes en Floride en 2006. Plutôt que d'engager des coûts plus élevés de réassurance du fait de l'achat accru de réassurance ou du fait de la hausse des tarifs, la société a choisi, dans l'année qui a suivi, de réduire son risque direct lié aux catastrophes dans cette région, ce qui a demandé l'achat d'un montant moindre de réassurance contre les catastrophes. En 2007, les tarifs de réassurance se sont stabilisés tandis que les tarifs primaires ont continué à baisser, augmentant le coût de la réassurance pour les sociétés en exploitation de Fairfax, en valeur relative. Les sinistres importants liés à des catastrophes subis par les réassureurs en 2008 ont entraîné une augmentation des coûts de la réassurance liée aux catastrophes et pourraient continuer de le faire.

Risque de catastrophe

Les sociétés d'assurance et de réassurance s'exposent à des sinistres causés par des catastrophes telles que les tremblements de terre, les ouragans et les tempêtes de vent, la grêle et les attentats terroristes, qui sont imprévisibles et peuvent être très significatifs. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Risque de change

La société a des actifs, des passifs, des produits et des charges qui sont soumis aux fluctuations des taux de change et qui exposent la société au risque 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 des écarts de conversion, qui sont une composante du cumul des autres éléments du résultat étendu. La gestion du risque de change par la société est analysée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Concurrence

Le secteur de l'assurance IARD et le secteur de la réassurance sont tous deux hautement concurrentiels et nous estimons qu'ils le resteront dans un avenir immédiat. La concurrence livrée dans ce secteur est fondée sur bon nombre de facteurs, notamment les primes imposées et les autres modalités offertes, le barème des commissions, les caractéristiques des produits, la solidité financière et l'échelle des activités, la capacité de régler des demandes de règlement, les notes financières attribuées par des agences de notation, la réputation et la façon dont la raison sociale ou la marque est perçue. Certains acteurs du secteur de l'assurance se regroupent afin d'accroître leur emprise sur le marché. Ces entités peuvent essayer d'utiliser leur emprise sur le marché pour négocier des réductions de prix pour les produits et services de la société ou proposer de meilleures conditions sans contrepartie appropriée sous forme d'augmentations tarifaires pour la prise en charge des risques additionnels. Si la pression de la concurrence forçait la société à réduire ses prix ou à consentir les mêmes conditions sans contrepartie appropriée, les marges d'exploitation de la société s'en trouveraient réduites. Dans l'avenir, la concurrence pour obtenir des clients pourrait devenir plus vive et l'acquisition de nouveaux clients et la prestation de services de qualité pourraient devenir plus importantes. Les frais qu'engage la société pour attirer et garder des clients pourraient augmenter, ce qui réduirait davantage ses marges d'exploitation. Les concurrents de la société sont des assureurs et des réassureurs nationaux et étrangers, dont certains ont des ressources supérieures aux siennes sur le plan financier et en matière de marketing et de gestion. Il est impossible de garantir que la société pourra continuer à obtenir ou à garder des contrats. La gestion du risque lié à la tarification est traitée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Risque lié aux taux des primes

La société constitue des provisions pour pouvoir couvrir les obligations impayées définitives que nous avons estimées pour les sinistres en suspens et les frais d'expertise à l'égard de demandes de règlement déclarées et non déclarées à la fin de chaque période comptable. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques liés aux contrats qu'elle assure ou qu'elle réassure. Si elle ne parvient pas à évaluer ces risques de façon exacte, elle ne sera pas nécessairement en mesure d'établir des taux de prime adéquats et ses provisions pourraient être inappropriées pour couvrir les sinistres en suspens, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur sa situation financière et/ou réduire son bénéfice net. La gestion du risque lié aux taux des primes est traitée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés. La gestion des provisions pour sinistres non réglés est traitée à la note 6 (« Provision pour sinistres non réglés ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Principales estimations comptables et principaux jugement » du rapport de gestion du présent rapport annuel.

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 autorités de réglementation compétentes. La gestion des risques liés à la gestion, par la société, de son capital dans les différents cadres réglementaires dans lesquels elle exerce ses activités (gestion du capital) est traitée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Impôts

La société est subordonnée à l'impôt sur les bénéfices au Canada, aux États-Unis et dans les nombreux autres pays où elle exerce ses activités. Par ailleurs, la détermination, par la société, de sa charge d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales nationales et étrangères. La société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôts pourrait augmenter ou diminuer au cours d'exercices futurs afin de refléter les faits réels.

La société peut compter sur du personnel spécialisé en fiscalité pour évaluer les conséquences en matière d'impôts sur les bénéfices des opérations et événements prévus et entreprendre la planification fiscale appropriée. La société fait aussi appel au besoin à des professionnels fiscalistes indépendants. Les lois de l'impôt de chacun des territoires de compétence dans lesquels la société exerce ses activités sont interprétées afin de déterminer la charge d'impôts sur les bénéfices à payer ainsi que le moment prévu de la contre-passation des actifs et des passifs d'impôts futurs.

Stratégie

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en œuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la

direction procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats de la société et sa situation financière.

Les stratégies et la performance des sociétés en exploitation sont évaluées régulièrement par le chef de la direction, le conseil d'administration et les cadres de direction de la société. La société a mis en place un processus de planification stratégique annuel qui englobe les initiatives stratégiques importantes des sociétés en exploitation et qui permet aussi l'harmonisation de telles stratégies dans toute l'organisation.

Dépendance à l'égard des circuits de distribution

La société fait affaire avec un grand nombre de courtiers indépendants sur une base non exclusive. Ces courtiers indépendants font aussi affaire avec des concurrents de la société qui ne peut compter sur leur engagement systématique envers ses produits d'assurance et de réassurance. La rentabilité à long terme de la société dépend en partie des efforts de commercialisation des courtiers indépendants et de sa capacité d'offrir des produits d'assurance et de réassurance tout en maintenant des notes financières qui répondent aux exigences et aux préférences de ces courtiers et de leurs titulaires de contrats.

