
FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

Rapport annuel 2008

Table des matières

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices.....	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.....	14
Rapport des vérificateurs indépendants aux actionnaires.....	15
Rapport de l'actuaire.....	17
États financiers consolidés de Fairfax.....	18
Notes afférentes aux états financiers consolidés	25
Rapport de gestion	84
Annexe A – Principes directeurs de Fairfax Financial Holdings Limited	170
Principales données financières consolidées.....	171
Information sur la société.....	172

Rapport annuel 2008

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices					
<i>(en millions de dollars américains, sauf le nombre d'actions et les données par action, et sauf indication contraire)</i>					
	2008	2007	2006	2005	2004
Produits	7 975,4	7 483,7	6 803,7	5 900,5	5 829,7
Bénéfice net (perte)	1 473,8	1 095,8	227,5	(446,6)	53,1
Total de l'actif	27 305,4	27 941,8	26 576,5	27 542,0	26 271,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	4 866,3	4 063,5	2 662,4	2 448,2	2 605,7
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice <i>(en millions)</i>	17,5	17,7	17,7	17,8	16,0
Augmentation (diminution) de la valeur comptable par action	21,0 %	53,2 %	9,2 %	(15,5) %	(0,6) %
<i>Par action</i>					
Bénéfice net (perte), montant dilué	79,53	58,38	11,92	(27,75)	3,11
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	278,28	230,01	150,16	137,50	162,76
Dividendes versés	5,00	2,75	1,40	1,40	1,40
Cours					
TSX <i>(en dollars canadiens)</i>					
Haut	390,00	311,87	241,00	218,50	250,00
Bas	221,94	195,25	100,00	158,29	147,71
Clôture	390,00	287,00	231,67	168,00	202,24
NYSE <i>(en dollars américains)</i>					
Haut	355,48	310,34	209,00	179,90	187,20
Bas	210,50	169,41	88,87	126,73	116,00
Clôture	313,41	286,13	198,50	143,36	168,50

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 2008, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 1 166,4 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 383,6 millions de dollars canadiens et comptait 1 590 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 2008, les primes nettes souscrites de C&F se chiffraient à 878,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 410,6 millions de dollars américains (des capitaux propres de 1 166,4 millions de dollars américains selon les PCGR des États-Unis) et comptait 1 266 employés.

Assurance en Asie

First Capital, établie à Singapour, offre de l'assurance I.A.R.D. principalement sur les marchés de Singapour. En 2008, les primes nettes souscrites de First Capital se chiffraient à 90,2 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 187,9 millions de dollars de Singapour et comptait 68 employés.

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2008, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 176,7 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 305,8 millions de dollars de Hong Kong et comptait 93 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 2008, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe se chiffraient à 2 030,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 2 951,3 millions de dollars américains (des capitaux propres de 2 827,7 millions de dollars américains selon les PCGR des États-Unis) et comptait 698 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. Depuis 2004, le groupe de réassurance a également souscrit des activités de tiers. En 2008, les primes nettes souscrites se chiffraient à 185,5 millions de dollars américains. En fin d'exercice, les capitaux propres combinés de ces sociétés se chiffraient à 268,1 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 1 229,5 millions de dollars américains (un excédent réglementaire de 674,0 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 985,3 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 117 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, à l'exception d'OdysseyRe (détenue à 70,4 % au 31 décembre 2008), Northbridge Financial est devenue une filiale en propriété exclusive en février 2009.*
- 2) *Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus (à l'exception de Polish Re, filiale en propriété exclusive acquise au début de 2009). La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 26,0 % dans ICICI Lombard (société d'assurance I.A.R.D. indienne), une participation de 24,9 % dans Falcon Thailand, 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 Advent (66,6 %), Cunningham Lindsey (45,7 %) et Ridley (67,9 %). 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 :

Après l'exercice record que nous avons connu en 2007, nous avons fracassé tous les records en 2008. Nous avons enregistré un bénéfice d'environ 1,5 milliard de dollars¹ après impôts, soit 79,53 \$ par action après dilution. La valeur comptable de la société a crû de 21,0 %, atteignant 278,28 \$ par action (exclusion faite du dividende de 5,00 \$ par action versé en 2008), et la société de portefeuille a terminé l'exercice dotée de 1,5 milliard de dollars d'encaisse et de titres négociables. Celle-ci affiche une position de trésorerie positive, étant donné que son encaisse et ses titres négociables excèdent sa dette et ses autres obligations.

Depuis la création de la société il y a 23 ans, sa valeur comptable affiche un taux de croissance composé de 25 %, tandis que le cours de son action ordinaire suit avec une croissance de 23 % par année. Les deux derniers exercices ont compensé largement les sept années de disette biblique que vous avez connues. Au cours de ces sept années dans leur ensemble (soit de 1999 à 2005), nous n'avons pas fait d'argent. Au cours des trois années écoulées depuis (soit de 2006 à 2008), nous avons engrangé 2,8 milliards de dollars après impôts, et notre valeur comptable par action a plus que doublé. Bien que nous soyons heureux que notre prédiction voulant que « les sept années de vaches maigres sont révolues » se soit réalisée, nous lui préférons de loin le précepte de Noé, selon qui « les prédictions ne comptent pas, ce qui importe c'est de construire une arche » !

Voici les résultats de nos principales filiales :

	Ratio combiné	Bénéfice net après impôts	Rendement des capitaux propres moyens
Northbridge	107,3 %	45,7	3,6 %
Crum & Forster (PCGR des États-Unis)	114,6 %	332,8	27,1 %
OdysseyRe (PCGR des États-Unis)	101,2 %	549,0	20,5 %

Compte non tenu de l'incidence des variations de change, de l'effet d'une commutation de réassurance exceptionnelle et du règlement d'une poursuite par Crum & Forster ainsi que des pertes liées aux catastrophes découlant des ouragans Ike (troisième ouragan le plus coûteux de l'histoire des États-Unis) et Gustav, les ratios combinés de Northbridge, de Crum & Forster et d'OdysseyRe (calculés selon les PCGR des États-Unis pour ces deux dernières sociétés) se sont établis à 100,1 %, à 97,0 % et à 93,7 %, respectivement, et le ratio combiné consolidé de Fairfax (calculé selon les PCGR du Canada), à 96,2 %. Dans l'ensemble, il s'agit de résultats extraordinaires, tant dans l'absolu que comparés au secteur, surtout à la lumière de la conjoncture de placement. Les résultats de Northbridge ont été médiocres en raison de la constatation de charges sur des placements relativement à des pertes de valeur durables et à des pertes évaluées à la valeur de marché, de l'enregistrement de gains inférieurs sur les obligations d'État fédérales canadiennes par rapport aux obligations d'État fédérales américaines, et de ratios combinés supérieurs.

Le tableau ci-après présente la croissance de la valeur comptable de nos principales filiales au cours des sept derniers exercices (par action pour Northbridge et OdysseyRe), rajustée compte tenu des distributions aux actionnaires.

	2001-2008 Taux de croissance composé annuel
Northbridge	19,2 %
Crum & Forster (PCGR des États-Unis)	18,9 %
OdysseyRe (PCGR des États-Unis)	21,2 %

Notre équipe de placement a affiché des rendements exceptionnels pour bon nombre des 23 dernières années, mais elle s'est surpassée en 2008. Les conditions de placement ont été exécrables en 2008 après que la tempête du siècle ou du demi-siècle, tant redoutée sur les marchés des capitaux, a commencé à faire rage à l'automne. Tous les principaux marchés des actions à l'échelle mondiale ont chuté d'environ 50 %, et tous les écarts sur les obligations des sociétés et les obligations d'État non fédérales ont atteint des sommets historiques. Dans ce contexte, très peu de placements étaient sûrs et encore moins se révélaient payants. Heureusement, ayant fait preuve de prudence durant de nombreuses années, nous étions parfaitement positionnés pour faire face à cette crise grâce à un portefeuille de placements constitué à environ 75 % d'encaisse et d'obligations d'État, à la couverture complète de nos positions en

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.

actions et à un investissement important dans des swaps sur défaillance. Le rendement total (y compris les gains non réalisés) de notre portefeuille de placements, compte tenu de nos swaps sur défaillance et de nos couvertures, s'est établi à 16,4 %. En 2008, notre revenu total d'intérêts et de dividendes et nos gains de placement nets (y compris ceux de la société de portefeuille) se sont chiffrés à 3,3 milliards de dollars, compte tenu de la comptabilisation de presque 1 milliard de dollars en pertes de valeur durables et de plus de 500 millions de dollars en pertes évaluées à la valeur de marché (principalement sur des obligations convertibles). Notre revenu d'intérêts et de dividendes a baissé en 2008, passant de 761 millions de dollars à 626 millions de dollars, en raison de l'effondrement des taux d'intérêt à court terme, mais le total de nos gains de placement nets a fait un bond, atteignant 2,7 milliards de dollars (compte tenu, rappelons-le, des charges de 1,5 milliard de dollars liées aux pertes de valeur et aux évaluations à la valeur de marché mentionnées ci-dessus), comparativement à 1,6 milliard de dollars en 2007. Ce sont des résultats exceptionnels, et aucune autre société de notre secteur n'affiche de résultats comparables. Bravo à notre équipe de placement, dirigée par Roger Lace, Briand Bradstreet, Chandran Ratnaswami, Sam Mitchell, Paul Rivett, Frances Burke et Enza La Selva.

Notre rendement en 2008 n'est pas passé inaperçu auprès des agences de notation. A.M. Best a porté la note de Crum & Forster à « A », après avoir porté celle de Northbridge à « A » et celle de Fairfax à une note de première qualité en 2007. DBRS a porté la note de Fairfax à une note de première qualité en 2008, et Standard & Poor's a emboîté le pas au début de 2009. Fait à noter, à notre connaissance, aucune autre institution financière cotée en bourse, quelle que soit sa taille, a survécu après que sa note de première qualité lui eût été retirée.

En novembre 2008, les marchés des actions ayant chuté de 50 % par rapport à leurs sommets, nous avons décidé de mettre fin aux couvertures sur les actions de notre portefeuille de placements. Par ailleurs, lorsque le taux de rendement des bons du Trésor américain à long terme (sur 30 ans) est passé sous la barre des 3 %, nous avons vendu la quasi-totalité de ceux que nous avions (à la fin de l'exercice, nous n'en possédions plus que 985 millions de dollars, comparativement à 6,4 milliards de dollars au 31 décembre 2007), réalisant ainsi des gains nets de 583 millions de dollars à la vente de ces bons du Trésor en 2008. Tant les couvertures sur les actions que les bons du Trésor américain ont rempli à merveille leur rôle de protection de notre capital. Nous avons remplacé dans une large mesure nos bons du Trésor américain par 4,1 milliards de dollars d'obligations de municipalités et d'États américains et d'autres obligations exemptées d'impôt (dont 3,6 milliards de dollars d'obligations sont visées par une garantie de Berkshire Hathaway), assorties d'un taux de rendement moyen (à l'achat) d'environ 5,79 % par année. Au quatrième trimestre de 2008, nous avons également augmenté notre encaisse et nos placements à court terme de 752 millions de dollars et investi une somme additionnelle de 2,3 milliards de dollars dans des actions ordinaires. Le revenu d'intérêts et de dividendes équivalent avant impôts annualisé de la société a monté en flèche grâce à nos placements importants dans des obligations exemptées d'impôt, et au fait que nous avons profité de la hausse importante des écarts sur les obligations des sociétés et les obligations d'État non fédérales.

Dans nos rapports annuels précédents, nous avons expliqué notre pratique consistant à maintenir une position dans certaines actions ordinaires à très long terme. L'an dernier, nous avons retenu le nom de Johnson & Johnson à ce type de placement et affirmé que le marché pourrait nous offrir d'autres occasions similaires dans l'avenir. Comme l'indique le tableau suivant, à la fin de 2008, nous avons profité de la chute des cours des actions pour acheter des titres additionnels de sociétés exceptionnelles possédant une excellente feuille de route à long terme, que nous prévoyons conserver longtemps.

	Actions détenues	Coût par action	Somme investie	Valeur marchande
Johnson & Johnson	7 585 000	60,68 \$	460,3	453,4
Kraft Foods	10 723 571	26,61 \$	285,4	287,6
Wells Fargo Bank	3 515 100	21,93 \$	77,1	103,6

À la fin du quatrième trimestre de 2008, après avoir reçu un dividende de 350 millions de dollars de Crum & Forster, nous avons décidé de transformer Northbridge en société fermée, à un juste prix pour tous les actionnaires minoritaires. Notre offre de 39,00 \$ CA l'action a été recommandée à l'unanimité par le comité indépendant du conseil de Northbridge, qui a retenu les services de Scotia Capitaux à titre de conseiller financier. Comme bon nombre d'entre vous le savez sans doute, nous avons transformé Northbridge en société ouverte en 2003 au prix de 15,00 \$ CA l'action. En acceptant notre offre de 39,00 \$ CA l'action, les actionnaires minoritaires de Northbridge ont récolté, dans la période de cinq ans et demi environ au cours de laquelle Northbridge a été une société ouverte, un taux de rendement annuel composé supérieur à 20 %, compte tenu des dividendes (contre 5 % pour l'indice TSX 300). Nous avons transformé Northbridge en société ouverte à 1,2x sa valeur comptable, et nous l'avons transformée en société fermée à 1,3x sa valeur comptable, dans un contexte où les sociétés de l'ensemble du secteur I.A.R.D. (y compris la société) se vendaient à un prix avoisinant leur valeur comptable. Les actions de Northbridge n'ont jamais atteint le cours de 39,00 \$ CA avant le dépôt de notre offre. Il est donc facile de comprendre pourquoi nous jugions que cette offre représentait un prix juste pour les actionnaires minoritaires de Northbridge.

C'est bien connu, nécessité est souvent mère d'invention. En transformant Northbridge en société ouverte en 2003, nous avons créé la première société canadienne d'assurance I.A.R.D. des entreprises à partir de quatre sociétés de taille relativement petite. Nous sommes très enthousiastes quant aux perspectives à long terme de Northbridge sous la direction de Mark Ram (qui fait partie de notre équipe depuis qu'il a obtenu son diplôme de la Ivey Business School en 1991).

Au cours du dernier exercice, les sociétés de notre groupe ont effectué d'importants rachats d'actions. Fairfax a racheté 1,07 million d'actions à un prix moyen de 264,39 \$ chacune (pour un coût total de 282 millions de dollars), ce qui a largement compensé l'émission de 0,9 million d'actions lors de la conversion de 189 millions de dollars de débentures convertibles à 5 % que nous avons appelées au rachat au début de 2008. Northbridge a racheté 2,3 millions d'actions à un prix moyen de 29,04 \$ CA chacune en 2008, tandis qu'OdysseyRe a racheté 9,5 millions d'actions à un prix moyen de 37,06 \$ chacune après avoir racheté 2,6 millions d'actions à un prix moyen de 35,83 \$ chacune en 2007. Fairfax a également racheté 50 millions de dollars canadiens d'actions privilégiées en 2008.

À notre avis, Fairfax s'est dotée de deux atouts importants au cours des 23 dernières années. Le premier, soit nos capacités de gestion de placements à l'échelle mondiale, est évident, particulièrement dans une année comme 2008. Notre autre atout correspond à nos compétences dans l'exercice d'activités d'assurance et de réassurance I.A.R.D. En dépit de nos origines modestes au Canada (souvenez-vous de Markel Insurance, avec seulement 10 millions de dollars de primes en 1985), à la fin de 2007, nous exerçons des activités d'assurance au Canada, aux États-Unis, en Inde, à Singapour, à Hong Kong et en Thaïlande, et des activités de réassurance partout dans le monde.

En 2008, nous avons pris de l'expansion en Europe de l'Est en acquérant la propriété exclusive de Polish Re (acquisition que nous avons clôturée en janvier 2009), et au Moyen Orient en faisant l'acquisition d'une participation d'environ 20 % dans deux fleurons de la région : Arab Orient Insurance en Jordanie et Alliance Insurance à Dubaï. Ces trois sociétés concentrent leurs efforts sur la réalisation d'un bénéfice de souscription, tout en veillant à l'établissement de provisions suffisantes. Nous souhaitons la bienvenue à Marek Czerski et à tous les employés de Polish Re dans la famille de Fairfax et nous nous réjouissons de pouvoir travailler avec Karim Kabariti (président du conseil et chef de la direction de Kuwait Jordan Bank, actionnaire contrôlant d'Arab Orient) et Isam Abdelkhalik, chef de la direction d'Arab Orient, ainsi qu'avec le cheik Ahmed Bin Saeed Al Maktoum (président du conseil d'Alliance et de The Emirates Group) et Wisam Al Haimus, chef de la direction d'Alliance.

Permettez-moi maintenant de vous présenter le parcours d'un gestionnaire exceptionnel que nous avons eu la chance d'attirer à Fairfax, soit M. Athappan de Singapour. Ma première rencontre avec M. Athappan remonte à il y a environ 15 ans lorsqu'il dirigeait une société d'assurance I.A.R.D. appelée India International. En 1988, année au cours de laquelle M. Athappan a pris la direction d'India International, société d'État indienne, cette dernière comptait environ 14 millions de dollars de Singapour de capitaux propres. Jusqu'à son arrivée à Fairfax en 2006, M. Athappan a fait croître ces 14 millions de dollars de Singapour jusqu'à 238 millions de dollars de Singapour, et ce, sans mobiliser de capitaux supplémentaires et en versant 28 millions de dollars de Singapour en dividendes à son actionnaire. Au cours de cette période, India International a affiché un ratio combiné moyen inférieur à 90 %, n'a presque jamais dépassé un ratio combiné de 100 % et a toujours conservé d'excellentes provisions. Il y a environ 13 ans, lorsque les prix de l'immobilier étaient très élevés, M. Athappan a vendu sa maison et est devenu locataire, bien que la société en fût propriétaire ! M. Athappan est un investisseur exceptionnel qui recherche intuitivement la valeur. Depuis qu'il a pris les rênes de First Capital en 2002, les capitaux propres de celle-ci sont passés de 58 millions de dollars de Singapour à 188 millions de dollars de Singapour, et la société a enregistré un bénéfice de souscription chaque exercice tout en constituant d'excellentes provisions. En 2007, les primes nettes souscrites avaient fait un bond de 14 millions de dollars de Singapour à 90 millions de dollars de Singapour, et First Capital était classée quatrième pour ce qui est des primes souscrites à Singapour, mais première pour ce qui est du bénéfice de souscription. Voilà l'objectif que nous avons fixé pour toutes nos sociétés : occuper le premier rang au chapitre du bénéfice de souscription, et non des primes souscrites. À la lumière de ce qui précède, il est facile de comprendre pourquoi nous envisageons avec optimisme l'avenir de Fairfax Asia, sachant que M. Athappan imprime actuellement son style à l'ensemble de nos activités en Asie.

Comme je vous l'ai annoncé l'an dernier, en 2008, Doug Libby a succédé à Nick Antonopoulos chez Crum & Forster, et Gobi Athappan est devenu directeur général de Falcon au départ à la retraite de Kenneth Kwok. Vers la fin de l'exercice, Nick Bentley a pris la relève de Dennis Gibbs, et il gère désormais l'ensemble de nos activités de liquidation de sinistres à l'échelle mondiale. Toutes ces « passations de pouvoirs » ont été faites au profit d'employés de la société, étaient planifiées soigneusement et ont donné d'excellents résultats.

Dennis Gibbs prend sa retraite en mars 2009 et demeurera avec nous à titre de consultant. M. Gibbs s'est joint à nous lorsque nous avons fait l'acquisition de TRG en 1999 et, au cours des 10 dernières années, TRG et lui ont jugulé de façon exceptionnelle tout risque important de perte en cas de baisse dans le secteur de l'assurance et de la réassurance. La première mission de M. Gibbs, et la

première poursuite que nous avons jamais intentée, était la poursuite lancée contre Horace Holman à Londres en 2000. Quatre ans et demi plus tard, nous l'avons gagnée haut la main. Lorsque nous avons confié la liquidation des sinistres à TIG en 2002, M. Gibbs a orchestré de main de maître la fusion de TIG et de IIC en l'espace de quatre mois, et au cours des années suivantes, il a réduit de façon considérable la taille des activités de liquidation de sinistres pour ce qui est des règlements en suspens. Depuis quelques années, nous exerçons habilement et avec succès ces activités de liquidation de sinistres, qui comptent parmi les plus importantes aux États-Unis, et nous avons été en mesure de recouvrer la plupart de nos actions d'OdysseyRe auprès de TIG. M. Gibbs a également été chargé de reprendre en main nos activités de liquidation de sinistres en Europe et, finalement, de choisir son successeur Nick Bentley. Il a accompli un travail extraordinaire pour nous et ce fut un plaisir de travailler avec lui. Nous nous réjouissons de pouvoir travailler avec lui de nouveau, car nous sommes certains qu'une autre occasion ou un autre problème nécessitant son intervention se présentera à nous.

Notre partenariat avec Chuck Davis et Stone Point, copropriétaires de Cunningham Lindsey, se déroule bien. Récemment, sur la recommandation de Stone Point, Cunningham Lindsey a fait l'acquisition des activités de GAB Robins (sauf celles aux États-Unis et au Royaume-Uni). Nous avons investi 49 millions de dollars afin de maintenir notre participation dans cette société. Brad Martin continue de surveiller notre placement dans Cunningham Lindsey.

Nous détenons des participations de deux autres sociétés uniquement à titre de placements, bien que notre participation supérieure à 50 % dans celles-ci nous oblige à les consolider dans nos états financiers. En novembre 2008, nous avons payé 68 millions de dollars afin d'acquérir 67,9 % des actions de Ridley Inc., chef de file de la nutrition animale commerciale en Amérique du Nord, et au cours du même exercice, nous avons acheté 25,6 millions de dollars d'actions additionnelles d'Advent, ce qui porte notre participation dans cette société à 66,6 %.

Cycle d'assurance

Le secteur de l'assurance I.A.R.D. a connu une transformation profonde en 2008. En raison principalement de problèmes de placement, le secteur a perdu presque 10 % de ses 540 milliards de dollars de capital. Bon nombre des meneurs du secteur éprouvent de graves difficultés. Si ces sociétés devenaient la proie d'un incident de crédit ou si les agences de notation perdaient patience, le marché de l'assurance, qui est déprimé actuellement, pourrait subir rapidement un durcissement. Dans une telle situation, nos sociétés pourraient compter sur les dirigeants et le capital nécessaires pour prendre de l'expansion, comme elles l'ont fait dans le passé en pareilles circonstances. Si la conjoncture actuelle perdure, nous entendons réduire davantage nos activités.

Activités d'assurance et de réassurance

	Ratio combiné			Variations (en %)
	Exercices terminés les 31 décembre			des primes nettes
	2008	2007	2006	souscrites en 2008
Northbridge	107,3 %	92,3 %	98,0 %	10,3 %
Crum & Forster	117,6 %	93,5 %	92,3 %	(20,2 %)
Fairfax Asia	92,1 %	70,4 %	78,4 %	22,7 %
OdysseyRe	103,5 %	95,5 %	96,5 %	(2,8 %)
Autres activités de réassurance	<u>105,0 %</u>	<u>95,6 %</u>	<u>95,7 %</u>	<u>(10,0 %)</u>
Consolidées	110,1 %	94,0 %	95,5 %	(3,7 %)

À première vue, nous avons présenté des ratios combinés désastreux pour 2008. Cependant, si l'on exclut de nos ratios combinés pour 2008 trois éléments inhabituels importants, soit la constatation de pertes de change sur les provisions pour sinistres non réglés, la commutation d'un contrat de réassurance et le règlement d'une poursuite chez Crum & Forster, de même que la comptabilisation des pertes découlant des ouragans Ike (troisième ouragan le plus coûteux de l'histoire des États-Unis) et Gustav, nos ratios combinés s'en tirent assez bien, s'établissant à 100,1 %, à 99,3 %, à 94,7 % et à 96,2 % (selon les PCGR du Canada dans tous les cas) à Northbridge, chez Crum & Forster, à OdysseyRe et dans les activités consolidées de Fairfax, respectivement. De plus, nous avons maintenu des provisions prudentes.

Toutes nos sociétés d'assurance et de réassurance sont demeurées bien financées en 2008. Le tableau suivant présente l'excédent réglementaire de nos trois sociétés principales, qui reflète les rachats d'actions importants de Northbridge et d'OdysseyRe et le versement d'un dividende exceptionnel de 350 millions de dollars par Crum & Forster ainsi que les versements de dividendes réguliers par Crum & Forster, Northbridge et OdysseyRe.

	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes/ excédent réglementaire
Northbridge	1 099,5	1 120,8 ¹⁾	1,0
Crum & Forster	878,2	1 410,6	0,6
OdysseyRe	2 030,8	2 951,3	0,7

¹⁾ *Capitaux propres établis selon les PCGR du Canada*

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

Année	Bénéfice (perte) technique	Fonds de caisse moyen	Économie (coût) du fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du Trésor du Canada à long terme
1986	2,5	21,6	11,6 %	9,6 %
↓				
2004	147,4	5 898,7	2,5 %	5,2 %
2005	(437,5)	7 323,9	(6,0 %)	4,4 %
2006	212,6	8 212,9	2,6 %	4,3 %
2007	281,3	8 617,7	3,3 %	4,3 %
2008	(457,7)	8 917,8	(5,1 %)	4,1 %
Moyenne pondérée depuis la création			(2,8 %)	5,1 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis sa constitution : 2,3 %				

Le fonds de caisse correspond à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, le montant de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Comme l'indique le tableau, le fonds de caisse moyen de nos sociétés en exploitation a augmenté de 3,5 % (1,6 % compte non tenu d'Advent) en 2008 à un coût de 5,1 % (3,9 % compte non tenu d'Advent). Exclusion faite des gains et des pertes de change, le fonds de caisse avait un coût de 3,0 %. 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 de 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
2004	1 404,2	1 657,1	119,7	3 498,7	6 679,7	741,3	7 421,0
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

Le fonds de caisse de l'assurance et de la réassurance a augmenté de 281 millions de dollars en 2008, en raison principalement de la hausse du fonds de caisse découlant de la consolidation d'Advent et de la commutation d'un traité de réassurance important par Crum & Forster. Le fonds de caisse de l'assurance au Canada aurait augmenté si l'incidence du change avait été exclue. Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a crû de 13 millions de dollars en 2008, en raison surtout du transfert des provisions du groupe de réassurance de nSpire Re à ces activités.

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.