Étant donné que la majorité des courtiers de la société sont indépendants, celle-ci n'exerce qu'un contrôle limité sur eux. Dans le cas où un courtier indépendant, à qui la société a accordé le pouvoir de la lier, excéderait son mandat en engageant la responsabilité de la société à l'égard d'un risque qui n'est pas conforme à ses directives de souscription, la société pourrait devoir assumer le risque lié à ce contrat jusqu'à ce qu'elle reçoive la demande et qu'elle l'annule. Même si, jusqu'à présent, la société n'a pas subi de pertes importantes du fait qu'un de ses courtiers a fait un usage inadéquat de son mandat, tout usage inadéquat de ce type pourrait entraîner des pertes qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la société, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Les filiales d'assurance et de réassurance de la société gèrent et surveillent étroitement les relations avec les courtiers et elles procèdent régulièrement à des contrôles de la conformité des courtiers aux directives de la société en matière de souscription.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance IARD

La performance financière du secteur de l'assurance et de la réassurance a par le passé été caractérisée par l'alternance de périodes de vive concurrence se traduisant par des taux de primes plus bas et une capacité de souscription excédentaire (marché baissier) et de périodes caractérisées en général par une concurrence moins vive sur le plan des prix, une capacité de souscription déficitaire et des taux de primes plus élevés (marché haussier). La rentabilité de la société a tendance à suivre ce modèle cyclique et elle augmente généralement lorsque le marché est haussier et diminue lorsqu'il est baissier. De telles fluctuations cycliques peuvent donner lieu à des résultats techniques qui pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats de la société et sa situation financière.

La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements catastrophiques, les niveaux de capacité, la conjoncture économique générale et d'autres facteurs. La demande de réassurance est aussi influencée par les résultats de souscription d'assureurs principaux.

Le secteur de l'assurance IARD a été caractérisé, par le passé, par des périodes de vive concurrence sur le plan des prix en raison d'une capacité de souscription excédentaire ainsi que par des périodes où la capacité de souscription déficitaire a permis d'atteindre des niveaux de primes attrayants. La société s'attend à continuer à subir l'incidence de cette cyclicité, ce qui, pendant des périodes creuses, pourrait nuire à notre situation financière, à notre rentabilité ou à nos flux de trésorerie.

Dans le secteur de la réassurance, l'offre de réassurance est liée aux prix pratiqués et aux niveaux de la capacité excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés. Il est possible que les taux de prime ou d'autres modalités appliquées dans le secteur varient à l'avenir, que le niveau actuel de la demande ne se maintienne pas du fait que les assureurs de plus grande taille issus des regroupements au sein du secteur exigent un niveau de réassurance moindre ou que le niveau actuel de l'offre de réassurance s'accroisse du fait des capitaux apportés par de nouveaux acteurs sur le marché ou des acteurs à venir ou par des réassureurs déjà en place. Si l'un de ces événements devait se produire, les résultats d'exploitation de notre entreprise de réassurance pourraient en subir les contrecoups.

La société gère de façon dynamique ses activités afin de résister au caractère cyclique du secteur des assurances IARD en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers.

Frontières régionales ou géographiques

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leur territoire d'exploitation respectif. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent être réduits par des événements politiques et autres dans d'autres pays, y compris des modifications fiscales, des politiques de nationalisation d'entreprises et des modifications des politiques de réglementation, ainsi que par les conséquences de conflits et d'agitation politique. Les risques que de tels événements se produisent et leur effet global sur la société varient selon les pays dans lesquels elle exerce ses activités et ne sont pas faciles à prévoir.

La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres facteurs dans chacun des pays dans lesquels elle exerce ses activités. Le caractère décentralisé des activités de la société lui permet de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont pas donc tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier.

Conjoncture

Incidence sur les activités d'assurance et de réassurance

Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des dépenses de consommation, des investissements des entreprises, ainsi que les dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux ou l'inflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et, partant, sur le bénéfice net, la situation financière et les flux de trésorerie de la société. Une récession économique comme celle qui a cours actuellement, caractérisée par une hausse du chômage, une baisse du revenu des ménages, une diminution des bénéfices des sociétés, une diminution des investissements des entreprises et une baisse des dépenses de consommation, peut avoir une incidence défavorable sur la demande pour certains produits d'assurance et de réassurance.

La société gère activement ses activités de façon à pouvoir résister aux périodes de récession économique en maintenant une liquidité adéquate et une saine gestion financière comme il est décrit à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Incidence sur les placements en obligations, actions ordinaires, actions privilégiées et dérivés

La conjoncture économique générale peut avoir une incidence défavorable sur les marchés des titres sensibles aux taux d'intérêt, y compris sur l'ampleur de la participation des épargnants dans les marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en œuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique générale, les conditions prévalant sur les marchés boursiers et bon nombre d'autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur les marchés des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de participation dont la société est propriétaire. De plus, tout manquement par des tiers au paiement ou à l'exécution de leurs obligations pourrait entraîner une réduction du revenu de placement de la société et de ses gains nets réalisés sur des placements, ou encore donner lieu à des pertes sur placements.

Les risques associés aux placements dans des dérivés sont notamment le risque de marché, le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité et le risque de crédit. La société a recours aux dérivés principalement comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers et cette utilisation est encadrée par les politiques de la société en matière de placement. Les dérivés peuvent être extrêmement volatils, ce qui a pour conséquence que leur valeur de marché et leur liquidité peuvent énormément fluctuer à la baisse ou à la hausse sur de courtes périodes, et leur valeur ultime sera donc connue uniquement à leur cession. La société peut ne pas être en mesure d'atteindre ses objectifs de placement, ce qui pourrait considérablement réduire le bénéfice net et avoir une incidence défavorable sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société. La gestion du risque de crédit, du risque de liquidité, du risque de marché et du risque de taux d'intérêt par la société est analysée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels figurant au bilan consolidé proviennent des diverses acquisitions réalisées par la société, ou d'acquisitions réalisées par les filiales en exploitation de la société. Pour que les écarts d'acquisition ne subissent pas de dépréciation, il est essentiel que les entités acquises demeurent rentables. Il y a dépréciation d'un actif incorporel lorsque l'avantage économique tiré de son utilisation est réduit de façon inattendue.