	2008	2007
Souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	(78,7)	78,0
– États-Unis (Crum & Forster)	(177,2)	77,0
– Asie (Fairfax Asia)	6,7	20,3
Réassurance – OdysseyRe	(73,5)	94,7
– Autres	(135,0)	11,3
Bénéfice (perte) technique	(457,7)	281,3
Intérêts et dividendes	476,1	604,4
Bénéfice d'exploitation	18,4	885,7
Gains nets sur placements	1 558,6	984,0
Liquidation de sinistres	392,6	187,6
Autres	1,4	25,4
Intérêts débiteurs	(158,6)	(209,5)
Frais généraux du siège social et autres	631,9	287,2
Bénéfice avant impôts	2 444,3	2 160,4
Impôts	(755,6)	(711,1)
Part des actionnaires sans contrôle	(214,9)	(353,5)
Bénéfice net	<u>1 473,8</u>	<u>1 095,8</u>

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 Cunningham Lindsey en 2007 et de Ridley en 2008). 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. La perte technique en 2008 a été importante en raison de l'incidence défavorable du change (189 millions de dollars), d'une commutation de réassurance inhabituelle et du règlement d'une poursuite chez Crum & Forster (110 millions de dollars), et des ouragans Ike et Gustav (326 millions de dollars). En outre, la consolidation d'Advent représente une tranche de 112 millions de dollars de la perte technique de 135 millions de dollars présentée au poste « Réassurance – Autres ». Les intérêts et dividendes ont baissé, par suite surtout d'une chute des taux d'intérêt à court terme. Les gains nets sur placements réalisés par nos sociétés en exploitation ont monté en flèche en 2008, atteignant des chiffres record. Nos activités de liquidation de sinistres ont également connu un autre exercice sans précédent grâce à des gains sur placements jamais vus. Le poste « Frais généraux du siège social et autres » a contribué de manière considérable à notre bénéfice en raison des gains nets sur

placements et du revenu de placement importants du portefeuille de placements de la société de portefeuille. Le bénéfice avant impôts et le bénéfice net ont également atteint des niveaux record.

Constitution de provisions

À la fin de 2008, nos provisions étaient bien garnies. Elles n'ont probablement pas affiché une telle vigueur au cours des 10 derniers exercices, et toutes nos sociétés respectent désormais les normes de Northbridge. Veuillez noter également les triangles relatifs aux années de survenance figurant dans le rapport de gestion.

Situation financière

	31 décembre	
	2008	2007
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	1 555,0	963,4
Dettes – société de portefeuille	869,6	1 063,2
Dettes – filiales	910,2	915,0
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	187,7	192,6
Dettes totales	<u>1 967,5</u>	<u>2 170,8</u>
Dettes nettes	412,5	1 207,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	4 866,3	4 121,4
Actions privilégiées	102,5	136,6
Part des actionnaires sans contrôle	<u>1 382,8</u>	<u>1 585,0</u>
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	6 351,6	5 843,0
Ratio dette nette/total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	6,5 %	20,7 %
Ratio dette nette/capital total net	6,1 %	17,1 %
Ratio dette totale/capital total	23,7 %	27,1 %
Couverture des intérêts	16,4x	11,3x

À la fin de 2008, l'encaisse et les titres négociables de la société de portefeuille (1,56 milliard de dollars) excédaient sa dette et ses autres obligations à long terme (1,06 milliard de dollars au total), de sorte qu'elle avait une encaisse nette de 498 millions de dollars. Compte tenu de la dette des filiales de 910 millions de dollars (y compris 115 millions de dollars de dette d'Advent et de Ridley en raison de notre obligation de consolider ces placements), la dette nette s'élevait à 413 millions de dollars. La dette de la société de portefeuille a diminué de 134 millions de dollars en 2008 par suite de la conversion de nos débetures convertibles à 5 %, et de 62 millions de dollars par suite de notre remboursement à leur échéance de nos billets à 6,875 %. La société a également racheté 34 millions de dollars de ses actions privilégiées en 2008, pour une contrepartie en espèces de 48 millions de dollars. Notre ratio dettes/capitaux propres et notre coefficient d'endettement ont à nouveau diminué de façon importante en 2008, et ils respectent largement les normes à l'égard des titres de première qualité.

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>	12,2 %	19,1 %	16,1 %
S&P 500	(2,2 %)	(1,4 %)	6,5 %
<i>Obligations</i>	9,6 %	9,3 %	9,4 %
Indice des sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	1,6 %	4,4 %	5,4 %

L'année 2008 a été, encore une fois, une très bonne année pour les résultats de placement de Hamblin Watsa, même si l'on exclut notre position de swap sur défaillance, qui n'est pas comprise dans les résultats indiqués ci-dessus. Ces résultats sont redevables au travail extraordinaire de l'équipe de placement de Hamblin Watsa, dirigée par Roger Lace, Brian Bradstreet, Chandran Ratnaswami, Sam Mitchell, Paul Rivett, Frances Burke et Enza La Selva.

Comme je l'ai indiqué précédemment, le rendement que notre équipe de placement a dégagé en 2008 est le meilleur que nous ayons connu depuis nos débuts en 1985, il y a de cela 23 ans. Tous les risques de placement qui nous ont préoccupés et que nous vous avons décrits au cours des cinq dernières années, sinon plus, ont fait leur apparition en même temps au moment où la tempête du siècle ou du demi-siècle frappait les marchés des capitaux à l'automne 2008. Tous les principaux marchés des actions à l'échelle mondiale ont chuté d'au moins 50 %, et tous les écarts sur les obligations des sociétés et les obligations d'État non fédérales ont atteint des sommets historiques. Le risque a fait un retour en force et, comme on pouvait le lire dans Grant's Interest Rate Observer en 1996, « la possibilité de récupérer son argent, qui constitue la caractéristique la plus modeste d'un placement dans les périodes fastes, vaut son pesant d'or dans les périodes difficiles ».

Les taux de rendement sur les bons du Trésor américain à long terme ont baissé, s'établissant à 2,5 % – du jamais vu depuis 1954 – et les bons du Trésor à 3 mois ont affiché un taux de rendement avoisinant 0 % durant une bonne partie du quatrième trimestre de 2008. Tous les secteurs de l'économie américaine et des marchés des capitaux ont commencé à se désendetter en même temps, sous l'impulsion des institutions financières, des fonds de couverture, des entreprises et des particuliers. Les investisseurs ont commencé à demander le rachat de leurs parts de fonds communs de placement à l'échelle planétaire, et le risque lié aux placements dans des actions ordinaires est devenu apparent alors que les marchés des actions ont baissé de façon vertigineuse au quatrième trimestre de 2008 et ont continué de reculer en 2009. Une comparaison des indices boursiers américains et mondiaux à la fin de 2008 et à la fin de 1998 permet de constater que la plupart d'entre eux affichent un rendement nul au cours des 10 dernières années. Ainsi, le S&P 500 a enregistré un rendement annuel composé de moins 3,0 % (sans réinvestissement des dividendes) au cours de cette période. Bien entendu, pour ceux qui ont effectué un placement à la fin de 2008, les rendements futurs pourraient se révéler fort différents de ceux enregistrés dans le passé.

L'an dernier, j'ai cité Hyman Minsky, selon qui l'histoire montre que « la stabilité cause l'instabilité ». Il a affirmé que de longues périodes de prospérité amènent des structures financières à levier financier qui causent de l'instabilité, ce dont nous avons eu une démonstration exemplaire en 2008. La pratique de l'endettement sur l'endettement au moyen d'instruments de placement structurés, de titres adossés à des créances (les « TAC »), ou de TAC de TAC, parmi tant d'autres structures, a été mise à nu en 2008. Les sociétés privées de capitaux propres, qui semblaient à l'abri de l'erreur en 2005 et en 2006, ont vu leur cours chuter de 90 % par rapport au prix de leur premier appel public à l'épargne en 2007. Bien que l'affaire Madoff constitue la combine à la Ponzi la plus importante découverte jusqu'à maintenant, des « structures financières à la Ponzi », selon l'appellation de M. Minsky, où l'intérêt et le capital ne peuvent être financés par les activités internes, sont révélées chaque jour sur les marchés des capitaux. Les placements structurés fondés sur la dette à la consommation, contre lesquels nous vous avons mis en garde pendant un certain temps, ont été malmenés en 2008, 47 % des notes initiales de AAA attribuées à des titres adossés à des créances immobilières résidentielles aux États-Unis et à divers autres titres adossés à des créances émis entre 2005 et 2007 ayant été révisées à la baisse. En fait, en date du 9 janvier 2009, plus de 13 % de ces titres initialement notés AAA avaient reçu une note de CCC+, voire moindre.

L'an dernier, nous avons cité Ben Graham, selon qui seul un investisseur sur 100 qui avait investi dans le marché boursier en 1925 a survécu au krach de 1929-1932. Notre expérience nous incite à lui donner raison. Comme l'indique le tableau ci-après, nous avons engagé un coût important chaque année, de 2003 à 2006, en raison de nos couvertures sur actions et de nos swaps sur défaillance. Il va sans dire que ce tableau n'indique pas le coût lié à l'abandon du rendement à tout prix au cours de cette période.

Gains (pertes) nets sur placement	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Couvertures sur actions	2 079,6	143,0	(158,7)	(53,1)	(75,1)	-
Swaps sur défaillance	1 290,5	1 145,0	(83,5)	(101,6)	(13,7)	(12,5)
Total	<u>3 370,1</u>	<u>1 288,0</u>	<u>(242,2)</u>	<u>(154,7)</u>	<u>(88,8)</u>	<u>(12,5)</u>

Nous avons connu plusieurs années difficiles avant de récolter ces gains en 2007 et en 2008.

Nous croyons que la présente récession sera longue et pénible. Les seules données comparables sont le phénomène conjoint d'endettement et de déflation que les États-Unis ont connu dans les années 1930, et le Japon, de 1989 jusqu'à aujourd'hui. Bien que le gouvernement des États-Unis ait mis sur pied un énorme programme de stimuli économiques et offre jusqu'à 2 billions de dollars dans le cadre de son programme de stabilité financière, l'effet de ces mesures sera réduit par le désendettement colossal des entreprises et des particuliers : les dépenses publiques représentent à peine 20 % du PNB aux États-Unis, alors que le secteur privé en représente plus de 80 %. La situation devra être surveillée de près dans les prochaines années. Évidemment, le marché des actions et les marchés du crédit reflètent déjà bon nombre de ces facteurs défavorables, les cours des actions ayant chuté de plus de 50 % et les écarts de crédit ayant atteint des sommets historiques. Nous n'avons jamais vu de telles occasions de placement sur les deux marchés au cours de nos carrières d'investisseurs, et nous sommes à l'œuvre !

En 2008, les gains bruts sur placements ont totalisé 4,2 milliards de dollars. Déduction faite des pertes de valeur durables de presque 1 milliard de dollars et des pertes évaluées à la valeur de marché (principalement sur les obligations convertibles) de plus de 500 millions de dollars, les gains nets sur placements se sont établis à 2,7 milliards de dollars. Les gains nets sur les titres à revenu fixe se sont chiffrés à 274 millions de dollars (compte tenu des gains sur les bons du Trésor américain de 583 millions de dollars) et les gains sur les swaps sur défaillance, à 1,3 milliard de dollars, tandis que les gains nets sur les actions ordinaires se sont établis à 21 millions de dollars et sur les couvertures sur actions, à 2,1 milliards de dollars.

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

	2008	2007
Obligations	123,5	76,2
Actions privilégiées	(2,7)	(0,9)
Actions ordinaires	(198,5)	300,9
Placements, à la valeur de consolidation	<u>356,0</u>	<u>77,7</u>
	<u>278,3</u>	<u>453,9</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 marchande). Nous n'avons jamais détenu autant de placements en actions ordinaires aux États-Unis.

	2008
États-Unis	2 975,1
Canada	560,3
Autres	705,8
	<u>4 241,2</u>

Pour la première fois en plus d'une décennie, nous sommes très optimistes quant aux perspectives à long terme de nos placements en actions ordinaires, que nous estimons avoir achetés à des cours bien en-deçà de leurs valeurs intrinsèques. Évidemment, cela ne signifie pas que les cours de ces actions ne baisseront pas davantage. Les gains ou les pertes évalués à la valeur de marché sur ces placements exposeront la valeur comptable de la société à une plus grande volatilité, mais au cours des cinq prochaines années, ces placements devraient contribuer de manière importante à notre réussite.

Divers

Forts de nos résultats pour 2008, du montant record de l'encaisse et des titres négociables de la société de portefeuille et de notre bilan solide et prudent, nous avons versé des dividendes de 8 \$ par action (soit 6 \$ de plus par action que nos dividendes nominaux de 2 \$ par action). Nos actionnaires étaient ravis !

En 2008, Fairfax et ses filiales ont remis plus de 11 millions de dollars en dons de bienfaisance à différents organismes caritatifs, principalement en Amérique du Nord. Comme nous l'avons souligné l'an passé, dans un contexte de libre entreprise, les clients, employés, actionnaires et communautés tirent profit du succès d'une entreprise. Cependant, nous avons passé sous silence les administrations publiques : pour l'année 2008, Fairfax paiera des impôts sur les bénéfices de 1,1 milliard de dollars dans tous les territoires où elle exerce des activités. Cette somme de 1,1 milliard de dollars représente quelque 20 % de la valeur marchande la société à la fin de 2008.

Paul Murray a décidé de ne pas solliciter de nouveau mandat d'administrateur de notre conseil à l'assemblée des actionnaires de cette année. M. Murray possède une longue feuille de route à Fairfax : il était l'un des investisseurs originels en 1985, et il s'est joint à notre conseil afin de présider notre comité de vérification lors du départ à la retraite de Robbert Hartog en 2005. Ayant profité de l'expérience et de l'expertise tranquille de M. Murray, nous sommes reconnaissants pour les services et les conseils qu'il nous a procurés durant de nombreuses années, et nous lui souhaitons une heureuse retraite.

L'avenir est toujours incertain, mais il l'est particulièrement au moment d'écrire ces lignes. Toutefois, je suis optimiste quant aux perspectives à long terme de la société, connaissant le calibre exceptionnel de son équipe de gestion, soit ses présidents, dirigeants et directeurs de placement. Ils ne sont pas nombreux, environ 40, mais ils forment un groupe extraordinaire de femmes et d'hommes possédant un sens aigu de l'intégrité et du travail d'équipe, et dénué de prétentions. En moyenne, ils font partie de la société depuis 13 ans. Nous avons fait beaucoup de chemin depuis 23 ans, passant de 12 millions de dollars de produits et de 8 millions de dollars de capitaux propres en 1985, à 8 milliards de dollars de produits et à quelque 5 milliards de dollars de capitaux propres en 2008. Au cours de cette période, la valeur comptable par action de la société a été multipliée plus de 180 fois, et le cours de son action, 120 fois. Je suis sincèrement reconnaissant de notre passé, mais notre équipe de direction et nos principes directeurs de base (se reporter de nouveau à l'annexe A) me font envisager l'avenir avec optimisme.

Nous sommes impatients de vous rencontrer à l'assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto, à 9 h 30 le mercredi 15 avril 2009, au John W.H. Bassett Theatre, à la salle 102 du Palais des congrès du Toronto métropolitain, situé au 255 Front Street West. Chacun de nos présidents, des dirigeants de Fairfax et des directeurs de Hamblin Watsa seront là pour répondre à toutes vos questions.

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 2008. 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 6 mars 2009

Le président du conseil et chef de la direction

V. P. Watsa

V. Prem Watsa

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

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

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

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

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

Le comité de vérification est nommé par le conseil d'administration. Il passe en revue les états financiers consolidés et le rapport de gestion, examine le rapport des vérificateurs externes, évalue le caractère adéquat du contrôle interne de la société, y compris l'appréciation faite par la direction mentionnée ci-dessous, examine les honoraires et les frais liés aux services de vérification et recommande au conseil d'administration les vérificateurs indépendants à proposer en vue de leur nomination par les actionnaires. Les vérificateurs indépendants ont librement accès au comité de vérification et le rencontrent afin de discuter de leur travail de vérification, du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des questions d'information financière de Fairfax. Le comité de vérification fait part de ses conclusions au conseil d'administration, qui en tient compte au moment d'approuver les états financiers consolidés pour publication à l'intention des actionnaires et 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 2008 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « 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 2008.

L'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2008 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 6 mars 2009

(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 2008 et 2007 et pour les trois exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2008 ainsi que de son contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2008. 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 2008 et 2007 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 2008. 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 consolidés de la société aux 31 décembre 2008 et 2007 et pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2008 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 2008 et 2007 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 2008 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Comme le mentionne la note 2 afférente aux états financiers consolidés, la société a adopté les nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers le 1^{er} janvier 2007.

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 2008 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control - Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « 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 14. 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 évalué 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 2008 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 6 mars 2009

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 2008 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 6 mars 2009

États financiers consolidés

Bilans consolidés

31 décembre 2008 et 2007

	2008	2007
	(en millions de dollars américains)	
Actif		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables (dont des actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – 19,7 \$; néant en 2007)	1 564,2	971,8
Comptes débiteurs et autres	1 688,7	1 906,9
Montant à recouvrer de réassureurs (dont les montants recouvrables sur sinistres réglés – 298,9 \$; 371,8 \$ en 2007)	4 234,2	5 038,5
	<u>7 487,1</u>	<u>7 917,2</u>
<i>Placements de portefeuille</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (coût : 5 492,3 \$; 3 218,8 \$ en 2007)	5 508,5	3 218,1
Obligations (coût : 8 302,1 \$; 9 971,7 \$ en 2007)	8 425,8	10 049,9
Actions privilégiées (coût : 41,2 \$; 20,8 \$ en 2007)	38,2	19,9
Actions ordinaires (coût : 3 964,1 \$; 2 314,9 \$ en 2007)	3 816,9	2 617,5
Participations, à la valeur de consolidation (juste valeur : 575,3 \$; 485,7 \$ en 2007)	219,3	408,0
Dérivés et autres actifs investis (coût : 157,3 \$; 339,7 \$ en 2007)	398,0	979,6
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 8,3 \$; 1 800,9 \$ en 2007)	8,3	1 798,7
	<u>18 415,0</u>	<u>19 091,7</u>
Frais d'acquisition de primes reportés	321,9	371,1
Impôts sur les bénéfices futurs	699,4	344,3
Immobilisations corporelles	133,1	53,8
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	123,2	89,4
Autres actifs	125,7	74,3
	<u>27 305,4</u>	<u>27 941,8</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,

(signé) V. P. WATSA

Administrateur

(SIGNATURE)

Administrateur

	2008	2007
	(en millions de dollars américains)	
Passif		
Dette de filiales	21,1	—
Comptes créditeurs et charges à payer	1 326,5	1 232,6
Impôts sur les bénéfices à payer	656,3	68,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris celles de la société de portefeuille – 9,2 \$; 8,4 \$ en 2007)	29,4	1 062,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs	355,1	362,6
	<u>2 388,4</u>	<u>2 726,9</u>
Provision pour sinistres non réglés	14 728,4	15 048,1
Primes non acquises	1 890,6	2 153,0
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille	869,6	1 063,2
Dette à long terme, emprunts de filiales	889,1	915,0
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	187,7	192,6
	<u>18 565,4</u>	<u>19 371,9</u>
Part des actionnaires sans contrôle	1 382,8	1 585,0
	<u>1 382,8</u>	<u>1 585,0</u>
Éventualités (note 13)		
Capitaux propres		
Actions ordinaires	2 124,9	2 067,4
Autres éléments du capital d'apport	—	57,9
Actions rachetées (au coût)	(22,7)	(22,6)
Actions privilégiées	102,5	136,6
Bénéfices non répartis	2 871,9	1 658,2
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(107,8)	360,5
	<u>4 968,8</u>	<u>4 258,0</u>
	<u>27 305,4</u>	<u>27 941,8</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

Exercices terminés les 31 décembre 2008, 2007 et 2006

	2008	2007	2006
	(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)		
Produits			
Primes brutes souscrites	5 061,4	5 214,5	5 486,6
Primes nettes souscrites	4 332,2	4 498,4	4 789,7
Primes nettes acquises	4 529,1	4 648,8	4 850,6
Intérêts et dividendes	626,4	761,0	746,5
Gains nets sur placements	2 720,5	1 639,4	765,6
Gain net sur reclassement	—	—	69,7
Autres	99,4	434,5	371,3
	<u>7 975,4</u>	<u>7 483,7</u>	<u>6 803,7</u>
Charges			
Sinistres	3 720,9	3 132,0	3 822,4
Charges d'exploitation	823,8	820,0	757,9
Commissions, montant net	729,8	760,3	780,7
Intérêts débiteurs	158,6	209,5	210,4
Autres charges	98,0	401,5	353,7
	<u>5 531,1</u>	<u>5 323,3</u>	<u>5 925,1</u>
Bénéfice d'exploitation avant impôts	2 444,3	2 160,4	878,6
Charge d'impôts	755,6	711,1	485,6
Bénéfice net avant part des actionnaires sans contrôle	1 688,7	1 449,3	393,0
Part des actionnaires sans contrôle	(214,9)	(353,5)	(165,5)
Bénéfice net	<u>1 473,8</u>	<u>1 095,8</u>	<u>227,5</u>
Bénéfice net par action	80,38 \$	61,20 \$	12,17 \$
Bénéfice net dilué par action	79,53 \$	58,38 \$	11,92 \$
Dividendes en espèces versés par action	5,00 \$	2,75 \$	1,40 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	18 037	17 700	17 763

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du résultat étendu

Exercices terminés les 31 décembre 2008, 2007 et 2006

	2008	2007	2006
	(en millions de dollars américains)		
Bénéfice net	1 473,8	1 095,8	227,5
Autres éléments du résultat étendu , déduction faite des impôts sur les bénéfices			
Variation des gains nets (pertes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente ¹⁾	(548,0)	293,0	—
Reclassement à l'état des résultats des (gains) pertes nettes réalisées ²⁾	248,6	(95,4)	—
Variation des gains et des pertes de change non réalisés ³⁾	(186,6)	114,9	31,9
Reclassement des (gains) pertes de change à la cession d'une société émettrice	24,9	(13,7)	—
Variation des gains et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale étrangère ⁴⁾	(7,2)	—	—
Autres éléments du résultat étendu	(468,3)	298,8	31,9
Résultat étendu	1 005,5	1 394,6	259,4

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

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

3) Déduction faite d'une charge d'impôts de 45,3 \$ (économie d'impôts de 7,6 \$ en 2007; économie d'impôts de 9,5 \$ en 2006).

4) Déduction faite d'une économie d'impôts de 2,8 \$ (néant en 2007 et en 2006).

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des capitaux propres

Exercices terminés les 31 décembre 2008, 2007 et 2006

	2008	2007	2006
	(en millions de dollars américains)		
Actions ordinaires			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	2 063,6	2 068,1	2 075,8
Émissions à la conversion de débentures convertibles de premier rang	192,3	—	—
Achats aux fins d'annulation	(134,8)	(4,5)	(7,7)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	2 121,1	2 063,6	2 068,1
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	3,8	3,8	3,8
Actions ordinaires	2 124,9	2 067,4	2 071,9
Autres éléments du capital d'apport au début de l'exercice	57,9	57,9	59,4
Conversion de débentures convertibles de premier rang	(57,9)	—	—
Achats de débentures convertibles de premier rang	—	—	(1,5)
Autres éléments du capital d'apport à la fin de l'exercice	—	57,9	57,9
Actions rachetées (au coût) au début de l'exercice	(22,6)	(18,3)	(17,3)
Acquisitions nettes	(0,1)	(4,3)	(1,0)
Actions rachetées (au coût) à la fin de l'exercice	(22,7)	(22,6)	(18,3)
Actions privilégiées			
Série A au début de l'exercice	51,2	51,2	51,2
Achats aux fins d'annulation	(12,8)	—	—
Série A à la fin de l'exercice	38,4	51,2	51,2
Série B au début de l'exercice	85,4	85,4	85,4
Achats aux fins d'annulation	(21,3)	—	—
Série B à la fin de l'exercice	64,1	85,4	85,4
Actions privilégiées	102,5	136,6	136,6
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	1 658,2	596,6	405,6
Ajustement de transition – instruments financiers	—	29,8	—
Bénéfice net de l'exercice	1 473,8	1 095,8	227,5
Excédent sur la valeur attribuée des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	(147,2)	(2,5)	—
Excédent sur la valeur attribuée des actions privilégiées rachetées aux fins d'annulation	(13,9)	—	—
Dividendes sur les actions ordinaires	(88,9)	(49,0)	(25,1)
Dividendes sur les actions privilégiées	(10,1)	(12,5)	(11,4)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	2 871,9	1 658,2	596,6
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début de l'exercice	360,5	12,2	(19,7)
Ajustement de transition – instruments financiers	—	49,5	—
Autres éléments du résultat étendu	(468,3)	298,8	31,9
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de l'exercice	(107,8)	360,5	12,2
Bénéfices non répartis et cumul des autres éléments du résultat étendu	2 764,1	2 018,7	608,8
Total des capitaux propres	4 968,8	4 258,0	2 856,9
Nombre d'actions en circulation			
Actions ordinaires			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	16 918 020	16 981 970	17 056 856
Émissions à la conversion de débentures convertibles de premier rang	886 888	—	—
Achats aux fins d'annulation	(1 066 601)	(38 600)	(67 800)
Rachat net d'actions rachetées	(252)	(25 350)	(7 086)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	16 738 055	16 918 020	16 981 970
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	17 486 825	17 666 790	17 730 740
Actions privilégiées			
Série A au début de l'exercice	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Achats aux fins d'annulation	(750 000)	—	—
Série A à la fin de l'exercice	2 250 000	3 000 000	3 000 000
Série B au début de l'exercice	5 000 000	5 000 000	5 000 000
Achats aux fins d'annulation	(1 250 000)	—	—
Série B à la fin de l'exercice	3 750 000	5 000 000	5 000 000

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre 2008, 2007 et 2006

	2008	2007	2006
	(en millions de dollars américains)		
Activités d'exploitation			
Bénéfice avant part des actionnaires sans contrôle	1 688,7	1 449,3	393,0
Amortissement	22,4	27,0	24,9
Amortissement de l'escompte sur obligations	(3,9)	(17,6)	(67,9)
Quote-part de la perte (du bénéfice) des participations, à la valeur de consolidation	49,4	(7,7)	(78,0)
Impôts sur les bénéfices futurs	(342,9)	323,5	375,2
Perte sur commutations importantes	84,2	—	412,6
Gains nets sur placements	—	—	(835,3)
(Gains) pertes nettes sur les titres disponibles à la vente	334,7	(130,7)	—
Autres gains nets sur placements	(3 055,2)	(1 508,7)	—
	(1 222,6)	135,1	224,5
Variations des éléments suivants :			
Provision pour sinistres non réglés	186,6	(981,6)	(741,2)
Primes non acquises	(200,0)	(172,4)	(274,6)
Comptes débiteurs et autres	292,1	19,9	555,6
Montant à recouvrer de réassureurs	582,5	665,2	1 154,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs	(25,6)	(28,3)	(97,5)
Comptes créditeurs et charges à payer	(158,0)	69,3	21,0
Impôts sur les bénéfices à payer	614,0	67,8	1,1
Autres	50,9	(19,8)	62,0
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	119,9	(244,8)	905,1
Activités d'investissement			
Placements – achats	—	—	(3 971,3)
– ventes	—	—	3 999,2
Ventes nettes d'actifs et de passifs classés comme étant détenus à des fins de transaction	3 157,3	482,6	—
Ventes nettes (achats nets) de titres désignés comme étant détenus à des fins de transaction	(3 814,6)	40,9	—
Titres disponibles à la vente – achats	(6 333,0)	(3 693,5)	—
– ventes	9 233,7	2 273,8	—
Achats nets de placements à court terme disponibles à la vente	(1 762,9)	(1 538,4)	—
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie et des équivalents soumis à des restrictions	196,3	(107,9)	8,0
Ventes nettes de titres négociables	—	—	51,3
Ventes nettes (achats nets) de participations à la valeur de consolidation	(54,2)	381,3	(2,8)
Ventes nettes d'autres actifs investis	—	7,6	—
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels	(23,7)	(18,0)	(13,2)
Produit net sur reclassements	—	—	337,6
Produit de la cession partielle d'une société émettrice	—	60,0	—
Vente (achat) de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(11,0)	1,8	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	587,9	(2 109,8)	408,8

	2008	2007	2006
	(en millions de dollars américains)		
Activités de financement			
Dette de filiales			
Émissions	—	6,9	4,3
Remboursement	(13,2)	(73,4)	—
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille			
Remboursement	(62,1)	(107,8)	(115,7)
Frais d'émission de titres d'emprunt	—	(15,0)	—
Dette à long terme, emprunts des filiales			
Émissions	3,3	330,0	140,0
Remboursement	(118,6)	(295,7)	(59,3)
Frais d'émission de titres d'emprunt	—	(23,4)	—
Remboursement d'autres obligations à long terme de la société de portefeuille	(4,9)	(4,5)	(43,7)
Rachat de titres de filiales	(419,5)	(121,5)	—
Rachat d'actions à droit de vote subalterne	(282,0)	(7,0)	(7,7)
Rachat d'actions privilégiées	(48,0)	—	—
Achat d'actions rachetées	(0,2)	(4,4)	(2,1)
Dividendes sur les actions ordinaires	(88,9)	(49,0)	(25,1)
Dividendes sur les actions privilégiées	(10,1)	(12,5)	(11,4)
Dividendes payés aux actionnaires sans contrôle	(25,6)	(27,3)	(22,1)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>(1 069,8)</u>	<u>(404,6)</u>	<u>(142,8)</u>
Conversion de devises	(224,8)	107,9	2,3
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents	<u>(586,8)</u>	<u>(2 651,3)</u>	<u>1 173,4</u>
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice	<u>3 112,5</u>	<u>5 763,8</u>	<u>4 590,4</u>
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice	<u><u>2 525,7</u></u>	<u><u>3 112,5</u></u>	<u><u>5 763,8</u></u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

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

	31 décembre		
	2008	2007	2006
	(en millions de dollars américains)		
Encaisse et placements à court terme de la société de portefeuille	293,8	31,3	540,2
Encaisse et placements à court terme des filiales	2 338,8	2 164,8	4 602,7
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	829,3
	<u>2 640,9</u>	<u>3 440,3</u>	<u>5 972,2</u>
Encaisse et placements à court terme des filiales soumis à des restrictions	(115,2)	(327,8)	(208,4)
	<u><u>2 525,7</u></u>	<u><u>3 112,5</u></u>	<u><u>5 763,8</u></u>

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercices terminés les 31 décembre 2008, 2007 et 2006

(en dollars américains 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 (les « 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), la provision pour sinistres non réglés (note 5), la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables (note 7) et les éventualités (note 13). 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 2008 :

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 26,0 % 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 »)

Le groupe de réassurance, qui souscrit des contrats auprès de :

CRC (Bermuda) Reinsurance Limited

(« CRC (Bermuda) »)

Wentworth Insurance Company Ltd. (« Wentworth »)

Liquidation de sinistres et autres activités

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 d'OdysseyRe, dans laquelle la société détient une participation de 70,4 % (61,0 % en 2007; 59,6 % en 2006), de Northbridge, dans laquelle la société détient une participation de 63,6 % (avant la fermeture de son capital en 2009 – voir la note 17) (60,2 % en 2007; 59,2 % en 2006), d'Advent, dans laquelle la société détient une participation de 66,6 % (44,5 % en 2007 et en 2006) et de Ridley, dans laquelle la société détient une participation de 67,9 % (néant en 2007 et en 2006). Avant l'acquisition du contrôle d'Advent le 11 septembre 2008 aux termes de l'opération décrite à la note 17, la société comptabilisait sa participation dans Advent à la valeur de consolidation.

La société détient une participation de 26,0 % (26,0 % en 2007 et en 2006) dans ICICI Lombard, une participation de 24,9 % (24,9 % en 2007; néant en 2006) dans Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand ») et une participation de 45,7 % (44,6 % en 2007; néant en 2006) dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey Group Limited (les « sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey »). La société consolidait sa participation de 100,0 % (100,0 % en 2007; 81,0 % en 2006) dans la société de portefeuille Cunningham Lindsey Group Inc. (« Cunningham Lindsey ») jusqu'à la distribution de son unique actif, à savoir une participation de 45,7 % (44,6 % en 2007; néant en 2006) dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey, par suite de la liquidation dans la société tête de groupe le 5 décembre 2008.

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 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, sous Comptes débiteurs et autres, 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 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, sous Comptes débiteurs et autres et sous Amortissement de l'escompte sur obligations, 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 (et, s'il y a lieu, les titres détenus jusqu'à l'échéance) 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. Avant le 1^{er} janvier 2007, lorsque la moins-value d'un placement était considérée comme durable, la valeur de ce placement était ramenée à la valeur de réalisation nette, la charge correspondante étant comptabilisée dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats.

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. 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. Au 31 décembre 2008, une filiale consolidée de la société dont la monnaie fonctionnelle est la livre sterling a désigné une tranche de 56,3 \$ de sa dette à long terme libellée en dollars américains comme couverture de son investissement net de 56,3 \$ US dans un établissement étranger autonome. En 2007 et en 2006, la société n'a désigné aucun actif ou passif financier (y compris les dérivés) comme élément de couverture à des fins comptables.

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 des 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. À chaque date de clôture, la société évalue s'il existe des indications objectives de dépréciation des actifs financiers classés dans les prêts et créances. Une provision pour perte de valeur est constituée lorsque ces indications fournissent une assurance raisonnable, fondée sur les informations et événements actuels, qu'il est probable que la société ne recouvrera pas la totalité des montants en cause selon les modalités initiales.

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. 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 estimatif 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 risque de crédit auquel les montants de réassurance à recouvrer exposent la société est analysé par Riverstone. Le service des garanties en matière de réassurance de la société à Riverstone analyse les montants 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, par conséquent, sur notre résultat net.

La dotation à la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables est comptabilisée à l'état consolidé 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 consolidé. 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 également définies dans les PCGR 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.

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. Les variations des actifs et des passifs d'impôts futurs attribuables aux modifications des taux d'imposition pratiquement en vigueur sont inscrits au débit ou au crédit de la charge d'impôts de la période au cours de laquelle ils sont entrés 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.

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 sont comptabilisés dans les produits – autres, dans l'état consolidé des résultats.

Des stocks de 58,5 \$ (néant en 2007) sont compris dans les autres actifs, dans le bilan consolidé. Ils sont évalués au plus faible du coût ou de la valeur nette de la réalisation, 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 86,3 \$ (89,4 \$ en 2007) 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.

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.

Modifications de conventions comptables

Exercice écoulé

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'Institut Canadien des Comptables Agréés* (« 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.

Exercice précédent

Le 1^{er} janvier 2007, la société a adopté cinq nouvelles normes comptables publiées par le Conseil des normes comptables (le « CNC ») de l'ICCA : le chapitre 1530 du *Manuel de l'ICCA*, « Résultat étendu »; le chapitre 3251, « Capitaux propres »; le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation »; le chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation »; et le chapitre 3865, « Couvertures ».

Les principales dispositions de ces normes et les conventions comptables connexes adoptées par la suite par la société sont expliquées dans la note portant sur les conventions comptables relatives aux placements. Les états financiers de la période terminée avant le 1^{er} janvier 2007 n'ont pas été retraités par suite de l'application des nouvelles normes comptables; toutefois, les gains et pertes non réalisés découlant de la conversion des investissements nets dans des établissements autonomes ont été reclassés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. En raison de ces changements, la société a inscrit des hausses nettes de 29,8 \$ et de 49,5 \$ des soldes d'ouverture des bénéfices non répartis et du cumul des autres éléments du résultat étendu, respectivement, au 1^{er} janvier 2007, hausses découlant principalement de la comptabilisation à la juste valeur de la majeure partie du portefeuille de placements de la société. Des frais d'émission de titres d'emprunt non amortis de 28,2 \$ ont été reclassés des autres actifs à la dette à long terme.

Les actifs et les passifs financiers de la société, à l'exception du montant à recouvrer de réassureurs et de la provision pour sinistres non réglés, sont comptabilisés dans le bilan consolidé à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale et, par la suite, ils sont comptabilisés en fonction de leur classement, qui est décrit dans la note pertinente sur les conventions comptables. Avant l'adoption de ces normes comptables, la majeure partie des actifs et passifs financiers de la société étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. Les méthodes utilisées par la société pour déterminer la juste valeur des instruments financiers n'ont pas été modifiées par suite de l'application de ces nouvelles normes comptables.

Le 1^{er} octobre 2007, la société a adopté prospectivement trois nouvelles normes comptables publiées par l'ICCA, soit le chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital », le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » et le chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation » du *Manuel de l'ICCA*. Selon le chapitre 1535, la société est tenue de fournir des informations sur son capital et la façon dont il est géré. Les chapitres 3862 et 3863 accroissent les informations à fournir à l'égard des instruments financiers (les exigences en matière de présentation demeurent inchangées) en ce qui concerne la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers et la façon dont ces risques sont gérés. La société a adopté les chapitres 3862 et 3863 en remplacement du chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation », qui avait été adopté le 1^{er} janvier 2007.

Prises de position comptables à adopter dans l'avenir

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

En novembre 2007, le CNC a publié 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. Les dispositions se rapportant aux écarts d'acquisition sont les mêmes que celles du chapitre 3062. Le chapitre 3064 s'applique, dans le cas de la société, à compter du 1^{er} janvier 2009. L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir d'incidence importante sur la situation financière et les résultats d'exploitation consolidés de la société.

Regroupements d'entreprises et participations sans contrôle

En janvier 2009, le CNC a publié les chapitres 1582, « Regroupements d'entreprises », 1601, « États financiers consolidés », et 1602, « Participations sans contrôle », du *Manuel de l'ICCA*, qui remplacent les chapitres 1581, « Regroupements d'entreprises », et 1600, « États financiers consolidés ». 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 net, 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. 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 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 trois 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 publique de rendre des comptes 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 de l'adoption des IFRS sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

3. Encaisse et placements

Le tableau qui suit présente l'encaisse et les placements à court terme, les titres négociables, les placements de portefeuille et les contrats de vente à découvert et de dérivés selon le classement des instruments financiers.

	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
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – encaisse et placements à court terme	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)
	367,4	216,6	971,0	—	1 555,0
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
	2 711,5	4 899,2	10 551,4	244,6	18 406,7
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	—	—	—	—	—
	8,3	—	—	—	8,3
	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)
	2 699,6	4 899,2	10 551,4	244,6	18 394,8

	31 décembre 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	Valeur comptable totale
Société de portefeuille :					
Encaisse et placements à court terme	31,3	—	413,0	—	444,3
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – encaisse et placements à court terme	—	—	—	—	—
Obligations	—	17,6	12,2	—	29,8
Actions privilégiées	—	—	—	—	—
Actions ordinaires	—	—	235,0	—	235,0
Dérivés	262,7	—	—	—	262,7
	<u>294,0</u>	<u>17,6</u>	<u>660,2</u>	<u>—</u>	<u>971,8</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(8,4)	—	—	—	(8,4)
	<u>285,6</u>	<u>17,6</u>	<u>660,2</u>	<u>—</u>	<u>963,4</u>
Placements de portefeuille :					
Encaisse et placements à court terme	2 164,8	—	1 053,3	—	3 218,1
Obligations	—	1 215,9	8 834,0	—	10 049,9
Actions privilégiées	—	—	19,9	—	19,9
Actions ordinaires	—	—	2 617,5	—	2 617,5
Participations, à la valeur de consolidation	—	—	—	408,0	408,0
Dérivés	950,7	—	—	—	950,7
Autres actifs investis	—	—	—	28,9	28,9
	<u>3 115,5</u>	<u>1 215,9</u>	<u>12 524,7</u>	<u>436,9</u>	<u>17 293,0</u>
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :					
Encaisse et placements à court terme	1 244,2	—	121,9	—	1 366,1
Obligations	—	—	432,6	—	432,6
	<u>1 244,2</u>	<u>—</u>	<u>554,5</u>	<u>—</u>	<u>1 798,7</u>
	<u>4 359,7</u>	<u>1 215,9</u>	<u>13 079,2</u>	<u>436,9</u>	<u>19 091,7</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(1 054,4)	—	—	—	(1 054,4)
	<u>3 305,3</u>	<u>1 215,9</u>	<u>13 079,2</u>	<u>436,9</u>	<u>18 037,3</u>

L'encaisse et les placements à court terme et les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés inclus dans les placements de portefeuille comprennent un montant de 115,2 \$ (327,8 \$ en 2007) au titre de la trésorerie et des équivalents soumis à des restrictions. Une tranche de 3,9 \$ de ce montant (221,3 \$ en 2007) a été cédée en garantie de positions sur dérivés, et le solde représente essentiellement des garanties fournies à la Society and Council of Lloyd's (« Lloyd's ») afin de soutenir la capacité de souscription des syndicats Lloyd's des filiales.

Outre les montants communiqués à la note 13, les filiales de la société ont donné en garantie (soit directement, soit pour appuyer des lettres de crédit) de la trésorerie et des placements de 2,3 G\$ (2,2 G\$ en 2007) y compris des fonds de fiducie et des dépôts réglementaires à l'égard de leurs obligations de règlement de sinistres ou de versement de primes. Ces garanties sont données dans le cours normal des activités et sont, en général, libérées une fois l'obligation de paiement honorée.

Les participations, à la valeur de consolidation, et 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 62,2 \$ (186,0 \$ en 2007) et de 80,7 \$ (néant en 2007), respectivement.

Le tableau suivant présente une analyse par type d'émetteur de la valeur comptable des placements désignés comme étant détenus à des fins de transaction et classés comme disponibles à la vente, y compris les gains et les pertes bruts non réalisés sur les placements disponibles à la vente.

31 décembre 2008

	Disponibles à la vente			Désignés comme étant détenus à des fins de transaction		Valeur comptable totale
	Coût ou coût après amortis- sement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable	Valeur comptable	
Société de portefeuille :						
Placements à court terme ¹⁾ :						
Gouvernement canadien	136,7	—	(1,4)	135,3	—	135,3
Trésor américain	387,1	—	—	387,1	—	387,1
	<u>523,8</u>	<u>—</u>	<u>(1,4)</u>	<u>522,4</u>	<u>—</u>	<u>522,4</u>
Obligations :						
Trésor américain	12,0	—	—	12,0	—	12,0
États et municipalités américains	—	—	—	—	88,0	88,0
Sociétés et autres	0,4	—	(0,2)	0,2	109,7	109,9
Titres adossés à des créances hypothécaires	—	—	—	—	18,9	18,9
	<u>12,4</u>	<u>—</u>	<u>(0,2)</u>	<u>12,2</u>	<u>216,6</u>	<u>228,8</u>
Actions privilégiées :						
Canada	11,8	0,3	—	12,1	—	12,1
	<u>11,8</u>	<u>0,3</u>	<u>—</u>	<u>12,1</u>	<u>—</u>	<u>12,1</u>
Actions ordinaires :						
Canada	58,4	—	(11,1)	47,3	—	47,3
États-Unis	397,2	12,4	(56,8)	352,8	—	352,8
Autres pays	20,0	4,2	—	24,2	—	24,2
	<u>475,6</u>	<u>16,6</u>	<u>(67,9)</u>	<u>424,3</u>	<u>—</u>	<u>424,3</u>
Portefeuille de placements :						
Placements à court terme :						
Gouvernement canadien	196,9	—	(0,1)	196,8	2,8	199,6
Trésor américain	2 307,9	—	(3,4)	2 304,5	255,8	2 560,3
Autres gouvernements	297,1	16,1	—	313,2	96,6	409,8
	<u>2 801,9</u>	<u>16,1</u>	<u>(3,5)</u>	<u>2 814,5</u>	<u>355,2</u>	<u>3 169,7</u>
Obligations :						
Gouvernement canadien	928,1	57,0	—	985,1	741,2	1 726,3
Trésor américain	739,2	140,4	—	879,6	93,4	973,0
États et municipalités américains	999,7	12,7	(32,7)	979,7	3 036,9	4 016,6
Autres gouvernements	856,8	24,3	(66,6)	814,5	38,9	853,4
Sociétés et autres	315,0	7,2	(18,6)	303,6	420,1	723,7
Titres adossés à des créances hypothécaires	—	—	—	—	132,8	132,8
	<u>3 838,8</u>	<u>241,6</u>	<u>(117,9)</u>	<u>3 962,5</u>	<u>4 463,3</u>	<u>8 425,8</u>
Actions privilégiées :						
Canada	10,2	—	—	10,2	—	10,2
États-Unis	0,6	—	(0,5)	0,1	—	0,1
Autres pays	30,4	—	(2,5)	27,9	—	27,9
	<u>41,2</u>	<u>—</u>	<u>(3,0)</u>	<u>38,2</u>	<u>—</u>	<u>38,2</u>
Actions ordinaires :						
Canada	535,8	43,6	(66,4)	513,0	—	513,0
États-Unis	2 731,1	95,8	(250,9)	2 576,0	46,3	2 622,3
Autres pays	616,5	44,2	(13,5)	647,2	34,4	681,6
	<u>3 883,4</u>	<u>183,6</u>	<u>(330,8)</u>	<u>3 736,2</u>	<u>80,7</u>	<u>3 816,9</u>

1) Comprend des placements à court terme de 1,3 \$ inclus dans les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

31 décembre 2007

	Disponibles à la vente			Désignés comme étant détenus à des fins de transaction		Valeur comptable totale
	Coût ou coût après amortis- sement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable	Valeur comptable	
Société de portefeuille :						
Placements à court terme :						
Trésor américain	413,0	—	—	413,0	—	413,0
	413,0	—	—	413,0	—	413,0
Obligations :						
Trésor américain	12,0	0,2	—	12,2	—	12,2
Sociétés et autres	—	—	—	—	17,6	17,6
	12,0	0,2	—	12,2	17,6	29,8
Actions ordinaires :						
Canada	30,3	3,2	(0,2)	33,3	—	33,3
États-Unis	177,4	3,7	(8,9)	172,2	—	172,2
Autres pays	29,1	0,4	—	29,5	—	29,5
	236,8	7,3	(9,1)	235,0	—	235,0
Portefeuille de placements :						
Placements à court terme :						
Gouvernement canadien	87,7	0,9	—	88,6	—	88,6
Trésor américain	863,1	—	(1,8)	861,3	—	861,3
Autres gouvernements	103,4	—	—	103,4	—	103,4
	1 054,2	0,9	(1,8)	1 053,3	—	1 053,3
Obligations :						
Gouvernement canadien	1 325,0	60,3	(0,4)	1 384,9	904,1	2 289,0
Trésor américain	6 020,6	45,0	(76,3)	5 989,3	—	5 989,3
États et municipalités américains	185,7	6,5	(0,3)	191,9	—	191,9
Autres gouvernements	990,1	60,0	(7,8)	1 042,3	—	1 042,3
Sociétés et autres	234,4	—	(8,8)	225,6	311,8	537,4
	8 755,8	171,8	(93,6)	8 834,0	1 215,9	10 049,9
Actions privilégiées :						
Canada	12,8	—	—	12,8	—	12,8
États-Unis	2,1	—	(0,9)	1,2	—	1,2
Autres pays	5,9	—	—	5,9	—	5,9
	20,8	—	(0,9)	19,9	—	19,9
Actions ordinaires :						
Canada	682,7	143,5	(20,7)	805,5	—	805,5
États-Unis	1 276,5	98,4	(69,4)	1 305,5	—	1 305,5
Autres pays	355,7	154,7	(3,9)	506,5	—	506,5
	2 314,9	396,6	(94,0)	2 617,5	—	2 617,5
Actifs cédés en garantie d'obligation au titre de ventes à découvert et de dérivés :						
Placements à court terme :						
Gouvernement canadien	53,6	—	—	53,6	—	53,6
Trésor américain	68,3	—	—	68,3	—	68,3
	121,9	—	—	121,9	—	121,9
Obligations :						
Gouvernement canadien	2,0	—	—	2,0	—	2,0
Trésor américain	432,8	—	(2,2)	430,6	—	430,6
	434,8	—	(2,2)	432,6	—	432,6

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des obligations désignées 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 2008, les titres renfermant des clauses de rachat et de remboursement anticipé représentaient environ 4 358,2 \$ et 950,1 \$, respectivement (49,5 \$ et 1 532,9 \$ en 2007, respectivement) de la juste valeur totale des obligations présentées dans le tableau qui suit :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Coût après amortissement	Juste valeur	Coût après amortissement	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	804,7	825,7	382,1	393,6
Échéant dans un an à cinq ans	2 048,0	1 567,0	2 939,5	2 992,9
Échéant dans cinq ans à dix ans	5 099,5	5 235,4	2 493,6	2 542,2
Échéant après dix ans	943,6	1 026,5	4 625,4	4 583,6
	<u>8 895,8</u>	<u>8 654,6</u>	<u>10 440,6</u>	<u>10 512,3</u>
Taux d'intérêt effectif		5,5 %		4,2 %

Le calcul du taux d'intérêt effectif de 5,5 % pour 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 4,1 G\$ en obligations d'États et de municipalités américains.

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 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 pays	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 pays	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>

31 décembre 2007

	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 canadien	—	—	—	136,7	(0,4)	1	136,7	(0,4)	1
Trésor américain	1 715,0	(3,9)	10	2 255,1	(74,6)	7	3 970,1	(78,5)	17
États et municipalités américains	10,3	(0,1)	4	22,4	(0,2)	6	32,7	(0,3)	10
Autres gouvernements	303,8	(7,8)	3	—	—	—	303,8	(7,8)	3
Sociétés et autres	136,6	(8,8)	8	—	—	—	136,6	(8,8)	8
	<u>2 165,7</u>	<u>(20,6)</u>	<u>25</u>	<u>2 414,2</u>	<u>(75,2)</u>	<u>14</u>	<u>4 579,9</u>	<u>(95,8)</u>	<u>39</u>
Actions privilégiées :									
États-Unis	0,5	(0,9)	1	—	—	—	0,5	(0,9)	1
Actions ordinaires :									
Canada	426,6	(20,9)	11	—	—	—	426,6	(20,9)	11
États-Unis	655,0	(78,3)	8	—	—	—	655,0	(78,3)	8
Autres pays	23,0	(3,9)	17	—	—	—	23,0	(3,9)	17
	<u>1 104,6</u>	<u>(103,1)</u>	<u>36</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 104,6</u>	<u>(103,1)</u>	<u>36</u>
	<u>3 270,8</u>	<u>(124,6)</u>	<u>62</u>	<u>2 414,2</u>	<u>(75,2)</u>	<u>14</u>	<u>5 685,0</u>	<u>(199,8)</u>	<u>76</u>

À chaque date de clôture, et plus souvent si les conditions le dictent, la direction évalue les titres disponibles à la vente (et, s'il y a lieu, les titres détenus jusqu'à l'échéance) 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. 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. Par conséquent, les gains nets sur placements comprennent des charges de 996,4 \$ (102,6 \$ en 2007) au titre des moins-values durables liées à des titres affichant des pertes non réalisées au 31 décembre 2008. Après ces charges, les pertes non réalisées sur ces titres s'élevaient, au 31 décembre 2008, respectivement à 398,7 \$ (103,1 \$ en 2007), à 3,0 \$ (0,9 \$ en 2007) et à 118,1 \$ (95,8 \$ en 2007) pour les actions ordinaires, les actions privilégiées et les titres de créance.

Au 31 décembre 2008, la société avait des placements dans des obligations qui étaient en défaillance ou presque en défaillance (l'émetteur n'a pas effectué un versement d'intérêts ou de capital, ou encore a déclaré faillite) dont la juste valeur s'élevait à 26,1 \$ (27,8 \$ en 2007).

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 utilisent 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 estimations figurant dans les présents états financiers consolidés ne sont pas nécessairement représentatives des montants qui pourraient être réalisés dans une transaction de marché réalisée actuellement. 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 :

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 privilégiées et des actions ordinaires détenues par la société ainsi que des positions sur titres vendus à découvert [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 Depository Receipts » ou « SPDR »)] est déterminée à partir de prix cotés sur des marchés actifs obtenus de sources externes de cotation.
2. Autres données observables importantes – Ces données comprennent les données directement ou indirectement observables autres que les prix cotés d'instruments identiques négociés sur des marchés actifs. Elle 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, les facteurs de volatilité, la rapidité des remboursements anticipés, la gravité des pertes, les risques de crédit et les taux de défaillance, lorsqu'ils sont disponibles; et les données qui sont principalement dérivées de données observables sur les marchés ou corroborées par ces dernières, que ce soit par corrélation ou par d'autres moyens.

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 reposant sur des données observables sur le marché. Des données observables 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, 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. 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.

Au 31 décembre 2008, les actifs dérivés comprennent un montant de 415,0 \$ (1 119,1 \$ en 2007) liés à la juste valeur de swaps sur défaillance. 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 463,1 \$ (262,7 \$ en 2007) dans des titres de créance convertibles émis par voie de placement privé qui ont été désignés comme étant détenus à des fins de transaction. La juste valeur de ces titres de créance 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.

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. Les données non observables exigent que la direction prépare certaines projections et formule certaines hypothèses eu égard à l'information qu'utiliseraient des intervenants du marché pour établir le prix des actifs ou des passifs. Pour vérifier ces prix, la société évalue la vraisemblance des justes valeurs en les comparant à des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, à l'évolution des différentiels de taux et aux prix d'opérations récentes sur des actifs similaires, s'il en est.

Le tableau suivant présente l'ampleur de 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 au 31 décembre 2008 :

	Juste valeur total des actifs (passifs)	Prix cotés	Autres données observables importantes	Données non observables importantes
Encaisse et placements à court terme	6 333,0	6 303,9	29,1	—
Obligations	8 654,6	—	8 488,0	166,6
Actions privilégiées ¹⁾	38,2	10,1	28,1	—
Actions ordinaires ¹⁾	4 064,1	3 816,7	243,6	3,8
Dérivés et autres actifs investis	480,8	39,4	441,4	—
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(29,4)	(20,2)	(9,2)	—
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur – (\$)	<u>19 541,3</u>	<u>10 149,9</u>	<u>9 221,0</u>	<u>170,4</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 privilégiées et dans des fiducies de sociétés de personnes de 12,1 \$ et de 177,1 \$, respectivement, qui sont comptabilisés au coût du fait qu'ils n'ont pas de valeur cotée sur des marchés actifs.

La juste valeur des placements de la société établie au moyen de modèles internes ne faisant pas appel à des données observables sur le marché (soit environ 0,9 % du total du portefeuille de placements devant être évalué à la juste valeur) comprend des titres adossés à des créances hypothécaires acquis en 2008 à des prix grandement inférieurs à la valeur nominale et ayant une juste valeur de 151,7 \$ au 31 décembre 2008. Ces titres ont été évalués au moyen 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. Le modèle est sensible aux hypothèses formulées à l'égard des taux de défaillance, de remboursement anticipé et de recouvrement. La société évalue la vraisemblance de la valeur de ces titres en la comparant aux prix des opérations récentes sur des actifs similaires, s'il en est.