La direction examine régulièrement la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation par rapport aux objectifs afin d'évaluer l'utilité durable de l'écart d'acquisition. La société évalue l'utilisation prévue, la durée de vie prévue et l'avantage économique devant être tiré des actifs incorporels lorsqu'elle repère d'éventuels indicateurs de dépréciation.

Notes accordées par des agences de notation

La solidité et les notes financières accordées par les principales agences de notation nord-américaines sont des facteurs importants pour établir la position concurrentielle des sociétés d'assurance et de réassurance. La solidité financière mesure la capacité de la société de s'acquitter de ses obligations envers les titulaires de contrats. Les cotes de solvabilité mesurent la capacité de la société de rembourser ses obligations et ont une incidence directe sur le coût et la disponibilité du financement non garanti. Les agences de notation évaluent périodiquement les sociétés d'assurance et de réassurance et peuvent réviser leurs notes à la baisse ou les révoquer à leur gré. Les agences de notation peuvent aussi accroître leur surveillance des sociétés auxquelles elles ont attribué une note, réviser leurs normes en matière de notation ou prendre d'autres mesures. La société a affecté du personnel à la gestion des relations de la société avec les diverses agences de notation.

Employés essentiels

La société dépend pour l'essentiel d'un petit nombre d'employés clés, y compris son président du conseil et actionnaire important, M. Prem Watsa, et les directeurs principaux de ses filiales actives. L'expérience acquise par ces personnes dans le secteur dans lequel la société exerce ses activités ainsi que la réputation qu'elles se sont forgées constituent des facteurs importants pour la capacité de la société d'attirer de nouveaux contrats. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de garder les services de ses employés clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. À l'échelle des filiales, la société a conclu des contrats de travail avec ses employés clés. La société n'a pour l'heure aucune assurance des employés clés à l'égard de ses employés.

Sources de financement

Fairfax s'emploie à se financer de façon saine. En 2008 et au début de 2009, les marchés financiers et les marchés de crédit ont été marqués par une extrême volatilité et de grandes turbulences et la société et un grand nombre d'autres entreprises ont vu leur accès à des sources de financement considérablement réduit. Sur le marché actuel, les besoins en trésorerie de la société pourraient augmenter substantiellement et rapidement pour diverses raisons dont bon nombre sont indépendantes de la volonté de la société. Par exemple, la société pourrait avoir à accroître son investissement dans ses filiales d'assurance si leur capital réglementaire baisse en dessous du seuil prescrit advenant une dépréciation future des titres de placement ou dans d'autres cas, y compris dans le cas où les exigences en matière de capital réglementaire seraient modifiées. 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. Pour atténuer ce risque, la société de portefeuille maintient des niveaux élevés d'actifs liquides. La façon dont la société gère le risque de liquidité est plus amplement traitée à la note 19 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Chacune des entreprises d'assurance et de réassurance de la société est subordonnée aux lois sur l'assurance du territoire dans lequel elle exerce ses activités et, ces dernières années, le secteur de l'assurance et la société ont été soumis à une surveillance accrue de la part des autorités de réglementation. Des demandes d'information ou des procédures entamées par les autorités gouvernementales pourraient avoir des incidences défavorables sur la société. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination des réponses aux demandes d'informations avec les sociétés en exploitation.

Poursuites

Des poursuites visant la société ou ses filiales, leurs administrateurs ou leurs dirigeants pourraient avoir des incidences défavorables sur la société. Pour une description complète de cette question, voir la rubrique « Poursuites » de la note 14 afférente aux états financiers consolidés, « Éventualités et engagements ».

Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en œuvre les politiques, les procédures et les contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes de la société travaillent en collaboration étroite avec les sociétés en exploitation afin de cerner et d'atténuer le risque lié au cadre légal et réglementaire auquel la société pourrait être exposée.

Technologie

Des tiers fournissent certains éléments clés de l'infrastructure administrative de la société, comme les communications voix et données et l'accès aux réseaux. Étant donné le volume important d'opérations traitées quotidiennement, la société s'appuie sur de tels fournisseurs tiers pour fournir ses produits et services. Malgré les plans de reprise après sinistre de la société et ceux des fournisseurs tiers, des interruptions d'accès à Internet, aux réseaux ou à d'autres services de communications voix ou données pourraient réduire la capacité de la société de fournir ses produits et services aux clients et, partant, d'exercer ses activités.

La société veille au bon fonctionnement, à l'intégrité et à la sécurité de l'information, des systèmes et de l'infrastructure en procédant à des analyses des menaces et de la vulnérabilité, en se dotant de politiques de sécurité strictes et en adoptant des pratiques disciplinées de gestion du changement.

Modification apportée à la présentation des gains (pertes) de change

Dans le but de rendre plus transparente son information financière, la société a reclassé les gains et les pertes de change réalisés et non réalisés dans ses états des résultats nets consolidés afin d'éliminer les écarts des résultats techniques provoqués par la volatilité des taux de change et de constater la relation de couverture économique qui existe entre les provisions pour sinistres non réglés et les placements de portefeuille libellés en devises au sein de la même société en exploitation. Les chiffres comparatifs de l'exercice précédent ont été reclassés pour les rendre conformes à la présentation de l'exercice considéré, ce qui a donné lieu au reclassement, en 2008, de pertes de change réalisées et non réalisées nettes de 161,8 \$ (gains réalisés et non réalisés nets de 28,7 \$ en 2007) et de gains de change réalisés et non réalisés nets de 12,0 \$ (pertes réalisées et non réalisées nettes de 2,2 \$ en 2007) comptabilisés dans les pertes sur sinistres et charges d'exploitation, respectivement, dans les gains nets sur placements. L'effet avant impôt des écarts de conversion sur certains postes des états financiers consolidés de la société pour les exercices terminés les 31 décembre est ventilé de la façon suivante :