Au 31 décembre 2008, une perte nette de 29,2 \$ (néant en 2007), représentant la variation de la juste valeur des placements de la société (principalement des titres adossés à des créances hypothécaires acquis en 2008 à des prix grandement inférieurs à la valeur nominale) établie au moyen de modèles internes ne faisant pas appel à des données observables sur le marché, a été comptabilisée dans l'état consolidé des résultats. La variation de la juste valeur de 29,2 \$ a été compensée par l'encaissement d'une somme de 44,9 \$ au titre des intérêts et des remboursements de capital pendant l'exercice.

Le tableau qui suit présente l'évolution, du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008, des instruments financiers évalués de façon récurrente à la juste valeur au moyen de données non observables sur le marché.

	Obligations	Actions ordinaires
Solde au 1 ^{er} janvier 2008	23,3	10,6
Gains nets (pertes nettes) compris dans l'état consolidé des résultats	(37,4)	7,9
Achats nets (ventes nettes)	180,7	(12,2)
Transferts hors de la catégorie	—	(2,5)
Solde au 31 décembre 2008	<u>166,6</u>	<u>3,8</u>

Revenu de placement

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

	2008				Total
	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	
Revenu d'intérêts :					
Encaisse et placements à court terme	100,4	—	30,8	—	131,2
Obligations	—	81,9	372,7	—	454,6
Dérivés et autres	14,8	—	—	6,4	21,2
	<u>115,2</u>	<u>81,9</u>	<u>403,5</u>	<u>6,4</u>	<u>607,0</u>
Dividendes :					
Actions privilégiées	—	—	1,5	—	1,5
Actions ordinaires	—	—	74,5	—	74,5
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>76,0</u>	<u>—</u>	<u>76,0</u>
Quote-part des pertes des participations, à la valeur de consolidation	—	—	—	(49,4)	(49,4)
Charges	—	—	—	(7,2)	(7,2)
	<u>115,2</u>	<u>81,9</u>	<u>479,5</u>	<u>(50,2)</u>	<u>626,4</u>
Gains nets (pertes nettes) sur placements :					
Obligations :					
Gains	—	—	651,8	—	651,8
Pertes	—	(356,1)	(22,0)	—	(378,1)
	<u>—</u>	<u>(356,1)</u>	<u>629,8</u>	<u>—</u>	<u>273,7</u>
Actions privilégiées :					
Gains	—	—	3,0	—	3,0
Pertes	—	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,0</u>	<u>—</u>	<u>3,0</u>
Actions ordinaires :					
Gains	—	—	44,0	—	44,0
Pertes	—	(20,8)	(2,6)	—	(23,4)
	<u>—</u>	<u>(20,8)</u>	<u>41,4</u>	<u>—</u>	<u>20,6</u>
Instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction	3 433,6	—	—	—	3 433,6
Gains (pertes) de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme	(75,7)	71,8	(7,3)	—	(11,2)
Perte de change à la cession d'une société émettrice	—	—	—	(24,9)	(24,9)
Autres	—	1,2	—	20,9	22,1
Moins-values durables de placements	—	—	(996,4)	—	(996,4)
	<u>3 357,9</u>	<u>(303,9)</u>	<u>(329,5)</u>	<u>(4,0)</u>	<u>2 720,5</u>
	<u>3 473,1</u>	<u>(222,0)</u>	<u>150,0</u>	<u>(54,2)</u>	<u>3 346,9</u>

	2007				2006	
	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	Total
Revenu d'intérêts :						
Encaisse et placements à court terme	182,8	—	29,6	—	212,4	268,6
Obligations	—	47,4	399,4	—	446,8	356,4
Dérivés et autres	20,8	—	—	—	20,8	(14,8)
	<u>203,6</u>	<u>47,4</u>	<u>429,0</u>	<u>—</u>	<u>680,0</u>	<u>610,2</u>
Dividendes :						
Actions privilégiées	—	—	1,2	—	1,2	0,7
Actions ordinaires	—	—	80,5	—	80,5	71,9
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>81,7</u>	<u>—</u>	<u>81,7</u>	<u>72,6</u>
Quote-part des bénéfices des participations, à la valeur de consolidation	—	—	—	7,7	7,7	78,0
Charges	—	—	—	(8,4)	(8,4)	(14,3)
	<u>203,6</u>	<u>47,4</u>	<u>510,7</u>	<u>(0,7)</u>	<u>761,0</u>	<u>746,5</u>
Gains nets (pertes nettes) sur placements :						
Obligations :						
Gains	—	—	93,7	—	93,7	216,3
Pertes	—	(42,0)	(1,0)	—	(43,0)	(7,3)
	<u>—</u>	<u>(42,0)</u>	<u>92,7</u>	<u>—</u>	<u>50,7</u>	<u>209,0</u>
Actions privilégiées :						
Gains	—	—	—	—	—	1,6
Pertes	—	—	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,6</u>
Actions ordinaires :						
Gains	—	—	158,2	—	158,2	799,4
Pertes	—	—	(17,7)	—	(17,7)	(4,3)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>140,5</u>	<u>—</u>	<u>140,5</u>	<u>795,1</u>
Participations, à la valeur de consolidation	—	—	—	220,5	220,5	—
Instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction	1 274,7	—	—	—	1 274,7	(251,0)
Gains (pertes) de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme	24,0	—	—	—	24,0	72,6
Rachat de titres de créance	—	—	—	1,8	1,8	(15,7)
Reclassements – OdysseyRe	—	—	—	—	—	69,7
Autres	—	—	—	40,0	40,0	(8,2)
Moins-values durables de placements	—	—	(102,6)	(10,2)	(112,8)	(37,8)
	<u>1 298,7</u>	<u>(42,0)</u>	<u>130,6</u>	<u>252,1</u>	<u>1 639,4</u>	<u>835,3</u>
	<u>1 502,3</u>	<u>5,4</u>	<u>641,3</u>	<u>251,4</u>	<u>2 400,4</u>	<u>1 581,8</u>

Les pertes nettes sur placements de 356,1 \$ (42,0 \$ en 2007) subies eu égard aux obligations désignées comme étant détenues à des fins de transaction sont principalement des pertes non réalisées sur des obligations comportant des dérivés incorporés et dont les variations de la juste valeur sont comptabilisées à l'état consolidé des résultats.

La quote-part des bénéfices (pertes) des participations, à la valeur de consolidation, comprend une charge de néant (37,4 \$ en 2007; néant en 2006) 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 néant (8,0 \$ en 2007; 8,1 \$ en 2006) et d'un gain de dilution de néant (1,2 \$ en 2007; 15,8 \$ en 2006) 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 International Limited (« 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 \$.

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 inscrits à l'état consolidé des résultats. La colonne « Autres » comprend principalement des bons de souscription, des contrats de change à terme et des contrats à terme normalisés. Les positions à découvert sur actions ordinaires et indices boursiers comprennent les positions sur titres vendus à découvert, swaps de rendement total et options d'achat sur indices boursiers.

	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	Autres	Total	Obligations	Actions ordinaires
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	1 989,9	1 802,9	62,5	3 855,3	(2,1)	—
Reprise des (gains) pertes comptabilisés dans des exercices antérieurs sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours de l'exercice	89,9	(750,6)	2,9	(657,8)	0,1	—
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	(0,2)	238,2	(1,9)	236,1	(354,1)	(20,8)
Gains nets (pertes nettes)	<u>2 079,6</u>	<u>1 290,5</u>	<u>63,5</u>	<u>3 433,6</u>	<u>(356,1)</u>	<u>(20,8)</u>
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	106,0	173,6	(1,4)	278,2	19,1	—
Reprise des (gains) pertes comptabilisés dans des exercices antérieurs sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours de l'exercice	(15,9)	11,1	(2,1)	(6,9)	(12,6)	—
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	52,9	960,3	(9,8)	1 003,4	(48,5)	—
Gains nets (pertes nettes)	<u>143,0</u>	<u>1 145,0</u>	<u>(13,3)</u>	<u>1 274,7</u>	<u>(42,0)</u>	<u>—</u>
Exercice terminé le 31 décembre 2006						
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de l'exercice, depuis leur création jusqu'à ce jour	(162,0)	—	(12,1)	(174,1)	—	—
Reprise des (gains) pertes comptabilisés dans des exercices antérieurs sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours de l'exercice	69,1	—	4,0	73,1	—	—
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	(65,8)	(83,5)	(0,7)	(150,0)	—	—
Gains nets (pertes nettes)	<u>(158,7)</u>	<u>(83,5)</u>	<u>(8,8)</u>	<u>(251,0)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

4. Titres vendus à découvert et opérations sur dérivés

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

	31 décembre 2008				31 décembre 2007			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actifs	Passifs			Actifs	Passifs
Titres vendus à découvert								
SPDR	—	—	—	—	819,7	—	—	975,4
Actions ordinaires	—	—	—	—	74,8	—	—	72,8
Positions à découvert prises au moyen de contrats sur titres de capitaux propres								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers	—	—	—	—	—	1 629,8	59,5	6,8
Swaps sur rendement total d'actions	—	1,3	—	—	—	247,0	19,2	3,8
Options d'achat sur indice S&P 500	0,1	518,4	—	—	3,6	2 480,0	0,3	—
Contrats de crédit								
Swaps sur défaillance	161,5	8 873,0	415,0	—	340,0	18 539,2	1 119,1	—
Bons de souscription	19,2	342,6	0,6	—	20,5	418,2	15,3	—
Autres	—	—	39,9	29,4	—	—	—	4,0
Total			<u>455,5</u>	<u>29,4</u>			<u>1 213,4</u>	<u>1 062,8</u>

Au cours du deuxième trimestre de 2008, la société a dénoué ses positions à découvert antérieures sur SPDR et actions ordinaires cotées et remplacé la quasi-totalité de ces placements par des swaps sur rendement total d'indices boursiers et des swaps sur rendement total d'actions. Au cours du quatrième trimestre de 2008, par suite du déclin très important des marchés boursiers, la société a dénoué ses positions à découvert synthétiques sur divers indices boursiers mondiaux et actions ordinaires cotées et a réalisé des gains nets avant impôts de 1 272,0 \$ et de 714,0 \$, respectivement, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2008, la juste valeur, comprise dans les placements de portefeuille, des actifs cédés en garantie de dérivés s'établissait à 8,3 \$ (1 798,7 \$ en 2007, y compris les actifs cédés en garantie d'obligations d'achat de titres vendus), dont un montant de 3,9 \$ (221,3 \$ en 2007) était de l'encaisse soumise à des restrictions; le reste, bien que cédé en garantie, peut être remplacé par des actifs similaires. Le dénouement des swaps sur rendement total et des positions à découvert effectué en 2008 a entraîné la remise d'une part importante des actifs qui avaient été cédés en garantie de ces obligations.

La société est partie à des swaps sur défaillance liés à différents émetteurs dans les secteurs des activités bancaires, des prêts hypothécaires 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 3,3 ans (4,0 ans en 2007), et le notionnel et la juste valeur de ces swaps sont indiqués dans le tableau précédent. En 2008, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de 11 629,8 \$ (965,5 \$ en 2007; néant en 2006) pour un produit de 2 048,7 \$ (199,3 \$ en 2007; néant en 2006); elle a inscrit des gains nets sur cession de 1 052,3 \$ (184,7 \$ en 2007; néant en 2006) et des gains nets sur évaluation à la valeur de marché de 238,2 \$ (960,3 \$ en 2007; pertes sur évaluation à la valeur de marché de 83,5 \$ en 2006).

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

	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Notionnel	Juste valeur	Notionnel	Juste valeur
Échéant dans 1 an ou moins	60,0	2,1	647,0	7,2
Échéant dans 1 an à 5 ans	7 208,8	315,6	12 152,1	741,7
Échéant dans 5 à 10 ans	1 604,2	97,3	5 740,1	370,2
	<u>8 873,0</u>	<u>415,0</u>	<u>18 539,2</u>	<u>1 119,1</u>

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 et aux swaps sur défaillance, selon lesquelles les contreparties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer de la trésorerie ou des titres gouvernementaux dans des comptes de garantie en faveur de la société pour un montant lié à la juste valeur des swaps sur défaillance à ce moment. Au 31 décembre 2008, la juste valeur de ces garanties, composées en totalité de titres gouvernementaux, s'élevait à 285,1 \$ (886,0 \$ en 2007) et comprend une tranche de 107,6 \$ (néant en 2007) que la société a le droit de vendre ou de redonner en garantie et une tranche de 177,5 \$ (886,0 \$ en 2007) qu'elle n'a pas le droit de vendre ou de redonner en garantie.

5. 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 son incidence sur les sinistres non réglés et les frais de règlement de sinistres attribués :

	31 décembre		
	2008	2007	2006
Provision pour sinistres non réglés au début de l'exercice, montant net	10 624,8	10 633,8	9 332,8
Incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés	(580,3)	328,8	78,3
Perte subie par suite de la commutation Swiss Re	—	—	412,6
Dotation à la provision au titre des sinistres survenus au cours :			
de l'exercice écoulé	3 405,4	3 122,5	3 126,9
des exercices antérieurs	55,4	22,8	288,1
Montants versés à l'égard de sinistres survenus au cours :			
de l'exercice écoulé	(835,5)	(786,3)	(748,4)
des exercices antérieurs	(2 034,2)	(2 696,8)	(2 443,9)
Produit tiré de la commutation Swiss Re	—	—	587,4
Provision pour sinistres non réglés de sociétés acquises aux 31 décembre	372,9	—	—
Provisions pour sinistres non réglés aux 31 décembre avant les éléments ci-dessous :	11 008,5	10 624,8	10 633,8
CTR Life	34,9	21,5	24,8
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant net	11 043,4	10 646,3	10 658,6
Part des réassureurs dans la provision pour sinistres non réglés	3 685,0	4 401,8	4 843,7
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant brut	14 728,4	15 048,1	15 502,3

L'incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés provient principalement de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien et aux monnaies européennes. La société atténue généralement l'incidence des fluctuations du change sur ses passifs au titre des sinistres libellés en devises en détenant des placements libellés en devises. Ainsi, l'incidence des gains et pertes de change comprise dans les sinistres subis est généralement atténuée, en tout ou en partie, par des gains et pertes de change sur les placements, lesquels sont présentés dans les résultats financiers à titre de revenu de placement, dans l'état consolidé du résultat étendu. La commutation en 2006 de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re de 1 G\$ a donné lieu à une perte subie de 412,6 \$ et à un produit net de 587,4 \$.

La juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance est estimée comme suit :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance	17 120,6	16 619,0	16 956,7	17 201,1
Contrats de réassurance cédés	3 861,9	3 909,9	4 360,6	4 650,8

La juste valeur des contrats d'assurance 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 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 afin d'en refléter le report au début du contrat d'assurance. La valeur estimative des contrats d'assurance 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 juste valeur des contrats d'assurance sur les montants inscrits dans le bilan consolidé s'est accru par rapport au 31 décembre 2007 (alors que les montants inscrits dépassaient la juste valeur) en raison de la baisse significative des taux d'intérêt (fondés sur les taux du Trésor américain) servant à actualiser les flux de trésorerie futurs prévus.

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 2008		31 décembre 2007	
	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 100 points de base	16 627,4	3 741,0	16 545,5	4 242,2
Baisse de 100 points de base	17 607,3	3 977,6	17 475,8	4 504,1

6. Commutations importantes

Le 26 juin 2008, Crum & Forster a commuté un contrat de réassurance en excédent de sinistres globaux. Cette commutation a donné lieu à l'encaissement d'un produit en trésorerie de 302,5 \$, à une diminution de 386,7 \$ du montant à recouvrer de réassureurs ainsi qu'à une charge hors trésorerie avant impôts de 84,2 \$ dans les présents états financiers consolidés.

Le 27 juillet 2006, Fairfax a exercé son droit de commuter la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re. Après évaluation du calendrier des règlements prévus et d'autres considérations financières, la société a établi que la couverture ne lui offrait plus d'avantage commercial ou économique. Au moment de la commutation, le 3 août 2006, Fairfax a également mis fin à sa facilité de lettres de crédit de 450 \$ garantie par l'actif détenu en fiducie qui provenait des primes perçues en vertu de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re et des intérêts courus qui s'y rapportaient. Par suite de la commutation, les fonds détenus en fiducie en vertu de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re, soit 587,4 \$, ont été versés à nSpire Re. La commutation s'est traduite, sur le plan comptable, par une charge hors trésorerie de 412,6 \$, avant et après impôts.

7. Réassurance

La société suit une politique selon laquelle elle souscrit et réassure les contrats d'assurance et de réassurance, politique qui permet, selon le type de contrat, de limiter en général la responsabilité des filiales d'assurance et de réassurance individuelles à un montant maximal pour un sinistre donné de 15,0 \$ pour OdysseyRe, de 5,0 \$ (à l'exclusion de l'indemnisation des accidents du travail) pour Crum & Forster et de 2,8 \$ 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, 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 des opérations de réassurance cédées pour les exercices 2008, 2007 et 2006 a été la suivante :

	2008	2007	2006
Primes acquises cédées aux réassureurs	(713,5)	(725,0)	(747,2)
Commissions gagnées sur les primes de réassurance cédées	144,9	147,3	143,7
Sinistres subis cédés aux réassureurs ¹⁾	483,5	235,9	(98,0)
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(15,0)	(46,2)	(46,5)
Incidence nette des opérations de réassurance cédées (avant impôts)	<u>(100,1)</u>	<u>(388,0)</u>	<u>(748,0)</u>

1) *Comprenait, en 2008, une perte de 84,2 \$ à la commutation par Crum & Forster d'un contrat de réassurance en excédent de sinistres globaux. Comprenait, en 2006, une perte de 412,6 \$ à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re.*

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 18 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 2008, la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables s'établissait à 370,2 \$ (424,3 \$ en 2007).

8. Dette de filiales et dette à long terme

	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Capital	Valeur comptable totale ^{a)}	Capital	Valeur comptable totale ^{a)}
La dette de filiales se compose des soldes suivants :				
Ridley – facilité à terme renouvelable garantie :				
30,0 \$ CA ou l'équivalent en \$ US, à taux variable, échéant le 31 octobre 2011 ¹⁾	14,7	14,4	—	—
20,0 \$ US, à taux variable, échéant le 31 octobre 2011 ¹⁾	7,0	6,7	—	—
	<u>21,7</u>	<u>21,1</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
La dette à long terme se compose des soldes suivants :				
Fairfax – billets non garantis :				
6,875 %, échéant le 15 avril 2008 ¹⁾	—	—	62,1	62,1
7,75 %, échéant le 15 avril 2012 ²⁾	181,6	177,4	181,6	176,7
8,25 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2015 ^{2) 3)}	90,9	90,6	90,9	90,5
7,75 %, échéant le 15 juin 2017 ^{2) 4)}	282,6	263,9	282,6	261,7
7,375 %, échéant le 15 avril 2018 ^{2) 3)}	144,2	143,7	144,2	143,6
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	89,9	91,3	89,9
Fairfax – débiteures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant le 15 juillet 2023 ¹⁾	—	—	137,0	134,3
Autres titres d'emprunt – emprunt garanti, à 6,15 %, échéant le 28 janvier 2009 ⁹⁾	12,8	12,8	13,1	13,1
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	<u>895,2</u>	<u>869,6</u>	<u>1 094,6</u>	<u>1 063,2</u>
OdysseyRe – billets de premier rang non garantis :				
7,65 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2013 ⁵⁾	225,0	223,7	225,0	224,7
6,875 %, échéant le 1 ^{er} mai 2015 ⁶⁾	125,0	123,6	125,0	124,4
Série A, à taux variable, échéant le 15 mars 2021 ⁷⁾	50,0	49,7	50,0	50,0
Série B, à taux variable, échéant le 15 mars 2016 ⁷⁾	50,0	49,7	50,0	50,0
Série C, à taux variable, échéant le 15 mars 2021 ⁸⁾	40,0	39,8	40,0	40,0
Crum & Forster – billets de premier rang non garantis :				
10,375 %, échéant le 15 juin 2013 ^{1) 2)}	—	—	4,3	4,2
7,75 %, échéant le 1 ^{er} mai 2017 ²⁾	330,0	305,2	330,0	303,1
Dette à long terme – sociétés en exploitation	<u>820,0</u>	<u>791,7</u>	<u>824,3</u>	<u>796,4</u>
Dette consolidée des participations :				
Cunningham Lindsey – débiteures non garanties de série B de 125 \$ CA, à 7,0 %, échéant le 16 juin 2008 ¹⁾	—	—	126,7	126,7
Advent – billets subordonnés :				
À taux variable, échéant le 3 juin 2035 ¹⁾	34,0	32,9	—	—
12,0 M€, à taux variable, échéant le 3 juin 2035 ¹⁾	16,7	16,2	—	—
Advent – billets de premier rang non garantis :				
À taux variable, échéant le 15 janvier 2026 ¹⁾	26,0	25,0	—	—
À taux variable, échéant le 15 décembre 2026 ¹⁾	20,0	19,3	—	—
Ridley – emprunt de développement économique, à 1 %, échéant le 10 août 2019 ¹⁾	0,8	0,7	—	—
MFXchange – emprunt pour matériel, à 7,2 %, échéant le 31 mars 2011	3,3	3,3	—	—
	<u>100,8</u>	<u>97,4</u>	<u>126,7</u>	<u>126,7</u>
Moins les débiteures de Cunningham Lindsey détenues par Fairfax ¹⁾	—	—	(8,1)	(8,1)
Dette à long terme – emprunts de filiales	<u>920,8</u>	<u>889,1</u>	<u>942,9</u>	<u>915,0</u>
	<u>1 816,0</u>	<u>1 758,7</u>	<u>2 037,5</u>	<u>1 978,2</u>

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

1) 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 la dette à long terme de Ridley par suite des opérations décrites à la note 17. Le taux d'intérêt dont est assortie la facilité à terme renouvelable est le taux des acceptations bancaires pour les emprunts en dollars canadiens et le taux LIBOR pour les emprunts en dollars américains, 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 17. 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 américains portant intérêt au taux LIBOR à 3 mois plus 3,90 % et les billets subordonnés en euros portant intérêt au taux EURIBOR à 3 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 américains portant intérêt au taux LIBOR à 3 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 américains portant intérêt au taux LIBOR à 3 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 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 débentures 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 débentures 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 débentures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant en 2023. Le 13 février 2008, un montant de capital de 188,5 \$ de ces débentures a été converti par leurs porteurs en 886 888 actions à droit de vote subalterne de la société et celle-ci a versé un montant en trésorerie symbolique afin de racheter les débentures non converties et au titre des 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.
- 2) En 2007, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :
- a) La société a clos son offre publique d'échange de billets (comptabilisée comme une modification de la dette), selon laquelle des billets en circulation totalisant 282,6 \$ et échéant en 2012 ont été échangés contre un paiement anticipé de participation en trésorerie de 11,2 \$ et l'émission de 282,6 \$ de nouveaux billets de premier rang, à 7,75 %, échéant en 2017, auxquels s'ajoutent les intérêts courus jusqu'à la date de règlement. Une tranche de 2,9 \$ des coûts de transaction supplémentaires de 3,8 \$ était admissible au report et à l'amortissement en vertu du traitement comptable de la modification de la dette, et elle a été portée en réduction de la valeur comptable de la dette.
 - b) Crum & Forster a procédé à un placement privé de titres d'emprunt pour un capital de 330,0 \$ de billets de premier rang, à 7,75 %, échéant le 1^{er} mai 2017, à un prix d'émission de 100 %. Conformément à l'offre publique de Crum & Forster visant l'achat, pour une contrepartie en trésorerie, de la totalité de ses billets de premier rang, à 10,375 %, échéant en 2013 en circulation, le produit net de 325,2 \$ tiré du placement (après commissions et frais) ainsi que l'encaisse disponible ont été affectés à l'achat de billets de premier rang échéant en 2013 d'un capital de 295,7 \$ pour une contrepartie totale de 325,7 \$, majorée des intérêts courus et non versés de 12,1 \$. En 2007, les intérêts débiteurs comprennent un montant non récurrent de 21,2 \$ au titre de l'extinction de la dette et des coûts de transaction liés à l'offre publique et au placement de titres d'emprunt de Crum & Forster qui n'était pas admissible au report et à l'amortissement selon le traitement comptable de la modification de la dette. Les nouveaux billets de premier rang non garantis de Crum & Forster, échéant en 2017, sont rachetables par Crum & Forster en tout temps à compter du 1^{er} mai 2012, à des prix de rachat spécifiés. Une déclaration d'enregistrement sur formulaire S-4 portant sur les billets de premier rang, à 7,75 %, échéant en 2017 a été déclarée valide le 13 juillet 2007.
 - c) La société a remboursé l'encours de 60,4 \$ de ses billets qui sont arrivés à échéance le 27 février 2007. La société a acheté 40,0 \$ de ses billets échéant en 2018 et 9,1 \$ de ses billets échéant en 2015, pour des contreparties en trésorerie de 38,1 \$ et de 9,3 \$, respectivement.
 - d) À la suite de l'appel au rachat par OdysseyRe de l'encours de 23,5 \$ de ses débentures de premier rang convertibles, à 4,375 %, échéant en 2022, la totalité des porteurs de ces débentures ont converti leurs débentures en actions ordinaires d'OdysseyRe, et il ne reste donc plus aucune débentures convertibles en cours.
- 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 33,3 \$ au 31 décembre 2008 (36,1 \$ en 2007).
- 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 et en 2009, respectivement à leur valeur nominale plus les intérêts courus et non versés. Les débentures de chaque série sont assorties d'un taux d'intérêt équivalant au taux LIBOR à 3 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 3 mois majoré de 2,5 %, qui est fixé après chaque date de paiement.
- 9) À l'échéance, le 28 janvier 2009, la société a remboursé l'encours de 12,8 \$ de son emprunt garanti, à 6,15 %.

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 2008, un montant de 1,6 \$ CA avait été prélevé sur cette facilité de crédit et la totalité de ce montant servait au soutien de lettres de crédit.

OdysseyRe dispose d'une facilité de crédit de 200,0 \$ d'une durée de cinq ans auprès d'un syndicat financier de prêteurs. Cette facilité arrive à échéance en 2012. Au 31 décembre 2008, un montant de 56,5 \$ avait été prélevé sur cette facilité de crédit et la totalité de ce montant servait au soutien de lettres de crédit.

Les intérêts débiteurs consolidés sur la dette à long terme se sont élevés à 158,2 \$ (202,1 \$ en 2007; 203,4 \$ en 2006). Les intérêts débiteurs sur la dette de filiales se sont élevés à 0,4 \$ (7,4 \$ en 2007; 7,0 \$ en 2006). Le montant global des intérêts en trésorerie versé pour les exercices terminés les 31 décembre 2008, 2007 et 2006 s'est chiffré à 160,2 \$, à 184,3 \$ et à 214,6 \$, respectivement. Au 31 décembre 2008, la juste valeur estimative de la dette à long terme de la société était de 1 459,8 \$ (2 033,7 \$ en 2007), en regard d'une valeur comptable de 1 758,7 \$ (1 978,2 \$ en 2007).

Les versements de capital sont exigibles comme suit :

2009	14,4
2010	1,7
2011	0,3
2012	181,6
2013	225,1
Par la suite	1 392,9

9. 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 2008		31 décembre 2007	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Contrepartie d'acquisition à payer	169,8	169,8	174,7	174,7
Titres privilégiés de fiducie des filiales	17,9	11,4	17,9	17,0
	<u>187,7</u>	<u>181,2</u>	<u>192,6</u>	<u>191,7</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 débetures 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.

10. Capitaux propres

Capital-actions

Capital autorisé

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

Capital émis

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

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

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

Actions rachetées

La société acquiert ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses divers régimes à base d'actions à l'intention de la haute direction, qui sont décrits à la note 13. Au 31 décembre 2008, le nombre d'actions rachetées non annulées s'élevait à 112 109 (111 857 en 2007; 86 507 en 2006).

Opérations sur capitaux propres

- a) Aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, la société a racheté aux fins d'annulation 1 066 601 actions à droit de vote subalterne en 2008 (38 600 en 2007; 67 800 en 2006) à un coût net de 282,0 \$ (7,0 \$ en 2007; 7,7 \$ en 2006), dont une tranche de 147,2 \$ (2,5 \$ en 2007; néant en 2006) a été portée au débit des bénéfices non répartis.
- b) Le 9 janvier 2008, la société a rappelé aux fins de rachat la totalité de ses débetures convertibles de premier rang, à 5%, échéant en 2023. Le 13 février 2008, un montant de capital de 188,5 \$ de ces débetures a été converti par leurs porteurs en 886 888 actions à droit de vote subalterne de la société et celle-ci a versé un montant en trésorerie symbolique afin de racheter les débetures non converties et au titre des 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.
- c) En 2008, la société a versé 18,3 \$ afin de racheter aux fins d'annulation 750 000 actions privilégiées de série A ayant un capital déclaré de 12,8 \$ (18,8 \$ CA) et 29,7 \$ afin de racheter aux fins d'annulation 1 250 000 actions privilégiées de série B ayant un capital déclaré de 21,3 \$ (31,2 \$ CA). Ces opérations se sont traduites par l'inscription d'un débit de 13,9 \$ aux bénéfices non répartis, correspondant à l'excédent du montant versé sur le capital déclaré des actions privilégiées rachetées, excédent découlant de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain.

Cumul des autres éléments du résultat étendu

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

	31 décembre 2008			31 décembre 2007		
	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts sur les bénéfices	Montant après impôts	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts sur les bénéfices	Montant après impôts
Gains (pertes) non réalisés nets sur titres disponibles à la vente						
Obligations	133,5	(41,8)	91,7	74,8	(19,9)	54,9
Actions ordinaires et autres	(199,7)	55,7	(144,0)	285,6	(93,4)	192,2
	(66,2)	13,9	(52,3)	360,4	(113,3)	247,1
Écart de conversion	(32,4)	(23,1)	(55,5)	94,1	19,3	113,4
	(98,6)	(9,2)	(107,8)	454,5	(94,0)	360,5

11. Impôts sur les bénéfices

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

	2008	2007	2006
Impôts exigibles	1 098,5	387,6	110,4
Impôts futurs	(342,9)	323,5	375,2
	<u>755,6</u>	<u>711,1</u>	<u>485,6</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 :

	2008	2007	2006
Charge d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition prévu par la loi	818,9	780,3	317,3
Revenu de placement non imposable	(1,3)	(6,9)	(8,0)
Partie non imposable de cessions (Hub en 2007; OdysseyRe en 2006)	—	(11,9)	(22,7)
Écart de taux d'imposition sur les pertes subies (les bénéfices gagnés) à l'extérieur du Canada	(3,7)	(50,8)	98,3
Fluctuations du taux de change	(33,5)	8,8	(0,9)
Modification du taux d'imposition à l'égard d'impôts sur les bénéfices futurs	3,5	(2,9)	13,4
Charge (économie) liée à des avis de redressement relatifs à des exercices antérieurs	2,9	(8,9)	(42,2)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes	(31,3)	10,9	91,2
Autres, y compris les écarts permanents	0,1	(7,5)	39,2
Charge d'impôts sur les bénéfices	<u>755,6</u>	<u>711,1</u>	<u>485,6</u>

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 des pertes fiscales n'est pas comptabilisé et une diminution des gains de change non réalisés sur les titres d'emprunt détenus par le public.

Le taux d'imposition effectif de 32,9 % inhérent à la charge d'impôts de 711,1 \$ inscrite en 2007 diffère du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 36,1 %. La différence est 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.

L'Internal Revenue Service (« IRS ») a terminé son examen régulier des déclarations fiscales fédérales américaines de 2003 et de 2004 des filiales américaines de Fairfax comprises dans le groupe fiscal américain consolidé de Fairfax, y compris OdysseyRe et Crum & Forster. Les années d'imposition 2003 et 2004 de ces filiales sont maintenant prescrites. Dans le cadre de son examen, l'IRS s'est penché sur l'achat d'actions d'OdysseyRe par Fairfax en mars 2003 ainsi que sur l'émission par Fairfax de débentures pouvant être échangées contre des actions d'OdysseyRe en règlement de cet achat d'actions. Aucune modification n'a été apportée aux déclarations fiscales consolidées de 2003 et de 2004 en ce qui concerne l'achat d'actions et l'émission de débentures échangeables ni en ce qui concerne l'inclusion d'OdysseyRe et ses filiales dans le groupe fiscal américain consolidé de Fairfax.

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

	31 décembre	
	2008	2007
Pertes d'exploitation et pertes en capital	196,7	373,2
Actualisation des sinistres	294,8	280,4
Provision pour primes non acquises	65,5	78,1
Frais d'acquisition de primes reportés	(62,7)	(73,6)
Provision pour créances douteuses	19,6	20,5
Placements et autres	350,5	(63,2)
	<u>864,4</u>	<u>615,4</u>
Provision pour moins-value	(165,0)	(271,1)
Actifs d'impôts futurs	<u>699,4</u>	<u>344,3</u>

Le tableau suivant présente 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 :

	É.-U.	Canada	Irlande	R.-U.	Total
Moins de 1 an	—	9,3	—	—	9,3
De 1 an à 5 ans	—	52,3	—	—	52,3
De 6 à 10 ans	—	—	—	—	—
De 11 à 20 ans	45,3	50,3	—	—	95,6
Aucune date d'expiration	—	—	366,2	326,6	692,8
	<u>45,3</u>	<u>111,9</u>	<u>366,2</u>	<u>326,6</u>	<u>850,0</u>

La société dispose également de reports prospectifs de pertes nettes en capital d'environ 34,0 \$ subies au Canada, 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 2008, elle avait comptabilisé une provision pour moins-value à l'égard de pertes d'exploitation, de pertes en capital et d'écarts temporaires de 165,0 \$ (271,1 \$ en 2007), dont une tranche de 28,5 \$ (74,3 \$ en 2007) est liée aux pertes subies au Canada, une tranche de 120,6 \$ (180,9 \$ en 2007) est liée à la totalité des reports prospectifs de pertes et des écarts temporaires au Royaume-Uni et en Irlande, et une tranche de 15,9 \$ (15,9 \$ en 2007) est liée aux pertes de Cunningham Lindsey aux États-Unis. La provision pour moins-value de 28,5 \$ (74,3 \$ en 2007) constituée à l'égard des pertes d'exploitation et des pertes nettes en capital au Canada se rapporte principalement aux anciennes sociétés de Cunningham Lindsey (23,8 \$; 32,5 \$ en 2007) et aux pertes accumulées tirées de biens étrangers (néant; 36,2 \$ en 2007). 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.

Le montant global des impôts sur les bénéfices payé pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 s'est élevé à 483,8 \$ (266,2 \$ en 2007; 117,6 \$ en 2006).

12. Obligations légales

Les bénéfices non répartis de la société consistent en grande partie en bénéfices non répartis des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital minimal et des restrictions en matière de dividendes. La part de la société des dividendes versés en 2008 par les filiales, qui sont éliminés en consolidation, s'est chiffrée à 727,9 \$ (112,6 \$ en 2007). La capacité de la société à recevoir des fonds d'OdysseyRe et de Northbridge (avant la fermeture de son capital, qui est décrite à la note 17) est limitée, car ce sont des sociétés ouvertes dont le conseil d'administration indépendant contrôle les politiques en matière de dividendes. Au 31 décembre 2008, la société avait accès à la capacité de Crum & Forster de verser des dividendes de 141,0 \$; le paiement d'une tranche de 94,3 \$ de ce montant est assujetti à une approbation préalable des autorités de réglementation. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont analysés à la note 18.

13. Éventualités et engagements

Citations à comparaître de la SEC

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

La société et son président et chef de la direction, M. Prem Watsa, ont reçu une citation à comparaître de la SEC, liée à la réponse à une question posée le 10 février 2006 lors de la conférence téléphonique pour les investisseurs, au sujet de la revue des contrats de réassurance limitée de la société. À l'automne 2005, Fairfax et ses filiales ont préparé et fourni à la SEC une liste de certains contrats de réassurance limitée et d'autres contrats comportant des clauses non traditionnelles de toutes les sociétés du groupe Fairfax. Dans le cadre du processus d'information financière et de clôture de l'exercice 2005, Fairfax et ses filiales ont passé en revue à l'interne tous les contrats figurant sur la liste fournie à la SEC ainsi que d'autres contrats, selon ce qu'elles jugeaient pertinent. Cette revue a donné lieu à un retraitement par OdysseyRe ainsi qu'à des modifications comptables touchant certains contrats de nSpire Re. Ultérieurement, en 2006, à la suite d'un examen interne des états financiers consolidés et des documents comptables de la société qui a été entrepris en prévision de la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re, la société a également retraité certains de ses états financiers consolidés et de ses informations à fournir connexes qui avaient été publiés antérieurement. Ce retraitement a compris la correction de la comptabilisation de certains contrats de réassurance commutés en 2004 et d'un contrat de réassurance qui a été commuté en 2002 afin que soit appliquée à ceux-ci la méthode de comptabilité en dépôt plutôt que la comptabilité de réassurance. Tous les éléments susmentionnés et les ajustements y afférents sont pris en compte dans les résultats de la société présentés aux fins de comparaison. La société donnera suite à toute nouvelle demande d'information de la SEC, le cas échéant. Rien n'assure que l'examen de documents par la SEC ne donnera pas lieu à d'autres ajustements.

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

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

Poursuites

- a) En 2006, plusieurs poursuites ont été déposées contre Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York, pour lesquelles les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le tribunal a ordonné le regroupement des diverses actions en instance et autorisé la requête unique restante en nomination à titre de demandeurs principaux. Le tribunal a également publié une ordonnance approuvant la stipulation pour l'échéancier déposée par les parties à la poursuite consolidée. Le 8 février 2007, les demandeurs principaux ont déposé une plainte consolidée modifiée dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax 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. L'issue finale des litiges est incertaine et, si les demandeurs dans cette action consolidée obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants 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 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 parties défenderesses 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 dernière requête d'autorisation 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 répondu à 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.

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 de Newline, par l'intermédiaire de laquelle OdysseyRe fournit 100 % de la capacité pour Newline Syndicate 1218 (« Syndicate 1218 »). Pour appuyer la capacité de Syndicate 1218 auprès de Lloyd's, OdysseyRe a donné en garantie des titres et de la trésorerie, dont la juste valeur s'élevait à 214,7 \$ au 31 décembre 2008, dans un compte de dépôt et de fiducie en faveur de Lloyd's. Ces titres peuvent être remplacés par d'autres titres au gré d'OdysseyRe, sous réserve de l'approbation de Lloyd's.

Advent participe à Lloyd's du fait qu'elle est propriétaire de 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 138,9 \$ au 31 décembre 2008, dans un compte de dépôt et de fiducie en faveur de 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 à 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 approuvés par 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.

Au 31 décembre 2008, Lloyd's avait remis tous les actifs antérieurement donnés en garantie par OdysseyRe relativement à Advent, et OdysseyRe avait reçu de Lloyd's un acte de libération totale à cet égard. Au 31 décembre 2008, nSpire Re avait donné en garantie des actifs, composés de titres du Trésor américain et ayant une juste valeur de 31,3 \$ (21,7 M£), en faveur de Lloyd's en remplacement du soutien d'Advent accordé antérieurement par OdysseyRe. Étant donné que la fermeture du syndicat soutenu par les actifs donnés en garantie a été approuvée en février 2009, la société s'attend à ce que la totalité de ces actifs donnés en garantie soient remis à nSpire Re au cours du premier semestre de 2009.

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 7,0 \$ (9,7 \$ en 2007; 8,5 \$ en 2006), à l'égard desquels 176 248 (195 676 en 2007; 196 586 en 2006) actions à droit de vote subalterne de la société d'une valeur de marché à la fin de l'exercice de 55,7 \$ (56,9 \$ en 2007; 39,1 \$ en 2006) ont été données en garantie par les emprunteurs.

La société a aussi 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 2008, 281 556 (280 425 en 2007; 257 942 en 2006) actions à droit de vote subalterne avaient été achetées aux fins des régimes à un coût de 61,1 \$ (60,8 \$ en 2007; 56,4 \$ en 2006). Les actions pour les régimes précités sont achetées sur le marché libre. Les coûts de ces régimes sont amortis sur le délai d'acquisition des droits, et l'amortissement est comptabilisé dans les charges de rémunération. L'amortissement de l'exercice à l'égard de ces régimes s'est élevé à 9,4 \$ (6,6 \$ en 2007; 5,9 \$ en 2006).

14. 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 2008 pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées, à l'exception d'un régime au Canada pour lequel la plus récente évaluation aux fins de capitalisation a été effectuée en date du 31 décembre 2005.

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. Au début de 2009, la pondération des actifs des régimes investis dans des titres de capitaux propres a été portée à environ 75 %, 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		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	31 décembre		31 décembre	
	2008	2007	2008	2007
Titres à revenu fixe	143,4	200,7	—	—
Titres de capitaux propres	76,1	61,6	—	—
Autres	21,7	7,1	—	—
	<u>241,2</u>	<u>269,4</u>	<u>—</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	
	2008	2007	2008	2007
Variation de l'obligation au titre des prestations				
Solde au début de l'exercice	369,5	582,7	67,5	68,9
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice	14,9	19,7	4,1	4,4
Coût financier de l'obligation au titre des prestations	19,4	30,9	3,7	3,8
(Gains actuariels) pertes actuarielles	(43,5)	(38,7)	(8,2)	(9,5)
Prestations versées	(14,2)	(18,1)	(5,2)	(4,3)
Règlements et autres ¹⁾	(8,8)	—	(3,4)	—
Fluctuation des taux de change	(59,5)	36,7	(4,8)	4,2
Acquisition d'entreprise – Ridley (note 17)	27,4	—	2,4	—
Cession d'entreprise – Cunningham Lindsey (note 17)	—	(243,7)	—	—
Solde à la fin de l'exercice	<u>305,2</u>	<u>369,5</u>	<u>56,1</u>	<u>67,5</u>
Variation de la juste valeur des actifs des régimes				
Solde au début de l'exercice	269,4	475,1	—	—
Rendement réel des actifs des régimes	(10,8)	15,6	—	—
Cotisations patronales	35,7	19,6	4,0	3,2
Cotisations salariales	—	2,2	1,2	1,1
Prestations versées	(14,2)	(18,1)	(5,2)	(4,3)
Règlements et autres ¹⁾	(7,8)	—	—	—
Fluctuation des taux de change	(49,7)	28,5	—	—
Acquisition d'entreprise – Ridley (note 17)	18,6	—	—	—
Cession d'entreprise – Cunningham Lindsey (note 17)	—	(253,5)	—	—
Solde à la fin de l'exercice	<u>241,2</u>	<u>269,4</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Situation de capitalisation des régimes, excédent (déficit)				
Perte actuarielle nette non constatée	39,3	58,2	(5,0)	2,3
Coût des services passés non constatés	1,6	1,7	(5,3)	(1,6)
(Actif) obligation transitoire non constaté	(3,9)	(5,9)	3,9	7,8
Passif net au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	<u>(27,0)</u>	<u>(46,1)</u>	<u>(62,5)</u>	<u>(59,0)</u>
Les montants comptabilisés dans le bilan consolidé sont présentés dans les postes suivants :				
Autres actifs	6,3	0,1	—	—
Comptes créditeurs et charges à payer	(33,3)	(46,2)	(62,5)	(59,0)
Passif net au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	<u>(27,0)</u>	<u>(46,1)</u>	<u>(62,5)</u>	<u>(59,0)</u>

	Régimes de retraite à prestations déterminées au 31 décembre		Régimes d'avantages complémentaires de retraite au 31 décembre	
	2008	2007	2008	2007
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations :				
Taux d'actualisation	6,2 %	5,4 %	6,6 %	5,8 %
Taux de croissance de la rémunération	4,4 %	4,5 %	4,0 %	4,0 %
Taux tendancielles hypothétiques du coût des soins de santé	—	—	9,6 %	9,6 %

1) Se rapporte principalement à l'achat de rentes pour les personnes dont l'obligation au titre des prestations a été réglée. Le règlement a donné lieu à la comptabilisation immédiate d'une perte actuarielle non constatée antérieurement de 1,6 \$ ainsi qu'à une baisse de 7,8 \$ de l'obligation au titre des prestations de retraite et de la juste valeur des actifs des régimes.

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 305,2 \$ (369,5 \$ en 2007) et à 241,2 \$ (269,4 \$ en 2007). Au 31 décembre 2008, l'obligation au titre des prestations cumulées des régimes de retraite à prestations déterminées s'élevait à 289,9 \$ (303,1 \$ en 2007). Au 31 décembre 2008, les régimes dont les obligations au titre des prestations cumulées excédaient la juste valeur des actifs des régimes affichaient un déficit global de 48,7 \$ (43,0 \$ en 2007).

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		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations salariales	14,9	17,5	17,2	2,9	3,3	2,8
Coût financier de l'obligation au titre des prestations	19,4	30,9	27,1	3,7	3,8	3,5
Rendement réel des actifs des régimes (Gains actuariels) pertes actuarielles sur l'obligation au titre des prestations	10,8	(15,6)	(30,6)	—	—	—
Modifications des régimes	(43,5)	(38,7)	(12,3)	(8,2)	(9,5)	0,9
Règlements et autres	—	—	1,3	—	—	0,1
	1,6	—	(1,4)	—	—	(2,1)
Charge au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires de retraite 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	3,2	(5,9)	1,3	(1,6)	(2,4)	5,2
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	(25,9)	(14,8)	6,3	—	—	—
Des (gains actuariels) pertes actuarielles amorties sur les (gains actuariels) pertes actuarielles survenus	46,0	41,5	15,7	8,4	10,0	1,4
Des coûts des services passés amortis sur les coûts engagés au titre des modifications des régimes	0,3	0,2	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(5,9)
Amortissement de l'(actif) obligation transitoire	(1,0)	(1,4)	(0,9)	1,0	1,1	1,1
	19,4	25,5	20,8	9,1	10,8	(3,4)
Charge au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires de retraite pour l'exercice comptabilisée dans l'état consolidé des résultats	22,6	19,6	22,1	7,5	8,4	1,8
Charge comptabilisée au titre des régimes de retraite à cotisations déterminées	21,1	25,6	21,0	—	—	—
Charge totale comptabilisée au titre des prestations	43,7	45,2	43,1	7,5	8,4	1,8
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir la charge au titre des prestations						
Taux d'actualisation	5,5 %	5,1 %	4,9 %	5,9 %	5,4 %	5,3 %
Taux de rendement prévu des actifs des régimes, à long terme	5,9 %	6,2 %	5,6 %	—	—	—
Taux de croissance de la rémunération	4,4 %	4,5 %	4,3 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %

Une hausse de un pour cent chaque année des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé augmenterait de 7,1 \$ l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués au 31 décembre 2008 et augmenterait de 1,2 \$ l'ensemble des composantes coût des services rendus et coût financier de la charge nette au titre des avantages complémentaires de retraite pour 2008. À l'inverse, une baisse de un pour cent chaque année des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé diminuerait de 5,5 \$ l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués au 31 décembre 2008 et diminuerait de 0,9 \$ l'ensemble des composantes coût des services rendus et coût financier de la charge nette au titre des avantages complémentaires de retraite pour 2008.

En 2008, la société a versé des cotisations de 39,7 \$ (22,8 \$ en 2007) à ses régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite. Selon les attentes actuelles de la société, les cotisations de 2009 aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite devraient s'élever respectivement à environ 23,1 \$ et 2,9 \$.

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
2009	15,5	3,0
2010	11,8	3,2
2011	11,5	3,3
2012	13,8	3,5
2013	15,7	3,6
2014 à 2018	97,1	21,7

15. Contrats de location-acquisition

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2008 au titre des contrats de location-exploitation ayant trait à des locaux, à du matériel roulant et à du matériel pour diverses durées allant jusqu'à dix ans sont les suivants :

2009	48,4
2010	40,9
2011	32,4
2012	18,6
2013	13,9
Par la suite	76,4

16. 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 :

	2008	2007	2006
Bénéfice net	1 473,8	1 095,8	227,5
Dividendes sur actions privilégiées	(10,1)	(12,5)	(11,4)
Excédent sur la valeur attribuée des actions privilégiées rachetées aux fins d'annulation	(13,9)	—	—
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base	1 449,8	1 083,3	216,1
Intérêts débiteurs sur la dette convertible, déduction faite des impôts	0,3	7,0	7,1
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – dilué	1 450,1	1 090,3	223,2
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	18 036 670	17 700 393	17 762 742
Effet des actions dilutives			
Dette convertible	104 197	886 888	895 848
Options d'achat d'actions rachetées acquises	91 890	87 944	60 335
Effet total des actions dilutives	196 087	974 832	956 183
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	18 232 757	18 675 225	18 718 925
Bénéfice net de base par action ordinaire	80,38 \$	61,20 \$	12,17 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire	79,53 \$	58,38 \$	11,92 \$

Le 13 février 2008, les débetures 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 débetures 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.

17. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 décembre 2008

Le 11 février 2009, la société a effectué un investissement supplémentaire de 49,0 \$ dans son satellite, Cunningham Lindsey Group Limited, 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 début de 2009, la société a acquis la tranche de 36,4 % des actions ordinaires en circulation de Northbridge que Fairfax et ses affiliées ne détenaient pas déjà. Par suite de cette opération, Northbridge est devenue une filiale en propriété exclusive de la société (avant la réalisation de cette opération, Fairfax détenait une participation de 63,6 % dans Northbridge). L'acquisition a été effectuée en deux étapes. Le 13 janvier 2009, la société a acquis la tranche de 24,8 % des actions ordinaires en circulation de Northbridge qui ont été déposées dans le cadre de l'offre d'achat d'actions faite par la société en décembre 2008 pour un prix d'acquisition de 374,0 \$ (458,4 \$ CA) en trésorerie. Le 20 février 2009, par suite de l'approbation d'une opération de fermeture de capital par les actionnaires de Northbridge par voie d'un vote tenu le 19 février 2009, Northbridge a racheté la tranche restante de 11,6 % de ses actions ordinaires en circulation que Fairfax et ses affiliées ne détenaient pas pour une contrepartie en trésorerie de 172,4 \$ (215,9 \$ CA). La société prépare actuellement la répartition du prix de cette acquisition par étapes.

Le 7 janvier 2009, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions en circulation de Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (« Polish Re »), société polonaise d'assurance et de réassurance, pour une contrepartie en trésorerie de 57,0 \$. Cette acquisition a été réalisée dans le cadre d'une offre publique d'achat annoncée antérieurement. La société prépare actuellement la répartition du prix de cette acquisition. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Polish Re seront compris dans le secteur isolable Réassurance – autres, dans les informations financières consolidées de la société.

Exercice terminé le 31 décembre 2008

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.

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.

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 Insurance Agency, Inc. (« 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.

En 2008, Northbridge a racheté 2 340 000 de ses actions ordinaires sur le marché libre pour une contrepartie en trésorerie de 65,4 \$. Pour sa part, OdysseyRe a racheté 9 480 756 de ses actions ordinaires sur le marché libre pour une contrepartie en trésorerie de 351,4 \$. Ces opérations s'inscrivent dans le cadre des programmes de rachat d'actions ordinaires de Northbridge et d'OdysseyRe annoncés précédemment. À la suite de ces opérations, la participation de la société dans Northbridge est passée de 60,2 % au 31 décembre 2007 à 63,6 % au 31 décembre 2008, et celle dans OdysseyRe, de 61,0 % au 31 décembre 2007 à 70,4 % au 31 décembre 2008. Ces opérations se sont soldées par une diminution, en 2008, de 63,8 \$ et de 362,0 \$ de la part des actionnaires sans contrôle dans Northbridge et dans OdysseyRe, respectivement. 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.

Le 13 juin 2008, Cunningham Lindsey Group Limited (« Holdco ») a remboursé un billet de 125,0 \$ CA à payer à Cunningham Lindsey Group Inc. (« Cunningham Lindsey »), filiale en propriété exclusive de la société, à même les fonds prélevés sur sa nouvelle facilité de crédit bancaire. Cunningham Lindsey a affecté le montant reçu au remboursement de ses débetures non garanties de série B, à 7,0 %, échéant le 16 juin 2008, d'un capital de 125,0 \$ CA (les « obligations détenues par le public »), comme cela est expliqué à la note 8. Au cours du deuxième trimestre de 2008, Cunningham Lindsey a acquis une participation supplémentaire de 23,0 \$ CA dans Holdco 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 Holdco. Ce placement a porté à 45,7 % la participation de Cunningham Lindsey dans Holdco. Le 5 décembre 2008, les actifs de Cunningham Lindsey 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 contrepassation des écarts de conversion. Par suite de cette liquidation, la participation comptabilisée à la valeur de consolidation dans les activités de CL (telles que définies ci-dessous) est désormais détenue directement par Fairfax par l'entremise d'une société de portefeuille intermédiaire.

Exercice terminé le 31 décembre 2007

Cunningham Lindsey

En 2007, la société a acquis la totalité des actions en circulation de Cunningham Lindsey qu'elle ou ses affiliées ne détenait pas déjà pour un montant en trésorerie de 12,6 \$ CA. Le 31 décembre 2007, Cunningham Lindsey a cédé à Holdco la totalité de ses actifs et passifs (les « activités de CL »), à l'exclusion des obligations détenues par le public d'un montant en capital de 125,0 \$ CA, 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, Holdco, dans laquelle ils ont investi 88,0 \$ CA. Cunningham Lindsey a cédé les activités de CL à Holdco pour une contrepartie comprenant des actions de Holdco, 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 Cunningham Lindsey 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 Cunningham Lindsey 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, Holdco était détenue à 51,0 % par les investisseurs de Trident, à 44,6 % par la société, par l'intermédiaire de Cunningham Lindsey, qu'elle détenait en propriété exclusive, et à 4,4 % par les membres de la direction des activités de CL.