	2009	2008	2007
Gains nets (pertes nettes) sur placements :			
Activités de souscription	14,3	(147,9)	26,4
Activités d'investissement.....	(31,9)	102,5	111,1
Gains (pertes) de change compris(es) dans le bénéfice net avant impôts.....	(17,6)	(45,4)	137,5
Autres éléments du résultat étendu – gains (pertes) de change sur			
activités d'investissement.....	(39,3)	41,6	(45,2)
	<u>(56,9)</u>	<u>(3,8)</u>	<u>92,3</u>

Modification de conventions comptables

Le 1^{er} janvier 2007, la société a adopté les nouvelles normes comptables concernant les instruments financiers publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Par suite de l'adoption de ces nouvelles normes, les actifs et les passifs financiers de la société sont comptabilisés à la juste valeur dans son bilan consolidé, à l'exception des comptes débiteurs et des passifs financiers qui ne sont pas détenus à des fins de transaction, qui sont comptabilisés au coût après amortissement. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sur les actifs et les passifs financiers détenus à des fins de transaction sont inscrits dans l'état consolidé des résultats. Les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés, moment auquel les gains ou les pertes cumulés sont inscrits dans l'état consolidé des résultats. Tous les dérivés sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé.

Les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente et les gains et pertes de change non réalisés découlant de la conversion des établissements étrangers autonomes sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient comptabilisés dans l'état consolidé des résultats. Le cumul des autres éléments du résultat étendu est une composante des capitaux propres. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la note 2 (« Principales conventions comptables ») afférente aux états financiers consolidés.

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, les sociétés ouvertes canadiennes seront tenues de dresser leurs états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») prescrites par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). La société présentera conformément aux IFRS ses résultats financiers pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011, ainsi que ses résultats financiers intermédiaires non vérifiés trimestriels à compter du trimestre se terminant le 31 mars 2011. Elle présentera également selon les IFRS certaines données comparatives, comme un bilan d'ouverture en date du 1^{er} janvier 2010. Après avoir adopté les IFRS, la société ne présentera plus de rapprochement de ses résultats financiers avec les PCGR des États-Unis.

En 2008, la société a mis sur pied un comité de direction, une équipe de projet et des groupes de travail ayant une formation et une expertise en IFRS suffisantes pour prendre le virage des IFRS et les mettre en œuvre. L'équipe de projet a conçu un plan de conversion (décrit ci-après) et fait régulièrement le point sur l'avancement du projet avec la direction, le comité de direction et le comité de vérification sur l'exécution de ce plan, y compris les activités réalisées au cours du trimestre, les activités prévues pour le trimestre suivant et l'avancement du plan par rapport aux objectifs à atteindre. Des séances de formation ont été tenues (d'autres le seront) à l'intention des employés, de la direction et du comité de vérification afin d'accroître les connaissances sur les IFRS et la sensibilisation aux nouvelles normes et à leur incidence.

Le plan de conversion aux IFRS de la société comporte quatre étapes : étude d'impact préliminaire, planification détaillée, exécution et examen postérieur à la mise en œuvre. La société a terminé les deux premières étapes et continue le travail prévu à l'étape d'exécution, qui devrait prendre fin au milieu de 2010. Dans le cadre de l'étape de planification détaillée, la société a passé en revue les exigences actuelles en vertu des IFRS, elle a répertorié un certain nombre de différences possibles en matière d'évaluation entre les IFRS et les PCGR du Canada et elle a évalué les choix de méthodes comptables ainsi que les exemptions dont peuvent se prévaloir les premiers adoptants. La direction présente au comité de vérification de la société les IFRS (actuelles et prévues) qui auront, selon elle, l'incidence la plus notable sur les états financiers consolidés de la société. Ces présentations comprennent un aperçu des diverses IFRS et de leur évolution, ainsi que des méthodes comptables possibles selon les IFRS, des exemptions facultatives relatives à l'application des normes dont peuvent se prévaloir les nouveaux adoptants, outre la détermination des groupes d'exploitation sur lesquels l'adoption des IFRS aura l'incidence la plus notable.

Étant donné l'envergure et l'importance du projet pour son information financière, il est crucial que la société continue à évaluer soigneusement l'incidence des modifications éventuelles des exigences et des processus sur le caractère adéquat de ses systèmes d'information financière et de ses contrôles internes, y compris les technologies de l'information et les contrôles de communication de l'information. L'adoption des IFRS et la conformité avec celles-ci exigent une somme de travail considérable.

Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel similaire à celui des PCGR du Canada, il existe des différences importantes en ce qui a trait à la comptabilisation, à l'évaluation et aux informations à fournir dont il faut tenir compte. Pendant toute la durée du projet, la société se tient informée des documents de travail, exposés-sondages et normes publiés par l'IASB et l'International Financial Reporting Interpretations Committee. La société évalue l'incidence des normes proposées sur ses états financiers et l'information financière à mesure qu'elle obtient des renseignements supplémentaires.

Compte tenu de ses évaluations à ce jour et des IFRS actuellement en vigueur, la société a établi que les aspects suivants seraient les plus touchés par la transition aux IFRS : l'évaluation des actifs financiers, les contrats d'assurance et les avantages du personnel.

Un grand nombre d'IFRS sont toutefois en cours de modification ou n'ont pas encore été publiées. Ainsi, compte tenu des enjeux relatifs à la communication de l'information financière qu'a mis en exergue la crise financière mondiale, l'IASB revoit ou remplace des IFRS en vigueur qui traitent de nombre de questions connexes. L'IASB compte remplacer ses actuelles normes en matière d'instruments financiers en plusieurs phases. La première phase a récemment été complétée avec la publication de l'IFRS 9 – *Instruments financiers*, qui traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, notamment des titres de placement. Le nouveau modèle comptable élimine les catégories « titres disponibles à la vente » et « titres détenus jusqu'à l'échéance », ainsi que l'obligation de séparer les dérivés incorporés. En effet, il mesure l'intégralité du contrat hybride

à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Les instruments de capitaux propres sont évalués par défaut à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Il est possible d'évaluer les instruments de capitaux propres qui ne sont pas détenus à des fins de transaction à la juste valeur dans les autres éléments du résultat global sans devoir reclasser les gains ou les pertes au compte de résultat. Les revenus de dividendes sur les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur dans les autres éléments du résultat global seraient inscrits au compte de résultat. Les titres à revenu fixe sont évalués au coût amorti si sont réunies les deux conditions suivantes : 1) l'actif est détenu dans un modèle d'affaires dont l'objectif est de détenir des actifs en vue d'encaisser les flux de trésorerie contractuels et 2) les modalités contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates précises, à des flux de trésorerie qui sont seulement des versements de capital et d'intérêts sur le capital non réglé. Bien que l'adoption de cette norme ne soit pas obligatoire avant le 1^{er} janvier 2013, la société envisage de l'adopter par anticipation afin de simplifier la comptabilisation des instruments financiers et de rationaliser le processus de conversion.