Le 31 décembre 2007, Cunningham Lindsey a commencé à comptabiliser à la valeur de consolidation sa participation de 44,6 % dans les activités de CL, 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 activités de CL, 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

À diverses dates au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, Northbridge et OdysseyRe ont racheté 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 débetures convertibles d'OdysseyRe décrite à la note 8). 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.

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 placements de 5,0 \$ avant impôts.

Exercice terminé le 31 décembre 2006

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

Le 7 février 2006, des filiales de la société ont vendu les 3,8 millions d'actions restantes de Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National ») au prix de 50,38 \$ l'action pour un produit net de 193,8 \$, ce qui a donné lieu à un gain net sur placements de 137,3 \$ avant impôts et part des actionnaires sans contrôle.

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

18. Gestion des risques financiers

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. Abstraction faite du recul des marchés boursiers mondiaux et de l'incertitude découlant des problèmes de crédit à l'échelle mondiale, 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 2008 par rapport à ceux qui ont été identifiés en 2007.

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 lié à la qualité du crédit et le risque de fluctuations du marché des actions, ainsi que du 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 au marché des actions) 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.

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 l'actuaire en chef 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 est le risque qu'une partie à un instrument financier manque à une obligation et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière. L'exposition de la société au risque de crédit est concentrée dans deux domaines précis : les actifs de placement et les soldes de souscription et d'exploitation, y compris les soldes à recouvrer et à recevoir de réassureurs relativement aux sinistres cédés (y compris les sinistres subis cédés, les sinistres réglés cédés et les primes non acquises cédées) et les comptes débiteurs.

Au 31 décembre 2008, 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 1 307,1 \$ (2 358,5 \$ en 2007)) s'élevait à 21 366,0 \$ (23 699,6 \$ en 2007) et se composait comme suit :

	31 décembre	
	2008	2007
Montant brut à recouvrer de réassureurs	4 234,2	5 038,5
Obligations	8 654,6	10 512,3
Dérivés (principalement des swaps sur défaillance)	455,5	1 213,4
Comptes débiteurs	1 688,7	1 906,9
Encaisse et placements à court terme	6 333,0	5 028,5
Total de l'exposition brute	<u>21 366,0</u>	<u>23 699,6</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 quant à 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.

La composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la société, classée selon la cote de crédit la plus élevée attribuée par S&P ou par Moody's à l'émetteur de chacun des titres, est présentée ci-dessous :

Cote de crédit de l'émetteur	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Valeur comptable	%	Valeur comptable	%
AAA	6 512,5	75,2	8 814,3	83,8
AA	1 377,8	15,9	1 401,0	13,3
A	194,9	2,3	1,4	0,0
BBB	2,1	0,0	146,1	1,4
BB	10,0	0,1	18,3	0,2
B	232,0	2,7	39,1	0,4
Inférieure à B et émetteurs non cotés	325,3	3,8	92,1	0,9
Total	<u>8 654,6</u>	<u>100,0</u>	<u>10 512,3</u>	<u>100,0</u>

Au 31 décembre 2008, dans une proportion de 93,4 % (98,5 % en 2007) 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 91,1 % (97,1 % en 2007) (essentiellement des obligations gouvernementales) se sont vus accorder une cote AA ou supérieure. Au 31 décembre 2008, 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 2 619,4 \$, soit environ 13,1 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2008 se chiffrait à 321,1 \$, soit environ 1,6 % 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 4,1 G\$, dont la presque totalité a été achetée en 2008. Du montant de 4,0 G\$ détenus dans les portefeuilles de placements des filiales au 31 décembre 2008, 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 atténue significativement le risque de crédit associé à ces obligations.

Les placements de portefeuille des filiales et les placements de la société de portefeuille comprennent un montant de 415,0 \$ (1 119,1 \$ en 2007) représentant la juste valeur de swaps sur défaillance (dont la durée résiduelle moyenne est d'environ 3,3 ans (4,0 ans en 2007)) liés à différents émetteurs dans les secteurs des activités bancaires, des prêts hypothécaires 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 société s'applique à limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux swaps sur rendement total et aux swaps sur défaillance, selon lesquelles les contreparties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer de la trésorerie ou des titres gouvernementaux dans des comptes de garantie en faveur de la société pour un montant lié à la juste valeur des swaps sur rendement total et des swaps sur défaillance à ce moment. Au 31 décembre 2008, la juste

valeur de ces garanties, composées en totalité de titres gouvernementaux, s'élevait à 285,1 \$ (886,0 \$ en 2007) et comprend une tranche de 107,6 \$ (néant en 2007) que la société a le droit de vendre ou de redonner en garantie et une tranche de 177,5 \$ (886,0 \$ en 2007) qu'elle n'a pas le droit de vendre ou de redonner en garantie.

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 2008 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 représente à lui seul 12,5 % (16,1 % en 2007) 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 2008, la société a comptabilisé une dotation à la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables de 15,0 \$ (46,2 \$ en 2007; 46,5 \$ en 2006). Le tableau qui suit présente le total des montants bruts de réassurance recouvrables et des sinistres réglés à recouvrer de 4 234,2 \$ (5 038,5 \$ en 2007) classés selon la cote de la solidité financière des réassureurs :

	31 décembre 2008			31 décembre 2007		
	Montant brut de réassurance à recouvrer et à recevoir	Soldes 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	Soldes 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						
AA++	187,1	10,9	176,2	263,1	38,9	224,2
A+	1 825,2	301,6	1 523,6	2 066,5	399,2	1 667,3
A	1 041,0	208,3	832,7	1 546,6	619,1	927,5
A-	341,1	94,6	246,5	370,8	78,6	292,2
B++	37,1	4,2	32,9	53,2	6,4	46,8
B+	47,8	19,0	28,8	27,4	3,3	24,1
B ou inférieur	117,3	4,3	113,0	113,0	3,0	110,0
Non cotés	925,2	352,9	572,3	897,9	308,9	589,0
Groupements et associations	82,6	26,2	56,4	124,3	15,1	109,2
	4 604,4	1 022,0	3 582,4	5 462,8	1 472,5	3 990,3
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	370,2		370,2	424,3		424,3
	4 234,2		3 212,2	5 038,5		3 566,0

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque qu'une entité éprouve des difficultés à respecter les engagements de flux de trésorerie associés aux instruments financiers. La stratégie de gestion du risque de liquidité de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment de trésorerie pour respecter tous les engagements et obligations financiers à mesure qu'ils sont exigibles. Afin de gérer les besoins en flux de trésorerie, la société maintient une partie des actifs investis en titres liquides.

La société estime que sa situation de trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables lui offrent les liquidités nécessaires pour acquitter toutes ses obligations en 2009. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration, 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 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 2008, les placements en portefeuille d'assurance et de réassurance totalisaient 18,4 G\$. Les placements de ces filiales dans des débetures convertibles de sociétés, des parts de sociétés en commandite et des titres adossés à des créances hypothécaires peu négociés sont relativement illiquides. Ces catégories d'actifs représentent environ 4,8 % de la valeur comptable des placements de portefeuille de ces filiales au 31 décembre 2008.

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 2008 :

	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provisions pour sinistres non réglés – montant net	2 739,2	3 221,5	1 916,2	3 166,5	11 043,4
Dettes à long terme – capital	14,4	2,0	406,7	1 392,9	1 816,0
Dettes à long terme – intérêt	132,0	263,7	236,7	625,7	1 258,1
Contrat de location-exploitation – obligations	48,4	73,3	32,5	76,4	230,6
Autres passifs à long terme – capital	4,6	12,8	8,7	161,6	187,7
Autres passifs à long terme – intérêts	16,2	30,9	29,0	67,4	143,5
	<u>2 954,8</u>	<u>3 604,2</u>	<u>2 629,8</u>	<u>5 490,5</u>	<u>14 679,3</u>

Le calendrier de paiement des sinistres n'est pas fixe et représente les meilleures hypothèses de la direction. Les obligations de paiement associées au solde de 1 326,5 \$ des comptes créditeurs et charges à payer au 31 décembre 2008 devraient généralement être acquittées au cours de l'exercice 2009, à l'exception de certains soldes tels que le passif net au titre des prestations constituées afférent aux régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite (95,8 \$) qui sont, de par leur nature, à long terme. Les obligations de paiement associées au solde de 355,1 \$ des fonds retenus à payer à des réassureurs au 31 décembre 2008 sont à long terme.

Pour de plus amples renseignements sur le profil d'échéance du portefeuille à revenu fixe de la société, de la provision nette pour sinistres non réglés, des paiements de capital et d'intérêts sur la dette à long terme et des paiements sur contrats de location-exploitation, veuillez consulter les notes 3, 5, 8, 9 et 15, respectivement, afférentes aux états financiers consolidés.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte découlant de changements défavorables dans les taux et prix du marché, comme les taux d'intérêt, le cours des actions et autres titres, les différentiels de taux et les taux de change. Le risque de marché est directement influencé par la volatilité et la liquidité sur les marchés sur lesquels sont négociés les actifs et passifs sous-jacents connexes, les attentes quant à l'évolution future des prix et des rendements ainsi que la composition du portefeuille de placements 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 résultats 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 des actions et des obligations et, par conséquent, la valeur des titres de capitaux propres et des titres à revenu fixe détenus.

Au 31 décembre 2008, la juste valeur du portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe d'environ 8,7 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 des fluctuations de la valeur de marché sur 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.

31 décembre 2008

	Incidence d'une fluctuation hypothétique sur les éléments suivants (en \$) :				% de la fluctuation hypothétique
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Juste valeur totale du portefeuille de titres à revenu fixe	
Variation des taux d'intérêt					
Hausse de 200 points de base	7 275,6	(518,7)	(860,3)	(1 379,0)	(15,9)
Hausse de 100 points de base	7 887,2	(290,5)	(476,9)	(767,4)	(8,9)
Aucune variation	8 654,6	—	—	—	—
Baisse de 100 points de base	9 507,0	308,1	544,3	852,4	9,8
Baisse de 200 points de base	10 309,6	650,2	1 004,8	1 655,0	19,1

31 décembre 2007

	Incidence d'une fluctuation hypothétique sur les éléments suivants (en \$) :				% de la fluctuation hypothétique
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Juste valeur totale du portefeuille de titres à revenu fixe	
Variation des taux d'intérêt					
Hausse de 200 points de base	9 104,4	(1 229,1)	(178,8)	(1 407,9)	(13,4)
Hausse de 100 points de base	9 743,9	(655,6)	(112,8)	(768,4)	(7,3)
Aucune variation	10 512,3	—	—	—	—
Baisse de 100 points de base	11 550,2	865,6	172,3	1 037,9	9,9
Baisse de 200 points de base	12 736,3	1 839,5	384,5	2 224,0	21,2

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 à la date donnée, 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 actions. L'exposition globale à des émetteurs particuliers et toutes les positions sur actions sont surveillées au niveau des filiales et globalement à l'échelle de la société.

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 d'actions 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 reculs significatifs des marchés boursiers mondiaux, la société a dénoué la quasi-totalité de ses positions de couverture d'actions et, au cours du reste du quatrième trimestre, la société a accru ses placements en actions en raison des occasions que présentaient les importantes chutes de valeur. Au 31 décembre 2008, la société détenait des actions dont la juste valeur globale était de 4 816,5 \$ (actions ordinaires de 4 241,2 \$ et participations, à la valeur de consolidation, de 575,3 \$). Au 31 décembre 2007, la société détenait des actions dont la juste valeur globale était de 3 338,2 \$ (actions ordinaires de 2 852,5 \$ et participations, à la valeur de consolidation, de 485,7 \$) et des positions à découvert sous forme de SPDR, d'actions ordinaires et de swaps sur rendement total ayant une juste valeur et des notionnels globaux de 2 856,9 \$ (décrit à la note 4), soit 85,6 % de la valeur globale des actions détenues par la société. En outre, au 31 décembre 2007, la société détenait des options d'achat sur indice S&P 500 d'un notionnel de 2 480,0 \$ pour limiter la perte éventuelle sur les positions à découvert sur actions.

Le tableau qui suit résume l'incidence éventuelle d'une variation de 10 % des actions et titres liés à des actions (y compris les couvertures d'actions, le cas échéant) détenus par la société sur les autres éléments du résultat étendu avant impôts et le bénéfice net avant impôts de la société pour les exercices terminés les 31 décembre. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur des hypothèses selon lesquelles les actions et titres liés à des actions augmentent/diminuent de 10 %, toutes les autres variables étant constantes, et toutes les actions et tous les titres liés à des actions détenus varient en corrélation parfaite avec les marchés boursiers mondiaux.

	2008		2007	
	Incidence sur les autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Incidence sur le bénéfice net (avant impôts)	Incidence sur les autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Incidence sur le bénéfice net (avant impôts)
Variation des marchés boursiers mondiaux				
Hausse de 10 %	398,3	8,1	285,3	(285,7)
Baisse de 10 %	(398,3)	(8,1)	(285,3)	285,7

En général, une baisse de 10 % des marchés boursiers mondiaux ferait diminuer la valeur des placements en actions de la société, ce qui donnerait lieu à une diminution des autres éléments du résultat étendu, avant impôts, car la majeure partie des placements en actions 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 actions de la société, ce qui donnerait lieu à une augmentation des autres éléments du résultat étendu, avant impôts, de la société. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, l'incidence des variations des marchés boursiers sur les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, avait été substantiellement compensée par l'incidence

sur le bénéfice net avant impôts en raison des couvertures d'actions de la société créées au moyen de positions sur dérivés et sur titres vendus à découvert, pour lesquelles les variations des gains et des pertes réalisés et non réalisés sont comptabilisés dans l'état consolidé des résultats.

Au 31 décembre 2008, les avoirs en titres liés à des actions des dix émetteurs à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisaient 2 465,9 \$, soit environ 12,4 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel de titres liés à des actions au 31 décembre 2008 se chiffrait à 453,4 \$, soit environ 2,3 % 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 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.

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 comme 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.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, une appréciation 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 diminuer d'environ 0,8 \$ le bénéfice avant impôts de la société. Cette diminution s'explique surtout par l'incidence de cette appréciation sur les bénéfices des sociétés en exploitation de Fairfax qui ne sont pas libellés en dollars américains, 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, et Advent, dont la monnaie fonctionnelle est la livre sterling). En outre, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, une appréciation de 5 % du dollar américain telle qu'elle est décrite ci-dessus aurait fait augmenter d'environ 80,0 \$ les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, 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, avant impôts,

déoulant 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).

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, une dépréciation de 5 % du dollar américain telle qu'elle est décrite ci-dessus aurait, pour les raisons énoncées précédemment, fait augmenter d'environ 0,8 \$ le bénéfice avant impôts et aurait fait diminuer d'environ 80,0 \$ les autres éléments du résultat étendu, avant impôts.

Dans les deux 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.

Gestion du capital

Les objectifs de la société en matière de gestion du capital sont d'abord de 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 2008, le capital de la société, à savoir les capitaux propres et la part des actionnaires sans contrôle, s'établissait à 6 351,6 \$, contre 5 843,0 \$ au 31 décembre 2007.

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

	31 décembre	
	2008	2007
Encaisse, placements à court terme et titres négociables, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – société de portefeuille	1 555,0	963,4
Dette – société de portefeuille	869,6	1 063,2
Dette – filiales	910,2	915,0
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	187,7	192,6
Dette totale	<u>1 967,5</u>	<u>2 170,8</u>
Dette nette	412,5	1 207,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	4 866,3	4 121,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	102,5	136,6
Part des actionnaires sans contrôle	1 382,8	1 585,0
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	<u>6 351,6</u>	<u>5 843,0</u>
Ratio dette nette-total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	6,5 %	20,7 %
Ratio dette nette-capital total net ¹⁾	6,1 %	17,1 %
Ratio dette totale-capital total ²⁾	23,7 %	27,1 %
Ratio de couverture des intérêts ³⁾	16,4 x	11,3 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, montant net.

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 2008, 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; 2,8 fois en 2007), toutes les filiales avaient un capital et un excédent équivalant à 4,7 fois (4,9 fois en 2007) 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 2008, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 224 % du capital réglementaire minimum requis, comparativement à 311 % au 31 décembre 2007, 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 et autres pays), la société avait atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2008.

19. 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 que 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 Hong Kong (Falcon) et à Singapour (First Capital). Fairfax Asia comprend également la participation de 26,0 % de la société, comptabilisée à la valeur de consolidation, dans ICICI Lombard, établie à Mumbai, et sa participation de 24,9 %, 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 par l'entremise du marché de Lloyd's of London.

Autres – Ce secteur isolable se compose du groupe de réassurance et d'Advent. 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. Les actifs de Polish Re seront inclus dans le secteur Réassurance – autres à compter de leur date d'acquisition, soit le 7 janvier 2009.

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.

Les actifs du groupe de réassurance, d'environ 822,9 \$, ont été reclassés depuis le 1^{er} janvier 2007, avec retraitement des périodes antérieures, du secteur isolable Activités de liquidation de sinistres et autres activités au secteur isolable Réassurance – autres. Le 1^{er} janvier 2007, le secteur isolable Activités de liquidation de sinistres et autres activités est devenu le secteur isolable Liquidation de sinistres. 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 l'exercice terminé le 31 décembre 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 les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006, le secteur isolable Autres comprenait Cunningham Lindsey et ses sociétés en exploitation, qui offrent des services de règlement, d'évaluation et de gestion de sinistres. Depuis le 31 décembre 2007, les actifs identifiables associés aux services de gestion de sinistres de la société ont été reclassés dans le secteur isolable Siège social et autres, de la même façon que la participation, comptabilisée à la valeur de consolidation, de 44,6 % dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey, par suite de l'opération décrite à la note 17. Les exercices antérieurs n'ont pas été retraités pour rendre compte de ce transfert.

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 :

2008

	Assurance			Réassurance	
	Northbridge	Crum & Forster		OdysseyRe	Autres
		Forster	Fairfax Asia		
Primes nettes acquises	1 076,1	1 005,0	84,6	2 076,4	269,6
Frais liés à la souscription	(1 154,8)	(1 182,2)	(77,9)	(2 149,9)	(404,6)
Résultat technique	(78,7)	(177,2)	6,7	(73,5)	(135,0)
Revenu d'intérêts	94,4	107,4	5,6	256,2	30,1
Dividendes	23,0	23,8	2,1	31,1	1,1
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation	0,6	(32,2)	(4,9)	(13,2)	1,4
Charges	(10,1)	(12,8)	(1,2)	(23,8)	(2,5)
Intérêts et dividendes	107,9	86,2	1,6	250,3	30,1
Autres					
Produits	—	—	—	—	—
Charges	—	—	—	—	—
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	29,2	(91,0)	8,3	176,8	(104,9)
Gains nets (pertes nettes) sur placements	66,5	605,7	3,2	785,9	118,1
Intérêts débiteurs	—	(28,3)	—	(34,2)	(2,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	(14,5)	(8,8)	(5,5)	(13,9)	(1,9)
Bénéfice (perte) avant impôts	81,2	477,6	6,0	914,6	8,7

	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Consolidé
	Primes nettes acquises	4 511,7	—	—	—	—
Frais liés à la souscription	(4 969,4)	—	—	—	—	(4 969,4)
Résultat technique	(457,7)	—	—	—	—	(457,7)
Revenu d'intérêts	493,7	71,2	—	42,1	—	607,0
Dividendes	81,1	10,0	—	(15,1)	—	76,0
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation	(48,3)	(4,2)	—	3,1	—	(49,4)
Charges	(50,4)	(8,8)	—	(1,3)	53,3	(7,2)
Intérêts et dividendes	476,1	68,2	—	28,8	53,3	626,4
Autres						
Produits	—	17,4	99,4	53,3	(53,3)	116,8
Charges	—	(165,8)	(98,0)	—	—	(263,8)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	18,4	(80,2)	1,4	82,1	—	21,7
Gains nets (pertes nettes) sur placements	1 579,4	472,8	—	689,1	(20,8)	2 720,5
Intérêts débiteurs	(65,1)	—	(0,4)	(93,1)	—	(158,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	(44,6)	—	—	(94,7)	—	(139,3)
Bénéfice (perte) avant impôts	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	
	Northbridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres
Primes nettes acquises	1 017,1	1 187,4	68,7	2 120,5	258,4
Frais liés à la souscription	(939,1)	(1 110,4)	(48,4)	(2 025,8)	(247,1)
Résultat technique	78,0	77,0	20,3	94,7	11,3
Revenu d'intérêts	105,1	116,8	9,7	298,4	32,8
Dividendes	19,1	20,9	1,2	21,6	0,5
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation	3,9	3,7	7,3	10,5	(3,4)
Charges	(8,9)	(8,0)	(0,8)	(21,2)	(4,8)
Intérêts et dividendes	119,2	133,4	17,4	309,3	25,1
Autres					
Produits	—	—	—	—	—
Charges	—	—	—	—	—
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	197,2	210,4	37,7	404,0	36,4
Gains nets (pertes nettes) sur placements	188,2	250,3	(0,3)	554,6	8,5
Intérêts débiteurs	—	(51,0)	—	(37,7)	—
Frais généraux du siège social et autres frais	(12,4)	(9,6)	(3,2)	(13,8)	—
Bénéfice (perte) avant impôts	373,0	400,1	34,2	907,1	44,9

	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Consolidé
Primes nettes acquises	4 652,1	—	—	—	—	4 652,1
Frais liés à la souscription	(4 370,8)	—	—	—	—	(4 370,8)
Résultat technique	281,3	—	—	—	—	281,3
Revenu d'intérêts	562,8	89,8	—	27,4	—	680,0
Dividendes	63,3	11,3	—	7,1	—	81,7
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation	22,0	(1,1)	—	(13,2)	—	7,7
Charges	(43,7)	(8,4)	—	(2,0)	45,7	(8,4)
Intérêts et dividendes	604,4	91,6	—	19,3	45,7	761,0
Autres						
Produits	—	(3,3)	434,5	45,7	(45,7)	431,2
Charges	—	(192,5)	(401,5)	—	—	(594,0)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	885,7	(104,2)	33,0	65,0	—	879,5
Gains nets (pertes nettes) sur placements	1 001,3	291,8	(7,6)	371,2	(17,3)	1 639,4
Intérêts débiteurs	(88,7)	—	(15,7)	(105,1)	—	(209,5)
Frais généraux du siège social et autres frais	(39,0)	—	—	(110,0)	—	(149,0)
Bénéfice (perte) avant impôts	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	—	—	—	—	—	1 095,8

2006

	Assurance			Réassurance	
	Northbridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres
Primes nettes acquises	1 025,8	1 114,0	67,3	2 225,8	332,4
Frais liés à la souscription	(1 005,3)	(1 027,8)	(52,8)	(2 148,8)	(318,0)
Résultat technique	20,5	86,2	14,5	77,0	14,4
Revenu d'intérêts	88,8	130,3	7,0	252,3	28,1
Dividendes	11,6	16,9	1,6	27,6	1,6
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation	7,8	27,8	(2,6)	39,9	—
Charges	(7,4)	(18,5)	(2,7)	(21,4)	(2,6)
Intérêts et dividendes	100,8	156,5	3,3	298,4	27,1
Autres					
Produits	—	—	—	—	—
Charges	—	—	—	—	—
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	121,3	242,7	17,8	375,4	41,5
Gains nets (pertes nettes) sur placements	115,1	271,4	14,2	358,9	18,9
Intérêts débiteurs	—	(33,0)	—	(37,5)	—
Frais généraux du siège social et autres frais	(9,8)	(8,1)	(3,3)	(18,8)	—
Bénéfice (perte) avant impôts	226,6	473,0	28,7	678,0	60,4

	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Consolidé
Primes nettes acquises	4 765,3	—	—	—	—	4 765,3
Frais liés à la souscription	(4 552,7)	—	—	—	—	(4 552,7)
Résultat technique	212,6	—	—	—	—	212,6
Revenu d'intérêts	506,5	87,2	—	16,5	—	610,2
Dividendes	59,3	8,9	—	4,4	—	72,6
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation	72,9	4,7	—	0,4	—	78,0
Charges	(52,6)	(11,5)	—	(3,2)	53,0	(14,3)
Intérêts et dividendes	586,1	89,3	—	18,1	53,0	746,5
Autres						
Produits	—	85,3	371,3	53,0	(53,0)	456,6
Charges	—	(689,5)	(353,7)	—	—	(1 043,2)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	798,7	(514,9)	17,6	71,1	—	372,5
Gains nets (pertes nettes) sur placements	778,5	132,7	—	36,0	(111,9)	835,3
Intérêts débiteurs	(70,5)	—	(14,7)	(125,2)	—	(210,4)
Frais généraux du siège social et autres frais	(40,0)	—	—	(78,8)	—	(118,8)
Bénéfice (perte) avant impôts	1 466,7	(382,2)	2,9	(96,9)	(111,9)	878,6
Impôts sur les bénéfices	—	—	—	—	—	(485,6)
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(165,5)
Bénéfice net	—	—	—	—	—	227,5

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 :

	2008	2007	2006
Produits des secteurs isolables			
Primes nettes acquises	4 511,7	4 652,1	4 765,3
Intérêts et dividendes	626,4	761,0	746,5
Autres produits des secteurs isolables	116,8	431,2	456,6
Gains nets sur placements	2 720,5	1 639,4	835,3
Total des produits consolidés	7 975,4	7 483,7	6 803,7

Secteurs isolables

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

	Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation			Amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels			Pertes de valeur des titres disponibles à la vente		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Assurance – Canada (Northbridge)	0,6	3,9	7,8	3,5	6,8	6,9	273,6	21,1	—
– É.-U. (Crum & Forster)	(32,2)	3,7	27,8	3,8	1,3	1,3	196,6	23,6	9,6
– Asie (Fairfax Asia)	(4,9)	7,3	(2,6)	0,7	0,5	0,3	1,9	—	—
Réassurance – OdysseyRe	(13,2)	10,5	39,9	6,6	9,5	5,1	358,7	54,5	28,2
– Autres	1,4	(3,4)	—	—	—	—	8,9	—	—
Activités courantes	(48,3)	22,0	72,9	14,6	18,1	13,6	839,7	99,2	37,8
Liquidation de sinistres	(4,2)	(1,1)	4,7	1,7	2,1	3,6	76,5	3,4	—
Autres	—	—	—	0,7	4,3	4,6	—	—	—
Siège social et autres	3,1	(13,2)	0,4	5,4	2,5	3,1	80,2	—	—
Consolidé	(49,4)	7,7	78,0	22,4	27,0	24,9	996,4	102,6	37,8

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. En 2006, Fairfax a exercé son droit de commuter la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re, et le résultat comptable de cette commutation a été une charge hors trésorerie de 412,6 \$, avant et après impôts, qui a été incluse dans le secteur isolable Liquidation de sinistres.

Le tableau suivant présente une analyse des actifs sectoriels et des participations, à la valeur de consolidation, par secteur isolable pour les exercices terminés les 31 décembre :

	Actifs sectoriels		Participations, à la valeur de consolidation	
	2008	2007	2008	2007
Assurance – Canada (Northbridge)	4 380,1	5 571,4	2,5	3,0
– É.-U. (Crum & Forster)	5 363,9	6 472,0	17,4	114,2
– Asie (Fairfax Asia)	641,8	534,5	75,4	65,0
Réassurance – OdysseyRe	9 944,9	9 485,6	36,7	89,1
– Autres	1 544,3	1 141,6	—	16,3
Activités courantes	21 875,0	23 205,1	132,0	287,6
Liquidation de sinistres	5 483,6	5 601,5	—	24,5
Autres	262,6	202,4	—	58,8
Siège social et autres	(315,8)	(1 067,2)	87,3	37,1
Consolidé	27 305,4	27 941,8	219,3	408,0

Gammes de produits

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

	Biens			Biens – assurance non proportionnelle			Risques divers		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Primes nettes acquises									
Assurance – Northbridge	256,1	227,6	251,7	0,1	0,1	0,4	—	—	—
– Crum & Forster	242,8	342,9	295,4	—	—	—	117,7	103,9	43,9
– Fairfax Asia	10,7	10,7	9,6	—	—	—	11,0	9,0	9,7
Réassurance – OdysseyRe	368,1	359,9	386,0	751,5	741,4	776,5	0,4	(0,1)	—
– Autres	35,8	26,5	29,8	64,9	30,8	82,1	0,8	—	—
Activités courantes	913,5	967,6	972,5	816,5	772,3	859,0	129,9	112,8	53,6
Liquidation de sinistres	(0,8)	(0,2)	24,9	0,1	—	—	(0,5)	0,3	4,3
Total des primes nettes acquises	912,7	967,4	997,4	816,6	772,3	859,0	129,4	113,1	57,9

	Automobile			Responsabilité civile générale		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Primes nettes acquises						
Assurance – Northbridge	498,3	477,6	479,1	234,6	238,7	230,1
– Crum & Forster	187,2	210,7	206,1	196,5	227,8	246,2
– Fairfax Asia	9,4	6,4	7,6	6,4	5,9	5,5
Réassurance – OdysseyRe	186,0	211,3	230,9	583,0	591,0	621,1
– Autres	73,8	81,3	163,0	78,9	103,9	32,0
Activités courantes	954,7	987,3	1 086,7	1 099,4	1 167,3	1 134,9
Liquidation de sinistres	0,2	0,5	16,8	4,8	(0,1)	9,3
Total des primes nettes acquises	954,9	987,8	1 103,5	1 104,2	1 167,2	1 144,2
	Indemnisation des accidents de travail			Marine et aérospatiale		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Primes nettes acquises						
Assurance – Northbridge	—	—	—	77,9	64,4	58,1
– Crum & Forster	219,8	261,0	283,4	20,0	21,7	22,0
– Fairfax Asia	18,0	18,6	22,7	23,8	13,9	9,7
Réassurance – OdysseyRe	3,7	18,1	(0,7)	113,9	124,7	127,3
– Autres	(1,7)	3,8	3,8	8,8	2,0	10,0
Activités courantes	239,8	301,5	309,2	244,4	226,7	227,1
Liquidation de sinistres	12,4	(4,1)	25,5	0,8	—	3,8
Total des primes nettes acquises	252,2	297,4	334,7	245,2	226,7	230,9
	Autres			Total		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Primes nettes acquises						
Assurance – Northbridge	9,1	8,7	6,4	1 076,1	1 017,1	1 025,8
– Crum & Forster	21,0	19,4	17,0	1 005,0	1 187,4	1 114,0
– Fairfax Asia	5,3	4,2	2,5	84,6	68,7	67,3
Réassurance – OdysseyRe	69,8	74,2	84,7	2 076,4	2 120,5	2 225,8
– Autres	8,3	10,1	11,7	269,6	258,4	332,4
Activités courantes	113,5	116,6	122,3	4 511,7	4 652,1	4 765,3
Liquidation de sinistres	0,4	0,3	0,7	17,4	(3,3)	85,3
Total des primes nettes acquises	113,9	116,9	123,0	4 529,1	4 648,8	4 850,6
Intérêts et dividendes				626,4	761,0	746,5
Gains nets sur placements				2 720,5	1 639,4	835,3
Autres				99,4	434,5	371,3
Total des produits consolidés				7 975,4	7 483,7	6 803,7

Régions géographiques

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

	Canada			États-Unis		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Primes nettes acquises						
Assurance – Northbridge	1 024,5	974,5	950,0	51,3	40,7	61,5
– Crum & Forster	—	—	—	1 005,0	1 187,4	1 114,0
– Fairfax Asia	—	—	—	—	—	—
Réassurance – OdysseyRe	41,2	42,7	37,7	1 154,1	1 227,9	1 323,2
– Autres	161,5	204,1	236,0	88,3	49,3	85,1
Activités courantes	1 227,2	1 221,3	1 223,7	2 298,7	2 505,3	2 583,8
Liquidation de sinistres	(0,2)	—	—	17,6	(3,3)	86,4
	1 227,0	1 221,3	1 223,7	2 316,3	2 502,0	2 670,2
Répartition des produits	27,1 %	26,3 %	25,2 %	51,1 %	53,8 %	55,1 %

	International			Total		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Primes nettes acquises						
Assurance – Northbridge	0,3	1,9	14,3	1 076,1	1 017,1	1 025,8
– Crum & Forster	—	—	—	1 005,0	1 187,4	1 114,0
– Fairfax Asia	84,6	68,7	67,3	84,6	68,7	67,3
Réassurance – OdysseyRe	881,1	849,9	864,9	2 076,4	2 120,5	2 225,8
– Autres	19,8	5,0	11,3	269,6	258,4	332,4
Activités courantes	985,8	925,5	957,8	4 511,7	4 652,1	4 765,3
Liquidation de sinistres	—	—	(1,1)	17,4	(3,3)	85,3
	985,8	925,5	956,7	4 529,1	4 648,8	4 850,6
Intérêts et dividendes				626,4	761,0	746,5
Gains nets sur placements				2 720,5	1 639,4	835,3
Autres				99,4	434,5	371,3
Total des produits consolidés				7 975,4	7 483,7	6 803,7
Répartition des produits	21,8 %	19,9 %	19,7 %			

20. Rapprochement avec les PCGR des États-Unis

Les états financiers consolidés de la société ont été établis conformément aux PCGR du Canada, qui diffèrent à certains égards 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 :

	2008	2007	2006
Bénéfice net selon les PCGR du Canada	1 473,8	1 095,8	227,5
Recouvrements de réassurance rétroactive ^{a)}	30,8	16,0	465,8
Comptabilisation à la valeur de consolidation ^{b)}	(7,2)	—	—
Juste valeur des dérivés incorporés dans des placements en obligations ^{c)}	—	—	(3,1)
Moins-values durables ^{d)}	—	—	7,9
Autres différences ^{e)}	7,5	(11,1)	(6,5)
Incidence fiscale ^{f)}	(9,6)	(2,0)	(37,2)
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis	1 495,3	1 098,7	654,4
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR du Canada	(468,3)	298,8	31,9
Ajustement du passif au titre des régimes de retraite conformément au SFAS 158 ^{g)}	25,3	22,6	—
Plus-value (moins-value) nette non réalisée des placements ^{h)}	—	—	(221,9)
Passif minimum au titre des régimes de retraite ⁱ⁾	—	—	(5,2)
Autres différences	—	2,4	—
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis	(443,0)	323,8	(195,2)
Résultat étendu selon les PCGR des États-Unis	1 052,3	1 422,5	459,2
Bénéfice net de base par action selon les PCGR des États-Unis	81,57 \$	61,37 \$	36,20 \$
Bénéfice net dilué par action selon les PCGR des États-Unis	80,71 \$	58,54 \$	34,73 \$

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 :

- a) 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 6. 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.

Comme il est mentionné à la note 6, la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re a été commutée en juillet 2006. La perte de 412,6 \$ inscrite en conformité avec les PCGR du Canada a été contrepassée, et le gain reporté connexe de 429,9 \$ inscrit à cette date en conformité avec les PCGR des États-Unis a été éliminé. Le gain avant impôts lié à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re s'est établi à 17,3 \$ selon les PCGR des États-Unis.

- b) 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, une perte de 7,2 \$ avant impôts a été comptabilisée au quatrième trimestre de 2008 selon les PCGR des États-Unis à l'égard d'un des placements de la société dans une fiducie de société de personnes, alors que ce placement a été comptabilisé au coût selon les PCGR du Canada.
- c) Avant le 1^{er} janvier 2007, selon les PCGR du Canada, les titres obligataires convertibles et les autres titres à revenu fixe qui comprennent des dérivés incorporés et qui sont détenus comme placements étaient comptabilisés au coût après amortissement. Selon les PCGR des États-Unis, les variations de la juste valeur attribuables à l'option incorporée dans une obligation convertible ou un autre titre étaient comptabilisées dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état des résultats, l'instrument d'emprunt hôte étant comptabilisé selon la méthode décrite en h) ci-après. Il y a convergence des PCGR du Canada et des États-Unis depuis le 1^{er} janvier 2007 en ce qui concerne les titres obligataires convertibles et les autres titres à revenu fixe qui comprennent des dérivés incorporés.
- d) Selon les PCGR du Canada et des États-Unis, les moins-values durables des titres de placement sont comptabilisées en résultats si elles persistent pendant une certaine période et que des facteurs indiquent que le recouvrement est incertain. Avant le 1^{er} janvier 2007, selon les PCGR du Canada, le coût ou le coût après amortissement des titres de placement considérés avoir subi une moins-value durable était ramené à la valeur nette de réalisation, la charge correspondante étant comptabilisée en résultats. Selon les PCGR des États-Unis, le coût des titres de placement était ramené à la valeur cotée lorsqu'il était déterminé que le titre avait subi une moins-value durable. Les différences entre les montants inscrits selon les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis étaient contrepassées au moment de la vente des titres connexes. En ce qui concerne les moins-values durables, les PCGR du Canada et des États-Unis convergent depuis le 1^{er} janvier 2007. Il n'y avait pas de différence reportée au 31 décembre 2006.
- e) Les autres différences comptabilisées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 comprennent un montant de 5,2 \$ lié à la reprise sur la provision constituée le 1^{er} janvier 2007 en vertu du FIN 48 (Interpretation No. 48 du FASB, Accounting for Uncertainty in Income Taxes – an interpretation of FASB No. 109) à l'égard d'une position fiscale qui n'était plus incertaine 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.

Les autres différences pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 comprenaient des ajustements du coût de base de 10,3 \$ comptabilisés par suite du reclassement d'OdysseyRe, qui avaient ramené le gain réalisé sur le reclassement d'OdysseyRe de 69,7 \$ selon les PCGR du Canada à 59,4 \$ selon les PCGR des États-Unis.

- f) 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 :

	2008	2007	2006
Recouvrements de réassurance rétroactive ^{a)}	(10,7)	(5,6)	(36,3)
Comptabilisation à la valeur de consolidation ^{b)}	1,1	—	—
Juste valeur des dérivés incorporés dans des placements en obligations ^{c)}	—	—	2,3
Moins-values durables ^{d)}	—	—	(2,7)
Autres différences ^{e)}	—	3,6	(0,5)
	<u>(9,6)</u>	<u>(2,0)</u>	<u>(37,2)</u>

- g) Depuis le 31 décembre 2006, selon les PCGR des États-Unis, et plus précisément le FASB Statement No. 158, Employers' Accounting for Defined Benefit Pension and Other Postretirement Plans, an amendment of FASB Statements No. 87, 88, 106 and 132(R) (le « SFAS 158 »), la société doit comptabiliser un passif net ou un actif net afin de présenter dans son bilan la situation de capitalisation de ses régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées ainsi qu'un montant de sens contraire dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres. Cet ajustement reflète la variation des soldes afférents aux régimes de retraite pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007.
- h) Avant le 1^{er} janvier 2007, selon les PCGR du Canada, les placements de portefeuille étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement déduction faite de toute provision pour moins-value durable. Selon les PCGR des États-Unis, les placements de portefeuille (à l'exclusion des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) étaient classés comme étant disponibles à la vente et inscrits à la juste valeur, établie en fonction des cours du marché, et les gains et pertes non réalisés, déduction faite des impôts, étaient compris dans les autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres. En ce qui concerne le classement et l'évaluation des titres disponibles à la vente, les PCGR du Canada et des États-Unis sont en convergence depuis le 1^{er} janvier 2007 (voir la note 2).
- i) Dans le cas des régimes à prestations déterminées, avant le 31 décembre 2006, les PCGR des États-Unis exigeaient que l'obligation au titre des prestations cumulées non capitalisée soit inscrite comme passif minimum supplémentaire et que l'excédent de l'obligation au titre des prestations cumulées non capitalisée sur le coût des services passés non constaté soit comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu. L'évaluation actuarielle de l'obligation au titre des prestations cumulées est fondée sur les niveaux de rémunération actuels et passés et sur les services rendus à ce jour.

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 2008			31 décembre 2007		
	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	1 564,2	—	1 564,2	971,8	—	971,8
Placements de portefeuille						
Actions ordinaires ⁱ⁾	3 816,9	(257,8)	3 559,1	2 617,5	—	2 617,5
Participations, à la valeur de consolidation ⁱ⁾	219,3	251,9	471,2	408,0	0,9	408,9
Tous les autres placements de portefeuille	14 378,8	—	14 378,8	16 066,2	—	16 066,2
Impôts sur les bénéfices futurs ⁱⁱ⁾	699,4	56,1	755,5	344,3	72,5	416,8
Écarts d'acquisition et actifs incorporels ⁱⁱⁱ⁾	123,2	29,6	152,8	89,4	29,6	119,0
Tous les autres actifs	6 503,6	—	6 503,6	7 444,6	—	7 444,6
	<u>27 305,4</u>	<u>79,8</u>	<u>27 385,2</u>	<u>27 941,8</u>	<u>103,0</u>	<u>28 044,8</u>
Passif						
Comptes créditeurs et charges à payer ^{iv)}	1 326,5	152,0	1 478,5	1 232,6	214,4	1 447,0
Impôts à payer	656,3	—	656,3	68,9	8,7	77,6
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille ^{v)}	869,6	—	869,6	1 063,2	51,5	1 114,7
Tous les autres passifs	17 931,6	—	17 931,6	19 559,4	—	19 559,4
	<u>20 784,0</u>	<u>152,0</u>	<u>20 936,0</u>	<u>21 924,1</u>	<u>274,6</u>	<u>22 198,7</u>
Actions obligatoirement rachetables de TRG	169,8	—	169,8	174,7	—	174,7
Part des actionnaires sans contrôle	1 382,8	(2,2)	1 380,6	1 585,0	(3,5)	1 581,5
	<u>1 552,6</u>	<u>(2,2)</u>	<u>1 550,4</u>	<u>1 759,7</u>	<u>(3,5)</u>	<u>1 756,2</u>
Capitaux propres	<u>4 968,8</u>	<u>(70,0)</u>	<u>4 898,8</u>	<u>4 258,0</u>	<u>(168,1)</u>	<u>4 089,9</u>
	<u>27 305,4</u>	<u>79,8</u>	<u>27 385,2</u>	<u>27 941,8</u>	<u>103,0</u>	<u>28 044,8</u>

Les différences relatives aux capitaux propres consolidés sont les suivantes :

	31 décembre	
	2008	2007
Capitaux propres selon les PCGR du Canada	4 968,8	4 258,0
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(19,4)	(44,7)
Réduction des actions ordinaires à la conversion des débiteures ^{v)}	(6,6)	—
Réduction des autres éléments du capital d'apport ^{v)}	—	(57,9)
Réduction cumulative du bénéfice net, selon les PCGR des États-Unis ^{vi)}	(44,0)	(65,5)
Capitaux propres selon les PCGR des États-Unis	<u>4 898,8</u>	<u>4 089,9</u>

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

	31 décembre	
	2008	2007
Ajustement du passif au titre des régimes de retraite conformément au SFAS 158	(29,3)	(61,4)
Impôts sur les bénéfices futurs connexes	9,9	16,7
	<u>(19,4)</u>	<u>(44,7)</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 composent des éléments suivants :

	31 décembre	
	2008	2007
Perte actuarielle nette	(34,3)	(60,5)
Coût des services passés	3,7	(0,1)
Montants transitoires	1,3	(0,8)
Total	<u>(29,3)</u>	<u>(61,4)</u>

- i) Selon les PCGR du Canada, les placements de 177,1 \$ 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 les PCGR des États-Unis exigent que de tels placements dans des fiducies de sociétés de personnes soient comptabilisés à la valeur de consolidation.

Les placements de 80,7 \$ de la société dans des sociétés de personnes 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. Les PCGR des États-Unis exigent que de tels placements soient comptabilisés à la valeur de consolidation.

- ii) Les différences se composent principalement d'ajustements aux impôts futurs de 42,4 \$ (53,1 \$ en 2007) relatifs au gain reporté non amorti sur les contrats de réassurance rétroactive et de 9,9 \$ (16,7 \$ en 2007) relatifs à l'ajustement du passif au titre des régimes de retraite conformément au SFAS 158.
- iii) Les différences découlent de différences entre les PCGR du Canada et des États-Unis relatives à la répartition du prix d'acquisition de TIG, en 1999, y compris une diminution de l'écart d'acquisition liée à des pertes de change réalisées sur des contrats de change ayant servi de couverture au financement et qui avaient été inscrites dans l'écart d'acquisition selon les PCGR du Canada. Ces contrats de change ne sont pas considérés comme des éléments de couverture selon les PCGR des États-Unis et, par conséquent, l'écart d'acquisition comptabilisé en conformité avec les PCGR du Canada a été reclassé et porté au débit du solde d'ouverture des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- iv) Les différences se composent du gain reporté non amorti sur les contrats de réassurance rétroactive de 121,3 \$ (152,1 \$ en 2007) et de l'ajustement du passif au titre des régimes de retraite conformément au SFAS 158 de 30,7 \$ (62,3 \$ en 2007).
- v) Conformément aux PCGR du Canada, la valeur de l'option de conversion des débetures de premier rang convertibles, à 5,0%, de la société, soit 57,9 \$, est incluse dans le capital d'apport. Conformément aux PCGR des États-Unis, le montant intégral du capital des débetures a été inclus dans la dette de la société de portefeuille. Lors de la conversion des débetures de premier rang convertibles, à 5,0%, en février 2008, le montant intégral du capital de ces débetures a été reclassé à titre d'augmentation des actions ordinaires, conformément aux PCGR des États-Unis. L'incidence de la conversion sur les actions ordinaires est semblable selon les PCGR du Canada et des États-Unis; toutefois, l'augmentation de la composante dette à long terme constatée selon les PCGR du Canada dans les exercices antérieurs a entraîné un ajustement permanent selon les PCGR des États-Unis, soit une diminution de 6,6 \$ des actions ordinaires selon les PCGR du Canada et une augmentation du même montant de la réduction cumulative du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis.
- vi) Ce montant comprend principalement l'incidence cumulative des ajustements négatifs selon les PCGR des États-Unis de 78,9 \$ (98,9 \$ en 2007) liée à la comptabilisation des contrats de réassurance rétroactive, compensée en partie par des ajustements positifs selon les PCGR des États-Unis de 32,2 \$ (32,2 \$ en 2007) relatifs à la répartition du prix d'acquisition de TIG, en 1999.

États des flux de trésorerie

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

Prises de position comptables adoptées en 2008

En septembre 2006, le Financial Accounting Standard Board (le « FASB ») a publié le Statement of Financial Accounting Standards (le « SFAS ») No. 157, Fair Value Measurements (le « SFAS 157 »). Le SFAS 157 définit la juste valeur, établit un cadre d'évaluation de la juste valeur en conformité avec les principes comptables généralement reconnus et accroît les informations à fournir sur les évaluations à la juste valeur. Le SFAS 157 établit aussi une hiérarchie des justes valeurs qui classe par ordre d'importance les données utilisées dans les techniques d'évaluation. Cette hiérarchie sert d'indicateur de la fiabilité relative des évaluations à la juste valeur et est essentiellement la même que la hiérarchie des justes valeurs décrite à la note 3. Chaque niveau de fiabilité décrit à la note 3 correspond au niveau prévu dans le SFAS 157 (indiqué entre parenthèses) : prix cotés (niveau 1), autres données observables importantes (niveau 2) et données non observables importantes (niveau 3). L'adoption du SFAS 157, le 1^{er} janvier 2008, n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société selon les PCGR des États-Unis au 31 décembre 2008 ni pour l'exercice terminé à cette date.

En février 2008, le FASB a publié le FASB Staff Position FAS 157-2, Effective Date of FASB Statement No. 157 (le « FSP FAS 157-2 »), qui permet le report d'un an de l'application du SFAS 157 à tous les actifs non financiers et passifs non financiers, à l'exception de ceux qui sont comptabilisés ou présentés à la juste valeur dans les états financiers de façon récurrente (au moins une fois l'an). Ce report s'applique jusqu'aux exercices ouverts après le 15 novembre 2008 et aux périodes intermédiaires incluses dans ces exercices. À ce moment, les dispositions du SFAS 157 s'appliqueront aux actifs non financiers et aux passifs non financiers qui sont évalués à la juste valeur de façon non récurrente. La société ne s'attend pas à ce que l'adoption du SFAS 157 en ce qui a trait aux actifs non financiers et aux passifs non financiers ait une incidence importante sur sa situation financière ou ses résultats d'exploitation selon les PCGR des États-Unis.

En octobre 2008, le FASB a publié le FASB Staff Position FAS 157-3, Determining the Fair Value of a Financial Asset When the Market for That Asset Is Not Active (le « FSP FAS 157-3 »), qui donne des précisions sur l'application du SFAS 157 et fournit des indications sur la façon de déterminer la juste valeur d'un actif financier quand le marché sur lequel est négocié cet actif financier n'est pas actif. Le FSP FAS 157-3 est entré en vigueur à la date de sa publication et s'applique également aux périodes antérieures pour lesquelles des états financiers n'ont pas encore été publiés. L'adoption du FSP FAS 157-3 n'a pas eu d'incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société selon les PCGR des États-Unis au 31 décembre 2008 ni pour l'exercice terminé à cette date.

En février 2007, le FASB a publié le SFAS No. 159, The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities – Including an Amendment of FASB Statement No. 115 (le « SFAS 159 »), qui permet aux entreprises d'évaluer à la juste valeur, principalement sur une base individuelle, un grand nombre d'instruments financiers et certains autres éléments qui ne sont pas obligatoirement évalués à la juste valeur selon d'autres normes comptables. L'entreprise peut opter pour l'évaluation à la juste valeur à certaines dates spécifiques, par exemple à la date de comptabilisation initiale d'un instrument financier. Une fois le choix effectué, les variations ultérieures de la juste valeur sont comptabilisées en résultat. En outre, au moment de l'adoption du SFAS 159, l'entreprise peut exercer un choix ponctuel à l'égard des instruments financiers admissibles existants; l'ajustement de transition est alors porté au solde d'ouverture des bénéfices non répartis. Le SFAS 159 s'applique aux exercices ouverts après le 15 novembre 2007. L'adoption du SFAS 159 n'a pas eu une incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société selon les PCGR des États-Unis au 31 décembre 2008 ni pour l'exercice terminé à cette date.

Prises de position comptables à adopter dans l'avenir

En décembre 2007, le FASB a publié le SFAS 141 (modifié en 2007), Business Combinations as amended in February 2009, (le « SFAS 141(R) »), qui remplace le SFAS 141, Business Combinations (le « SFAS 141 »), et le SFAS 160, Non-controlling Interests in Consolidated Financial Statements — an amendment of ARB No. 51, (le « SFAS 160 »). Le SFAS 141(R) et le SFAS 160 sont essentiellement similaires aux chapitres 1582, 1601 et 1602, décrits à la note 2, en ce qui a trait à l'information financière relative aux regroupements d'entreprises d'une entité, à l'exception du fait que le SFAS 141(R) exige qu'une participation sans contrôle dans une filiale soit initialement évaluée à la juste valeur, alors que les PCGR du Canada permette qu'elle soit initialement évaluée à la juste valeur ou à la part proportionnelle dans l'actif net identifiable. Les autres différences entre les PCGR du Canada et des États-Unis relatives aux regroupements d'entreprises comprennent les différences en matière de comptabilisation des actifs et passifs éventuels ainsi que la définition de « contrôle » et de « juste valeur ». Le SFAS 141 (R) et le SFAS 160 s'appliquent, dans le cas de la société, aux regroupements dont la date d'acquisition est le 1^{er} janvier 2009 ou une date ultérieure. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces deux nouveaux SFAS sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés selon les PCGR des États-Unis en ce qui a trait aux deux regroupements d'entreprises décrits à la note 17 dont la date d'acquisition est postérieure au 1^{er} janvier 2009.

En mai 2008, le FASB a publié le Staff Position APB 14-1, Accounting for Convertible Debt Instruments That May Be Settled in Cash upon Conversion (Including Partial Cash Settlement) (le « FSP APB 14-1 »). Le FSP APB 14-1 précise que les émetteurs d'instruments d'emprunt convertibles doivent en comptabiliser séparément les composantes passif et capitaux propres afin de rendre compte adéquatement du taux d'emprunt de l'entité qui s'appliquerait à un instrument d'emprunt non convertible. Le FSP APB 14-1 s'applique, dans le cas de la société, à compter du 1^{er} janvier 2009. L'adoption du FSP APB 14-1 ne devrait pas avoir d'incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation consolidés de la société selon les PCGR des États-Unis.

En mai 2008, le FASB a publié le SFAS No. 162, The Hierarchy of Generally Accepted Accounting Principles (le « SFAS 162 »). Le SFAS 162 indique les sources des principes comptables qui doivent être utilisées dans l'établissement des états financiers d'entités non gouvernementales présentés conformément aux PCGR. Le SFAS 162 entre en vigueur soixante jours après l'approbation par la Securities and Exchange Commission des modifications que le Public Company Accounting Oversight Board a apportées au Statement on Auditing Standards Section 411 de l'American Institute of Certified Public Accountants, The Meaning of Present Fairly

in Conformity with Generally Accepted Accounting Principles. La société applique déjà la hiérarchie des PCGR présentée dans le SFAS 162 dans l'établissement de son rapprochement avec les PCGR des États-Unis et elle ne s'attend pas à ce que son adoption ait une incidence importante sur sa situation financière ou ses résultats d'exploitation selon les PCGR des États-Unis.

En mars 2008, le FASB a publié le SFAS No. 161, Disclosures about Derivative Instruments and Hedging Activities – an Amendment of FASB Statement No. 133 (le « SFAS 161 »). Le SFAS 161 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 Statement No. 133 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. Le SFAS 161 s'applique aux exercices et aux périodes intermédiaires ouverts après le 15 novembre 2008. Étant donné que le SFAS 161 n'exige que la fourniture d'informations supplémentaires sur les dérivés et les activités de couverture, son adoption n'aura pas d'incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société selon les PCGR des États-Unis.

Rapport de gestion

(au 6 mars 2009, 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'information et une analyse plus poussée. Des renseignements additionnels sur la société, y compris sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR, à www.sedar.com, également accessible par l'entremise du site Web de la société à www.fairfax.ca.
 - 2) La direction analyse et évalue les activités sous-jacentes d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres 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 2008, les produits tirés de la nutrition animale par Ridley Inc. (« Ridley ») et, en 2007 et en 2006, les honoraires de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey Group Inc. (« Cunningham Lindsey »)).