La deuxième phase de cette modification normative de l'IASB visera la comptabilisation et l'évaluation de la dépréciation des instruments financiers comptabilisés au coût amorti. L'IASB a publié l'exposé-sondage *Instruments financiers : Coût amorti et dépréciation* le 5 novembre 2009. Si cette norme est finalisée dans sa version actuelle, seuls les actifs financiers évalués au coût amorti feront l'objet d'un test de dépréciation à l'aide d'un modèle de la perte sur prêt prévue. À l'heure actuelle, on utilise un modèle de la perte sur prêt subie pour évaluer la dépréciation. La version définitive de la norme devrait être rendue publique au quatrième trimestre de 2010 et l'adoption ne sera pas obligatoire avant le 1^{er} janvier 2013.

La troisième phase de cette modification normative de l'IASB visera la comptabilité de couverture. Il est prévu que l'IASB publie un exposé-sondage à ce sujet au premier trimestre de 2010, et la version définitive de la norme devrait être rendue publique au second semestre de 2010.

La société prévoit que l'adoption des IFRS aura aussi une incidence importante sur la comptabilisation des contrats d'assurance. La société ne sera en mesure d'estimer avec précision l'incidence que cette norme aura sur son information financière que lorsque l'IASB sera parvenu à une conclusion en ce qui concerne le modèle d'évaluation qu'il convient d'utiliser pour les contrats d'assurance. L'exposé-sondage de la phase II d'IFRS 4 *Contrats d'assurance* devrait être publié en mai 2010, et la version définitive de la norme devrait être rendue publique en juin 2011.

Enfin, l'IASB (de concert avec le Financial Accounting Standards Board (« FASB ») des États-Unis) élabore une nouvelle norme comptable visant les avantages du personnel en vue d'améliorer la comptabilisation des coûts et obligations liés aux régimes de retraite à prestations déterminées. L'IFRS actuellement en vigueur est analogue aux PCGR du Canada et à ceux des États-Unis en ce qu'il autorise l'utilisation de la méthode du corridor pour établir les coûts liés aux régimes de retraite à prestations déterminées. Cette méthode permet le report et l'amortissement de certains gains et pertes actuariels à des périodes ultérieures lors de l'établissement des coûts liés aux régimes de retraite (la « méthode du corridor »). L'IASB et le FASB ont convenu d'éliminer la méthode du corridor mais n'ont pas encore déterminé si ces gains et pertes actuariels devraient être comptabilisés, dans la période au cours de laquelle ils surviennent, directement aux autres éléments du résultat global ou en résultat net. Il est prévu que l'IASB publie un exposé-sondage à ce sujet au premier trimestre de 2010, et la version définitive de la norme devrait être rendue publique au premier semestre de 2011.

Du fait des modifications susmentionnées et des modifications prévues des IFRS avant et après la date de basculement de la société, ainsi que de l'évolution de la conjoncture, la société ne peut chiffrer pour l'heure les incidences financières de l'adoption des IFRS. La société continue d'évaluer l'incidence des IFRS sur ses activités et, compte tenu des normes internationales déjà publiées, elle prévoit que le passage aux IFRS n'aura aucune incidence notable sur celles-ci.

La société a évalué ses systèmes d'information financière ainsi que l'incidence sur la communication de l'information financière des questions cernées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée. D'après les IFRS actuellement en vigueur, la société a conclu que la conception et le fonctionnement de ses contrôles internes à l'égard de l'information financière et de ses contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que les systèmes et processus d'information financière sur lesquels ils s'appuient sont appropriés au vu de l'adoption des IFRS. Il n'est pas impossible que les contrôles internes de la société à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que les systèmes de la société doivent faire l'objet d'importantes refontes du fait des récents projets de modifications visant l'établissement de la dépréciation des actifs financiers comptabilisés au coût amorti ainsi que des obligations à définir aux termes de l'exposé-sondage de la phase II d'IFRS 4 *Contrats d'assurance*. La société continue de suivre l'évolution des IFRS et de veiller à ce que ses contrôles, systèmes et procédures satisfassent à ces éventuelles obligations.

La société poursuit l'exécution de son plan de conversion, en se basant sur l'analyse approfondie et l'évaluation des systèmes d'information financière ainsi que l'incidence sur la communication de l'information financière des questions cernées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée. La société prévoit qu'elle aura ébauché une version préliminaire de son bilan transitoire en IFRS d'ici le milieu de 2010, et elle commencera à préparer son information financière trimestrielle préliminaire pour 2010 selon les IFRS en mai 2010. Les vérificateurs de la société en sont à examiner l'analyse et la documentation, par la société, des différences en matière d'évaluation relevées entre les PCGR du Canada et les IFRS. La direction est d'avis que la progression de la société est conforme au plan de conversion aux IFRS approuvé par le comité de vérification.

Principales estimations comptables et principaux jugements

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

Pour évaluer la provision pour sinistres non réglés, la société utilise les méthodes actuarielles généralement reconnues au Canada, qui visent à veiller à ce que la société inscrive au bilan une provision suffisante pour couvrir : 1) les sinistres assurés relativement aux sinistres déclarés et non déclarés subis à la fin de chaque période comptable et 2) les frais de règlement. Selon les PCGR du Canada, les hypothèses inhérentes à l'évaluation des provisions pour sinistres non réglés doivent être examinées et modifiées en permanence afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque de la société.

La dotation aux provisions pour sinistres non réglés est comptabilisée avant actualisation. Les demandes de règlement au titre de sinistres liés à l'indemnisation des accidents du travail dont le montant est déterminé ou déterminable sont comptabilisées à leur valeur actualisée.

Dans le cas des filiales de réassurance de la société, 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 sociétés en exploitation de Fairfax qui souscrivent des assurances directes, les provisions pour sinistres non réglés sont établies selon la méthode de cas, à mesure que les sinistres 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 (provisions pour sinistres subis mais non déclarés). Les actuaires de la société établissent les provisions 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 à l'ensemble des contrats sous-jacents, aux lois et aux facteurs de coûts.

Afin d'assurer que la provision pour sinistres non réglés consolidée estimative comprise 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 provisions sont examinées séparément par les actuaires de chaque société en exploitation, par le dirigeant responsable de la gestion du risque de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, y compris un actuaire indépendant dont le rapport figure dans chaque rapport annuel, et elles doivent être jugées acceptables par eux.

Les estimations des provisions pour sinistres non réglés tiennent compte des hypothèses de la société concernant de nombreux facteurs qui ont une incidence sur les coûts définitifs des règlements des sinistres mais qui ne sont pas encore connus. La détermination des provisions constituées repose sur des estimations actuarielles et de nombreux autres facteurs, tant internes qu'externes, qui contribuent au caractère variable et imprévisible des coûts réels des règlements des sinistres. Au nombre de ces facteurs figurent notamment les tendances sur le plan judiciaire, l'inflation sociale, l'inflation médicale, la conjoncture économique mondiale, les réformes des lois sur la responsabilité délictuelle, les interprétations que font les tribunaux de la notion de garantie, le cadre réglementaire, la tarification des polices sous-jacentes, les conditions des contrats et le traitement des demandes de règlement. Les informations recueillies au moyen des souscriptions et de la vérification des demandes de règlement sont aussi prises en compte. Dans l'éventualité où les hypothèses sur lesquelles sont fondées les estimations des provisions pour sinistres non réglés se révèlent fausses, les sinistres pourraient différer sensiblement des estimations présentées dans les états financiers consolidés, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation

et la situation financière de la société. L'incidence de ces différences est prise en compte dans la période où elles deviennent connues.

Le processus d'établissement des provisions est en soi difficile et subjectif, en particulier en raison des modifications apportées au cadre légal et de responsabilité conflictuelle qui influent sur l'évolution des provisions pour sinistres non réglés. Il est en conséquence souvent nécessaire de compléter les méthodes quantitatives par des considérations subjectives et de recourir au jugement en matière de gestion. De plus, les tendances qui ont influencé l'évolution des provisions par le passé pourraient ne pas se renouveler ni avoir la même influence dans l'avenir.

En général, dans le cadre de l'établissement des provisions pour sinistres non réglés pour chacun des secteurs d'activité, un degré important de jugement actuariel est appliqué aux facteurs suivants :

- des facteurs de tendances en matière de sinistres sont utilisés pour établir les ratios de sinistres prévus pour les années de survenance qui suivent en fonction des ratios des sinistres aux primes projetés pour les années de survenance précédentes. Les provisions visant à tenir compte de l'inflation et de l'inflation sociale (p. ex., les décisions prises par des juges et des jurys dont la taille augmente plus rapidement que l'inflation en général) et les tendances relatives aux interprétations des tribunaux sur les garanties sont parmi les facteurs qui doivent être pris en compte.
- Les ratios des sinistres aux primes prévus pour les dernières années de survenance reflètent généralement les ratios des sinistres aux primes prévus des années de survenance précédentes, après ajustement pour tenir compte de la tendance des sinistres, ainsi que l'incidence des modifications de taux et autres facteurs quantifiables.
- Des facteurs d'évolution des sinistres sont utilisés pour obtenir le montant définitif des sinistres subis pour chaque année de survenance à partir des informations déclarées sur les sinistres. Ces facteurs, qui sont initialement calculés en fonction des modèles d'évolution des sinistres passés (c'est-à-dire l'émergence de sinistres déclarés au fil du temps par rapport aux règlements définitifs à payer), sont ensuite ajustés pour tenir compte des tendances ayant cours.

Pendant la période de règlement des sinistres, qui peut se prolonger plusieurs années, d'autres faits se rapportant à chaque règlement et aux tendances deviennent habituellement connus. À mesure que ces faits et tendances se précisent, il devient habituellement nécessaire de revoir et de corriger les provisions pour sinistres non réglés à la hausse ou à la baisse et même alors, le coût net définitif peut être sensiblement différent des estimations révisées. L'évolution des provisions pour sinistres non réglés peut connaître des variations importantes lorsque les coûts réels diffèrent des coûts estimatifs découlant des hypothèses étayant le processus d'établissement des provisions. Les hypothèses posées pour les ratios des sinistres prévus et les facteurs d'évolution des sinistres comptent parmi les estimations les plus cruciales.

Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables

Fairfax établit, de façon centralisée, une provision pour soldes de réassurance irrécouvrables, fondée sur une revue détaillée de l'exposition au risque de crédit de chaque réassureur sous-jacent. La constitution de cette provision 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 de solidité financière qui lui sont 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 cette provision, la réévalue tous les trimestres, ou plus souvent s'il y a lieu, et la met à jour à mesure que de nouveaux renseignements deviennent accessibles.

Provision pour moins-value durable des placements

Fairfax évalue tous les trimestres les placements qui sont comptabilisés au coût ou au coût après amortissement, ceux qui sont comptabilisés à la valeur de consolidation et ceux qui sont classés comme étant disponibles à la vente, et concentre son attention sur ceux dont la juste valeur a été inférieure à leur coût pendant six mois et sur 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 solidité 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 rétablissement de la valeur dans un délai raisonnable. Les provisions pour moins-values durables des placements sont évaluées régulièrement et, s'il y a lieu, sont augmentées si de nouveaux renseignements négatifs deviennent accessibles. Ces provisions ne sont reprises 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 actifs d'impôts sur les bénéfices 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 en vigueur ou proposées et de la date d'expiration des pertes fiscales.

Évaluation de la dépréciation éventuelle des écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition font 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 unités d'exploitation 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 en capital et du taux de croissance des diverses activités. La valeur actualisée des flux de trésorerie qui appuient l'écart d'acquisition rattaché à l'unité d'exploitation est comparée à la valeur comptable. Si la valeur actualisée des flux de trésorerie qui appuient l'écart d'acquisition est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur égale à l'excédent de la valeur comptable de l'écart d'acquisition sur la juste valeur est comptabilisée. 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 différents pour permettre à la direction de déterminer si le solde de l'écart d'acquisition a subi une dépréciation.

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

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, donné son aval à un code d'éthique et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société et mis sur pied conjointement avec le comité de vérification une politique sur la dénonciation. La société 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 et sont fournies aux termes 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 diffèrent de façon importante des résultats, rendements ou réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du bénéfice net si les provisions des filiales de la société (y compris les provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution et pour 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 de solidité financière ou 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 une couverture de réassurance à des tarifs raisonnables 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 des 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 » du présent rapport annuel et dans le plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et les suppléments (sous la rubrique intitulée « Facteurs de risque ») déposés auprès des Autorités en valeurs mobilières au Canada et accessibles sur SEDAR. 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 le 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice complet
2009					
Produits	1 279,4	1 735,5	2 213,4	1 407,3	6 635,6
Bénéfice net (perte nette)	(60,4)	275,4	562,4	79,4	856,8
Bénéfice net (perte nette) par action	(3,55) \$	15,65 \$	31,04 \$	1,66 \$	43,99 \$
Bénéfice net (perte nette) dilué par action	(3,55) \$	15,56 \$	30,88 \$	1,65 \$	43,75 \$
2008					
Produits	2 370,5	1 243,5	2 162,9	2 048,7	7 825,6
Bénéfice net	631,8	27,6	467,6	346,8	1 473,8
Bénéfice net par action	34,72 \$	0,84 \$	25,40 \$	19,73 \$	80,38 \$
Bénéfice net dilué par action	33,78 \$	0,84 \$	25,27 \$	19,62 \$	79,53 \$
2007					
Produits	1 538,7	1 691,1	1 879,6	2 400,8	7 510,2
Bénéfice net	110,9	168,1	253,2	563,6	1 095,8
Bénéfice net par action	6,10 \$	9,32 \$	14,12 \$	31,71 \$	61,20 \$
Bénéfice net dilué par action	5,88 \$	8,92 \$	13,47 \$	30,15 \$	58,38 \$

Les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société avaient progressé grâce aux efforts déployés par la société, mais ils ont récemment été affectés par le contexte concurrentiel plus difficile. Les résultats trimestriels individuels ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes, par l'accroissement des provisions et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les gains nets ou les pertes nettes sur placements (notamment les gains importants sur swaps sur défaillance au quatrième trimestre de 2008 et au cours de 2009, et les gains sur swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers aux troisième et quatrième trimestres de 2009), lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 5 mars 2010, Fairfax avait 19 798 165 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 20 546 935 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, en dollars canadiens, les cours hauts et 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 2009, de 2008 et de 2007.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre (en dollars canadiens)	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
2009				
Haut	404,00	329,99	416,40	417,35
Bas	272,38	275,95	281,79	364,00
Clôture.....	326,00	292,00	397,73	410,00
2008				
Haut.....	342,20	340,00	350,00	390,00
Bas	255,32	240,01	221,94	303,85
Clôture.....	298,90	261,00	341,14	390,00
2007				
Haut.....	276,00	270,48	262,54	311,87
Bas	200,00	203,50	195,25	222,16
Clôture.....	260,00	203,50	242,52	287,00

Le tableau qui suit présente, en dollars US, les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto et à la Bourse de New York pour chaque trimestre de 2009, de 2008 et de 2007.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre (en dollars US)	Troisième trimestre	Quatrième trimestre ¹⁾
2009				
Haut	328,76	280,49	382,38	393,00
Bas	211,01	237,16	241,50	343,00
Clôture.....	260,50	249,49	370,73	393,00
2008				
Haut.....	343,00	336,00	330,00	355,48
Bas	258,23	235,70	210,50	241,71
Clôture.....	287,10	253,90	328,50	313,41
2007				
Haut.....	238,75	234,42	260,57	310,34
Bas	169,41	191,67	180,00	228,64
Clôture.....	224,58	191,67	244,00	286,13

1) Le 24 novembre 2009, les actions à droit de vote subalterne sont négociées en dollars canadiens et en dollars américains à la Bourse de Toronto. Le 10 décembre 2009, Fairfax a délibérément retiré de la cote ses actions à droit de vote subalterne de la Bourse de New York.

ANNEXE A

PRINCIPES DIRECTEURS DE FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

OBJECTIFS :

- 1) Nous nous attendons à obtenir un taux de croissance composé annuel à long terme de 15 % de notre valeur comptable par action en exploitant Fairfax et ses filiales dans l'optique de servir les intérêts à long terme des clients, des employés et des actionnaires plutôt que dans une perspective de création de bénéfices à court terme.

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 par des mesures prises à l'interne et 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 exerce 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

Principales données financières consolidées

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

	Par action		Produits	Bénéfice avant impôts	Bénéfice net	Total de l'actif ²⁾	Placements	Dette nette ³⁾	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		Nombre d'actions en circulation	Cours de clôture de l'action ⁴⁾
	Augmentation (diminution) de la valeur comptable par action	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires							Bénéfice net, montant dilué	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		
31 décembre et exercices terminés à cette date												
1985	—	1,52	(1,35)	12,2	(0,6)	(0,6)	30,4	23,9	—	7,6	5,0	3,25 ⁵⁾
	179,6											
1986	%	4,25	0,98	38,9	6,6	4,7	93,4	68,8	3,7	29,7	7,0	12,75
1987	48,2 %	6,30	1,72	86,9	14,0	12,3	139,8	93,5	4,9	46,0	7,3	12,37
1988	31,1 %	8,26	1,63	112,0	17,9	12,1	200,6	111,7	27,3	60,3	7,3	15,00
1989	27,1 %	10,50	1,87	108,6	16,6	14,4	209,5	113,1	21,9	76,7	7,3	18,75
1990	41,3 %	14,84	2,42	167,0	19,8	18,2	461,9	289,3	83,3	81,6	5,5	11,00
1991	23,9 %	18,38	3,34	217,4	28,3	19,6	447,0	295,3	58,0	101,1	5,5	21,25
1992	0,9 %	18,55	1,44	237,0	5,8	8,3	464,6	311,7	69,4	113,1	6,1	25,00
1993	42,3 %	26,39	4,19	266,7	36,2	25,8	906,6	641,1	118,7	211,1	8,0	61,25
1994	17,7 %	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	25,2 %	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	62,8 %	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	36,3 %	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	30,4 %	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	38,3 %	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	(4,8) %	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
	(21,0)											
2001	%	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	7,0 %	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	30,7 %	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	(0,6) %	162,76	3,11	5 829,7	287,6	53,1	26 271,2	13 460,6	1 965,9	2 605,7	16,0	202,24
	(15,5)											
2005	%	137,50	(27,75)	5 900,5	(466,5)	(446,6)	27 542,0	14 869,4	1 984,0	2 448,2	17,8	168,00
2006	9,2 %	150,16	11,92	6 803,7	878,6	227,5	26 576,5	16 819,7	1 613,6	2 662,4	17,7	231,67
2007	53,2 %	230,01	58,38	7 483,7 ⁷⁾	2 160,4	1 095,8	27 941,8	19 000,7	1 207,4	4 063,5	17,7	287,00
2008	21,0 %	278,28	79,53	7 975,4 ⁷⁾	2 444,3	1 473,8	27 305,4	19 949,8	412,5	4 866,3	17,5	390,00
2009	32,9 %	369,80	43,75	6 635,6 ⁷⁾	1 205,6	856,8	28 402,8	21 273,0	1 071,1	7 391,8	20,0	410,00

¹⁾ Toute mention du terme « action » se rapporte aux actions ordinaires; le nombre d'actions en circulation est exprimé en millions d'actions.²⁾ Reflète, depuis 1995, un changement de convention comptable relatif au montant de réassurance à recouvrer.³⁾ Total de la dette (depuis 1994, déduction faite de l'encaisse, des placements à court terme, des titres négociables, et des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille).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 57,2 \$ en 2009 (de 29,4 \$ en 2008, de 1 062,8 \$ en 2007, de 783,3 \$ en 2006, de 700,3 \$ en 2005 et de 539,5 \$ en 2004) relativement aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.⁷⁾ En date du 1^{er} janvier 2009, la société a reclassé les gains et pertes de change réalisés et non réalisés qui figurent dans ses états consolidés des résultats de façon à rehausser la transparence de son information financière, éliminant ainsi les distorsions des résultats techniques attribuables à la volatilité des taux de change et comptabilisant la relation de couverture économique qui existe entre la provision pour sinistres non réglés et les placements de portefeuille libellés en devises au sein de la même société en exploitation. Les produits de 2008 et de 2007 ont été révisés conformément à ce reclassement.⁸⁾ Depuis le 1^{er} janvier 2007, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la société est tenue de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur; auparavant, ces placements étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. La société a adopté prospectivement les nouvelles règles et, en conséquence, les soldes des placements des périodes antérieures figurant dans ce tableau n'ont pas été retraités.

Administrateurs de la société

Anthony F. Griffiths
Administrateur de sociétés

Robert J. Gunn
Administrateur de sociétés

Alan D. Horn
*Président et chef de la direction,
Rogers Telecommunications Limited*

David L. Johnston
Président et recteur, Université de Waterloo

Timothy R. Price (*en date d'avril 2010*)
*Président du conseil, Brookfield Funds,
Brookfield Asset Management Inc.*

Brandon W. Sweitzer
*Membre principal de la Chambre de commerce des
États-Unis*

V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction de la société

Direction de l'exploitation**Assurance au Canada – Northbridge**

Mark J. Ram, président
Northbridge Financial Corporation

Assurance aux États-Unis – Crum & Forster

Douglas M. Libby, président
Crum & Forster Holdings Corp.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

Ramaswamy Athappan, président du conseil
et chef de la direction
Fairfax Asia
Chef de la direction
First Capital Insurance Limited

Sammy Y. Chan, président
Fairfax Asia

Gobinath Athappan, président
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited

Autres activités d'assurance

Jacques Bergman, président
Fairfax Brasil

Réassurance – OdysseyRe

Andrew A. Barnard, *président* et chef de la direction
Odyssey Re Holdings Corp.

Brian D. Young, vice-président directeur et chef de
l'exploitation
Odyssey Re Holdings Corp.

Autres activités de réassurance

Keith Thompson, président
Advent Capital (Holdings) PLC

Trevor Ambridge, directeur general
Advent Capital (Holdings) PLC

Marek Czerski, président
Polish Re

Liquidation de sinistres

Nicholas C. Bentley, président
RiverStone Group LLC

Autres

Roger Lace, président
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Ray Roy, président
MFExchange Holdings Inc.

Membres de la direction de la société

David Bonham
Vice-président, Information financière

John Cassil
Vice-président, Imposition

Peter Clarke
Vice président et chef de la gestion des risques

Jean Cloutier
Vice-président, International

Hank Edmiston
Vice-président, Affaires réglementaires

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

Paul Rivett
Vice-président et chef des affaires juridiques

Eric 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

Jane Williamson
Vice-présidente

Siège social

95 Wellington Street West
Suite 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

Bourse où les actions sont inscrites

Bourse de Toronto
Symbole : FFH et FFH.U

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires de Fairfax Financial
Holdings Limited se tiendra le jeudi 22 avril 2010, à 9 h 30
(heure de Toronto), au Roy Thomson Hall,
au 60 Simcoe Street, à Toronto, au Canada.