	2008	2007	2006
Primes nettes acquises			
Assurance – Canada (Northbridge)	1 076,1	1 017,1	1 025,8
– États-Unis (Crum & Forster)	1 005,0	1 187,4	1 114,0
– Asie (Fairfax Asia)	84,6	68,7	67,3
Réassurance – OdysseyRe	2 076,4	2 120,5	2 225,8
– Autres	269,6	258,4	332,4
Liquidation de sinistres	17,4	(3,3)	85,3
	<u>4 529,1</u>	<u>4 648,8</u>	<u>4 850,6</u>
Intérêts et dividendes	626,4	761,0	746,5
Gains nets sur placements	2 720,5	1 639,4	835,3
Autres produits	99,4	434,5	371,3
	<u><u>7 975,4</u></u>	<u><u>7 483,7</u></u>	<u><u>6 803,7</u></u>

En 2008, les produits se sont élevés à 7 975,4 \$, contre 7 483,7 \$ 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 sur principalement 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 ne rendent pas 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 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 le 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.

En 2007, les produits se sont élevés à 7 483,7 \$, contre 6 803,7 \$ en 2006, principalement en raison de l'augmentation du revenu de placement. Le total du revenu de placement, y compris les intérêts, les dividendes et les gains nets sur placements, est passé de 1 581,8 \$ en 2006 à 2 400,4 \$ en 2007, en hausse de 51,8 % (exclusion faite du gain de 69,7 \$ au reclassement d'OdysseyRe en 2006, la hausse était de 58,7 %). Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation substantielle des gains nets sur placements liés aux swaps sur défaillance. La réaction méthodique des sociétés en exploitation à l'affaiblissement du marché en 2007 a contribué au recul des primes brutes souscrites par Northbridge (libellées en monnaie locale), par Crum & Forster et par OdysseyRe de 9,4 %, de 7,9 % et de 3,3 %, respectivement, par rapport à celles souscrites en 2006. L'affaiblissement du marché en 2007 a aussi favorisé un recul des primes nettes souscrites par Northbridge (libellées en monnaie locale), par Crum & Forster et par OdysseyRe respectivement de 6,3 %, de 8,0 % et de 4,5 % par rapport à celles de 2006. Sur une base consolidée, les primes nettes souscrites en 2007 ont reculé de 6,1 %, passant de 4 789,7 \$ en 2006 à 4 498,4 \$. Les primes nettes acquises des activités d'assurance et de réassurance ont baissé de 2,4 %, passant de 4 765,3 \$ en 2006 à 4 652,1 \$ en 2007.

Comme il est indiqué à la note 19 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 51,1 %, à 27,1 % et à 21,8 % respectivement en 2008, contre 53,8 %, 26,3 % et 19,9 % respectivement en 2007 et 55,1 %, 25,2 % et 19,7 %, respectivement, en 2006.

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 à 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).

Comparativement à 2006, les primes nettes acquises en 2007 (libellées en dollars américains) ont diminué légèrement aux États-Unis (6,3 %) et pour les activités internationales (3,3 %) tandis qu'elles sont demeurées relativement inchangées (diminution de 0,2 %) au Canada. Le recul des primes nettes de réassurance acquises rendait compte principalement de la baisse des primes tirées des activités de réassurance d'OdysseyRe en Europe et en Asie ainsi que de la baisse des primes acquises du groupe de réassurance dans tous les secteurs géographiques en raison de la concurrence accrue sur les marchés mondiaux de la réassurance. Le recul des primes nettes acquises du secteur Liquidation de sinistres et l'augmentation affichée par les activités d'assurance aux États-Unis rendaient compte de la prise en charge réussie des activités de Fairmont par Crum & Forster et du transfert consécutif des entités juridiques de Fairmont au groupe américain de liquidation de sinistres en 2006. Le léger fléchissement des primes nettes acquises au Canada, qui sont passées de 1 223,7 \$ en 2006 à 1 221,3 \$ en 2007, a surtout été attribuable au groupe de réassurance et a été en partie annulé par l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain.

En 2007, les honoraires de règlement de sinistres (libellés en dollars américains) s'étaient accrus de 17,0 % par rapport à ceux de 2006. Les honoraires de règlement de sinistres libellés en monnaies locales avaient augmenté en 2007 par rapport à ceux de 2006 au Royaume-Uni, au Canada et dans les divisions internationales alors qu'ils avaient accusé une légère baisse aux États-Unis et dans les divisions européennes.

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. 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 11 septembre 2008, la société a commencé à consolider Advent à la suite d'une augmentation de la participation de la société dans Advent, comme il est indiqué à la note 17 afférente aux états financiers consolidés. Les résultats d'Advent sont inclus dans le secteur Réassurance – autres. Le 4 novembre 2008, la société a commencé à consolider Ridley à la suite de l'acquisition d'une participation de 67,9 % dans cette société, comme il est indiqué à la note 17 afférente aux états financiers consolidés. Les résultats de Ridley sont inclus dans le secteur Autres.

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 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.

	2008 1), 2), 3)	2007	2006
Ratios mixtes			
Assurance – Canada (Northbridge)	107,3 %	92,3 %	98,0 %
– É.-U. (Crum & Forster)	117,6 %	93,5 %	92,3 %
– Asie (Fairfax Asia)	92,1 %	70,4 %	78,4 %
Réassurance – OdysseyRe	103,5 %	95,5 %	96,5 %
– Autres	150,0 %	95,6 %	95,7 %
Consolidé	<u>110,1 %</u>	<u>94,0 %</u>	<u>95,5 %</u>
Sources du bénéfice net			
Souscription			
Assurance – Canada (Northbridge)	(78,7)	78,0	20,5
– É.-U. (Crum & Forster)	(177,2)	77,0	86,2
– Asie (Fairfax Asia)	6,7	20,3	14,5
Réassurance – OdysseyRe	(73,5)	94,7	77,0
– Autres	(135,0)	11,3	14,4
Résultat technique	(457,7)	281,3	212,6
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	476,1	604,4	586,1
Bénéfice d'exploitation	18,4	885,7	798,7
Gains nets sur placements – assurance et réassurance	1 558,6	984,0	666,6
Liquidation de sinistres	392,6	187,6	(382,2)
Autres ⁴⁾	1,4	25,4	17,6
Intérêts débiteurs	(158,6)	(209,5)	(210,4)
Frais généraux du siège social et autres frais	631,9	287,2	(11,7)
Bénéfice avant impôts	<u>2 444,3</u>	<u>2 160,4</u>	<u>878,6</u>
Impôts sur les bénéfices	(755,6)	(711,1)	(485,6)
Part des actionnaires sans contrôle	(214,9)	(353,5)	(165,5)
Bénéfice net	<u>1 473,8</u>	<u>1 095,8</u>	<u>227,5</u>

¹⁾ Compte non tenu de l'effet des variations du change, les ratios mixtes de 2008 de Northbridge, d'OdysseyRe, de Réassurance – autres (les variations du change ont principalement touché Advent) et de Fairfax (consolidé) se sont établis à 102,4 %, à 101,3 %, à 116,6 % et à 106,0 %, respectivement.

²⁾ Compte non tenu de l'incidence 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 107,7 %, respectivement.

³⁾ Avant prise en compte des fluctuations du change susmentionnées, les deux éléments ci-dessus touchant Crum & Forster et des sinistres liés aux ouragans Ike et Gustav, le ratio mixte consolidé de la société était de 96,2 % pour 2008.

⁴⁾ Sont inclus dans le poste Autres le bénéfice avant impôts et intérêts et autres frais des activités de nutrition animale de Ridley pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et les activités de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006.

Pour l'exercice 2008, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré une perte technique de 457,7 \$ et un ratio mixte de 110,1 %, contre un bénéfice technique de 281,3 \$ et un ratio mixte de 94,0 % pour l'exercice 2007. Les résultats techniques de l'exercice 2008 rendent compte en général de la détérioration, par rapport à l'exercice précédent, des tarifs des gammes commerciales et de la conjoncture, et tiennent compte, en outre, de l'incidence de 10,3 points de ratio mixte des sinistres liés à des catastrophes totalisant 462,0 \$ (après primes de reconstitution), notamment les effets des ouragans Ike et Gustav aux troisième et quatrième trimestres (7,2 points de ratio mixte, 326,3 \$ après déduction des primes de reconstitution), de l'incidence de la commutation de réassurance par Crum & Forster au deuxième trimestre (84,2 \$ avant impôts, ce qui représente 1,9 point de ratio mixte attribuable à l'évolution défavorable des provisions des exercices précédents) et du règlement d'une poursuite liée à l'amiante au premier trimestre par Crum & Forster (25,5 \$ avant impôts, ce qui représente 0,6 point de ratio mixte attribuable à l'évolution défavorable des provisions des exercices précédents). Les résultats techniques de l'exercice 2008 tenaient aussi compte des fluctuations du change (qui se sont répercutées sur les provisions de l'exercice considéré et des exercices précédents), ce qui a ajouté en tout 4,2 points de ratio mixte (189,2 \$) au ratio mixte des activités d'assurance et de réassurance de la société (comparativement à un avantage de 0,9 point de ratio mixte (41,3 \$) en 2007). La société réduit généralement l'effet des fluctuations du change sur ses passifs au titre des sinistres libellés en devises en détenant des placements libellés en devises. En conséquence, l'effet des gains et pertes de change compris dans les sinistres subis est généralement réduit en totalité ou en partie par les gains et pertes de change sur

les placements, qui sont inscrits dans les résultats financiers comme revenus de placement, dans le résultat net, ou dans les autres éléments du résultat étendu. Abstraction faite de l'effet des variations du change, de l'incidence des sinistres liés aux ouragans Ike et Gustav ainsi que de la commutation de réassurance au deuxième trimestre et du règlement de la poursuite au premier trimestre pour Crum & Forster, le ratio mixte des activités d'assurance et de réassurance de la société s'est établi à 96,2 % en 2008 (94,8 % en 2007, compte non tenu de l'effet des variations du change). En 2008, les résultats techniques rendaient compte de 3,6 points de ratio mixte (162,5 \$) attribuable à l'évolution défavorable des provisions des exercices précédents, qui s'explique par l'incidence défavorable sur les provisions des exercices précédents du raffermissement du dollar américain par rapport aux autres monnaies (3,9 points de ratio mixte ou 176,7 \$), compensée en partie par l'évolution variation favorable nette (abstraction faite des effets de la conversion) des provisions des exercices antérieurs de 0,3 point de ratio mixte (14,2 \$). L'avantage de 14,2 \$ s'explique par des évolutions favorables nettes pour Northbridge, Crum & Forster (abstraction faite de la perte sur commutation et du règlement de la poursuite), OdysseyRe et Advent, contrebalancées en partie par une légère évolution défavorable nette pour Fairfax Asia et le groupe de réassurance. Les sinistres liés à des catastrophes, qui représentent 10,3 points de ratio mixte (462,0 \$), sont principalement attribuables aux sinistres subis aux troisième et quatrième trimestres en raison des ouragans Ike et Gustav, et tiennent aussi compte de l'incidence des tempêtes hivernales et du tremblement de terre en Chine sur OdysseyRe et des effets des tempêtes et des rigueurs climatiques sur Crum & Forster et Northbridge, comparativement à 2,6 points de ratio mixte (120,8 \$) en 2007, 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 1 081,1 \$ des gains nets sur placements, qui sont passés à 2 720,5 \$ (dont des gains nets de 2 079,6 \$ attribuables à des swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers et à des positions à découvert, à des gains nets de 1 290,5 \$ attribuables à des swaps sur défaillance, à des gains nets de 273,7 \$ sur des placements en obligations, à des gains nets de 20,6 \$ sur des placements en actions ordinaires et à des gains nets de change de 60,2 \$, annulés en partie par la comptabilisation de moins-values durables de 996,4 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations) comparativement à des gains nets sur placements de 1 639,4 \$ en 2007 (dont des gains nets de 1 145,0 \$ attribuables à des swaps sur défaillance, à un gain de 220,5 \$ sur la cession de la participation de la société dans Hub International Limited (« Hub »), à des gains nets de 143,0 \$ attribuables à des swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers et à des positions à découvert, à des gains nets de 140,5 \$ sur placements en actions ordinaires, à des gains nets de 51,2 \$ attribuables au change et à des gains nets de 55,7 \$ sur placements en obligations, annulés en partie par la comptabilisation de moins-values durables de 102,6 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations), contrebalancée en partie par une détérioration des résultats techniques de la société, qui sont passés d'un bénéfice de 281,3 \$ en 2007 à une perte de 457,7 \$ en 2008, et une baisse de 134,6 \$ des intérêts et des dividendes attribuables principalement à une baisse des taux d'intérêt à court terme par rapport à l'exercice précédent.

En 2008, 2007 et 2006, les charges d'exploitation présentées dans l'état consolidé des résultats ne comprenaient que les charges d'exploitation des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société ainsi que les frais généraux du siège social. Les charges d'exploitation tenaient également compte de la consolidation d'Advent depuis le 11 septembre 2008. La baisse de 4,5 \$ des charges d'exploitation en 2008 (après exclusion des charges d'exploitation d'Advent pour 2008) rend principalement compte de la diminution des frais généraux du siège social de Fairfax et des sociétés de portefeuille filiales ainsi que de la diminution des charges d'exploitation pour Northbridge, contrebalancée en partie par l'augmentation des coûts de cessation d'emploi et autres frais connexes pour le secteur Liquidation de sinistres.

En 2007, les activités d'assurance et de réassurance de la société avaient dégagé un bénéfice technique de 281,3 \$ et un ratio mixte de 94,0 %, contre un bénéfice technique de 212,6 \$ et un ratio mixte de 95,5 %, respectivement, en 2006. L'amélioration des résultats techniques en 2007 rendait compte d'un avantage de 2,3 points (109,0 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions des exercices précédents, contre une évolution défavorable nette de 4,4 points (209,3 \$) reflétée dans les résultats de 2006 (liée principalement à l'évolution défavorable des provisions d'OdysseyRe (sinistres risques divers de 2001 et des exercices antérieurs) et compensée en partie par l'évolution favorable nette de la provision pour sinistres non réglés de Crum & Forster). Les sinistres liés à des catastrophes, principalement subis par OdysseyRe, avaient eu une incidence négative de 2,6 points (120,8 \$) sur les résultats techniques de 2007, comparativement à une incidence négative de 1,4 point (66,7 \$) sur les résultats techniques de 2006.

La hausse du bénéfice avant impôts du secteur Liquidation de sinistres pour 2008, qui s'est chiffré à 392,6 \$, est attribuable à des gains nets sur placements accru de 472,8 \$ et à une perte d'exploitation nette moindre de 80,2 \$. Le bénéfice avant impôts de 187,6 \$ du secteur Liquidation de sinistres pour 2007 comprenait des gains nets sur placements de 291,8 \$, dont des gains nets liés à des swaps sur défaillance de 241,2 \$, et une perte d'exploitation de 104,2 \$ (comparativement à une perte d'exploitation nette de 102,3 \$ en 2006, compte non tenu des éléments décrits ci-dessus). La perte avant impôts de 382,2 \$ subie en 2006 par le secteur Liquidation

de sinistres comprend une perte hors trésorerie de 412,6 \$, avant et après impôts, sur la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re ainsi qu'un gain avant impôts de 111,6 \$ à la vente d'actions ordinaires d'OdysseyRe par les sociétés de liquidation de sinistres visant à faciliter le reclassement des actions d'OdysseyRe par la société (une partie de ce gain a été éliminée lors de la consolidation, donnant lieu à un gain de 69,7 \$ après consolidation).

Le bénéfice net en 2007 s'était chiffré à 1 095,8 \$ (61,20 \$ par action, 58,38 \$ par action après dilution) alors que le bénéfice net en 2006 s'était chiffré à 227,5 \$ (12,17 \$ par action, 11,92 \$ par action après dilution). L'augmentation du bénéfice en 2007 rendait compte de la progression importante des gains nets sur placements (décrits ci-dessous), de l'amélioration du bénéfice d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance (bénéfice d'exploitation de 885,7 \$, contre 798,7 \$ en 2006, rendant compte d'une augmentation de 32,3 % du bénéfice technique et d'une augmentation de 3,1 % des revenus d'intérêts et de dividendes) et de l'amélioration des résultats des activités de liquidation de sinistres (bénéfice avant impôts de 187,6 \$ contre une perte avant impôts de 382,2 \$ en 2006, attribuable principalement à la perte avant impôts de 412,6 \$ sur la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re). En 2007, les gains nets sur placements s'étaient chiffrés à 1 639,4 \$ (compte tenu de gains nets de 1 145,0 \$ liés à des swaps sur défaillance et d'un gain de 220,5 \$ à la vente de la participation de la société dans Hub International Limited), en hausse par rapport à ceux de 765,6 \$ enregistrés en 2006 (qui tenaient compte de gains importants découlant en grande partie de la vente d'actions de sociétés asiatiques et d'un gain de 137,3 \$ à la vente de la participation résiduelle de la société dans Zenith National Insurance Corp., atténués par des pertes nettes de 251,0 \$ liées aux positions sur dérivés, notamment les swaps sur défaillance).

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 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.

Exercice terminé le 31 décembre 2008

	Northbridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	OdysseyRe	Réassurance – autres	Activités courantes
Primes brutes souscrites	1 452,1	1 019,6	227,0	2 294,5	245,8	5 239,0
Primes nettes souscrites	1 099,5	878,2	86,5	2 030,8	226,1	4 321,1
Primes nettes acquises	1 076,1	1 005,0	84,6	2 076,4	269,6	4 511,7
Résultat technique	(78,7)	(177,2)	6,7	(73,5)	(135,0)	(457,7)
Intérêts et dividendes	107,9	86,2	1,6	250,3	30,1	476,1
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	29,2	(91,0)	8,3	176,8	(104,9)	18,4
Gains nets (pertes nettes) sur placements	66,5	605,7	3,2	785,9	118,1	1 579,4
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres	—	—	—	—	—	—
Autres ¹⁾	—	—	—	—	—	—
Intérêts débiteurs	—	(28,3)	—	(34,2)	(2,6)	(65,1)
Frais généraux du siège social et autres frais	(14,5)	(8,8)	(5,5)	(13,9)	(1,9)	(44,6)
Bénéfice (perte) avant impôts	81,2	477,6	6,0	914,6	8,7	1 488,1
Impôts sur les bénéfices						
Part des actionnaires sans contrôle						
Bénéfice net						

	Liquidation de sinistres	Autres ¹⁾	Éliminations intersociétés	Siège social et autres	Données consolidées
Primes brutes souscrites	12,6	—	(190,2)	—	5 061,4
Primes nettes souscrites	11,1	—	—	—	4 332,2
Primes nettes acquises	17,4	—	—	—	4 529,1
Résultat technique	—	—	—	—	(457,7)
Intérêts et dividendes	—	—	—	—	476,1
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	—	—	—	—	18,4
Gains nets (pertes nettes) sur placements	472,8	—	(20,8)	—	2 031,4
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres	(80,2)	—	—	—	(80,2)
Autres ¹⁾	—	1,4	—	—	1,4
Intérêts débiteurs	—	(0,4)	—	(93,1)	(158,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	—	—	—	676,5	631,9
Bénéfice (perte) avant impôts	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

¹⁾ Sont inclus dans le poste Autres le bénéfice avant impôts des activités de nutrition animale de Ridley pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et les activités de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006.

Exercice terminé le 31 décembre 2007

	Northbridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	OdysseyRe	Réassurance – autres	Activités courantes
Primes brutes souscrites	1 531,3	1 245,0	171,2	2 282,7	250,2	5 480,4
Primes nettes souscrites	996,8	1 100,9	70,5	2 089,4	251,2	4 508,8
Primes nettes acquises	1 017,1	1 187,4	68,7	2 120,5	258,4	4 652,1
Résultat technique	78,0	77,0	20,3	94,7	11,3	281,3
Intérêts et dividendes	119,2	133,4	17,4	309,3	25,1	604,4
Bénéfice d'exploitation avant :	197,2	210,4	37,7	404,0	36,4	885,7
Gains nets (pertes nettes) sur placements	188,2	250,3	(0,3)	554,6	8,5	1 001,3
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres	—	—	—	—	—	—
Autres ¹⁾	—	—	—	—	—	—
Intérêts débiteurs	—	(51,0)	—	(37,7)	—	(88,7)
Frais généraux du siège social et autres frais	(12,4)	(9,6)	(3,2)	(13,8)	—	(39,0)
Bénéfice (perte) avant impôts	373,0	400,1	34,2	907,1	44,9	1 759,3
Impôts sur les bénéfices	—	—	—	—	—	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—

	Liquidation de sinistres	Autres ¹⁾	Éliminations intersociétés	Siège social et autres	Données consolidées
Primes brutes souscrites	8,0	—	(273,9)	—	5 214,5
Primes nettes souscrites	(10,4)	—	—	—	4 498,4
Primes nettes acquises	(3,3)	—	—	—	4 648,8
Résultat technique	—	—	—	—	281,3
Intérêts et dividendes	—	—	—	—	604,4
Bénéfice d'exploitation avant :	—	—	—	—	885,7
Gains nets (pertes nettes) sur placements	291,8	—	(17,3)	—	1 275,8
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres	(104,2)	—	—	—	(104,2)
Autres ¹⁾	—	25,4	—	—	25,4
Intérêts débiteurs	—	(15,7)	—	(105,1)	(209,5)
Frais généraux du siège social et autres frais	—	—	—	326,2	287,2
Bénéfice (perte) avant impôts	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 l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et les activités de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006.

Exercice terminé le 31 décembre 2006

	Northbridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	OdysseyRe	Réassurance – autres	Activités poursuivies
Primes brutes souscrites	1 609,9	1 351,6	134,8	2 361,7	325,9	5 783,9
Primes nettes souscrites	1 012,3	1 196,5	60,5	2 186,9	314,5	4 770,7
Primes nettes acquises	1 025,8	1 114,0	67,3	2 225,8	332,4	4 765,3
Résultat technique	20,5	86,2	14,5	77,0	14,4	212,6
Intérêts et dividendes	100,8	156,5	3,3	298,4	27,1	586,1
Bénéfice d'exploitation avant :	121,3	242,7	17,8	375,4	41,5	798,7
Gains nets (pertes nettes) sur placements	115,1	271,4	14,2	358,9	18,9	778,5
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres	—	—	—	—	—	—
Autres ¹⁾	—	—	—	—	—	—
Intérêts débiteurs	—	(33,0)	—	(37,5)	—	(70,5)
Frais généraux du siège social et autres frais	(9,8)	(8,1)	(3,3)	(18,8)	—	(40,0)
Bénéfice (perte) avant impôts	226,6	473,0	28,7	678,0	60,4	1 466,7
Impôts sur les bénéfices	—	—	—	—	—	—
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—

	Liquidation de sinistres	Autres ¹⁾	Éliminations intersociétés	Siège social et autres	Données consolidées
Primes brutes souscrites	160,9	—	(458,2)	—	5 486,6
Primes nettes souscrites	19,0	—	—	—	4 789,7
Primes nettes acquises	85,3	—	—	—	4 850,6
Résultat technique	—	—	—	—	212,6
Intérêts et dividendes	—	—	—	—	586,1
Bénéfice d'exploitation avant :	—	—	—	—	798,7
Gains nets (pertes nettes) sur placements	132,7	—	(111,9)	—	799,3
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres	(514,9)	—	—	—	(514,9)
Autres ¹⁾	—	17,6	—	—	17,6
Intérêts débiteurs	—	(14,7)	—	(125,2)	(210,4)
Frais généraux du siège social et autres frais	—	—	—	28,3	(11,7)
Bénéfice (perte) avant impôts	(382,2)	2,9	(111,9)	(96,9)	878,6
Impôts sur les bénéfices	—	—	—	—	(485,6)
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	(165,5)
Bénéfice net	—	—	—	—	227,5

¹⁾ Sont inclus dans le poste Autres le bénéfice avant impôts des activités de nutrition animale de Ridley pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et les activités de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006.

Bilans sectoriels

Les bilans sectoriels de la société aux 31 décembre 2008 et 2007 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 de différences entre les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis.
- 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.
- 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 1 060,6 \$ au 31 décembre 2008, se compose principalement de la dette de Fairfax, d'un montant de 869,6 \$ (1 063,2 \$ en 2007) et d'autres obligations à long terme composées des titres privilégiés de fiducie de TIG, d'un montant de 17,9 \$ (17,9 \$ en 2007), et d'une contrepartie d'acquisition à payer d'un montant de 169,8 \$ (174,7 \$ en 2007) liée à l'acquisition de TRG dont il est question à la note 9 afférente aux états financiers consolidés.

Bilan sectoriel au 31 décembre 2008

	Assurance			Réassurance	
	Northbridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres
Actif					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	—	8,4	—	—	—
Comptes débiteurs et autres	373,8	221,8	56,5	701,3	122,0
Montant à recouvrer de réassureurs	1 053,3	1 006,7	156,4	868,0	93,4
Placements de portefeuille	2 748,5	3 741,0	421,1	7 743,8	1 191,3
Frais d'acquisition de primes reportés	113,6	52,7	—	139,1	17,7
Impôts sur les bénéfices futurs	32,4	197,8	—	304,4	30,3
Immobilisations corporelles	10,7	6,2	1,2	10,7	0,7
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	15,4	22,9	5,5	32,0	9,8
Montant à recevoir de sociétés affiliées	—	0,7	1,1	—	0,9
Autres actifs	4,2	11,4	—	20,9	2,3
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	28,2	94,3	—	124,7	75,9
Total de l'actif	4 380,1	5 363,9	641,8	9 944,9	1 544,3
Passif					
Dette de filiales	—	—	—	—	—
Comptes créditeurs et charges à payer	141,7	254,8	89,1	398,3	11,8
Impôts sur les bénéfices à payer	—	165,6	6,0	238,1	—
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	—	—	—	8,6	—
Montant dû à des sociétés affiliées	0,1	—	—	0,6	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs	30,7	231,6	21,6	58,0	28,8
Provision pour sinistres non réglés	2 414,2	2 987,7	179,6	5 250,5	856,5
Primes non acquises	669,8	366,4	92,8	702,0	153,5
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	2,8	—	—	—	—
Dette à long terme	—	305,2	—	486,5	93,4
Total du passif	3 259,3	4 311,3	389,1	7 142,6	1 144,0
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	2,7	—	—
Capitaux propres	1 120,8	1 052,6	250,0	2 802,3	400,3
Total du passif et des capitaux propres	4 380,1	5 363,9	641,8	9 944,9	1 544,3
Capitaux permanents					
Dette	—	305,2	—	486,5	93,4
Part des actionnaires sans contrôle	394,1	—	—	896,8	40,2
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	28,2	94,3	—	124,7	75,9
Capitaux propres	698,5	958,3	250,0	1 780,8	284,2
Total des capitaux permanents	1 120,8	1 357,8	250,0	3 288,8	493,7
% des capitaux permanents	13,5 %	16,4 %	3,0 %	39,6 %	6,0 %

	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres ¹⁾	Siège social et autres	Données consolidées
Actif					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	8,4	—	—	1 555,8	1 564,2
Comptes débiteurs et autres	1 475,4	142,7	45,2	25,4	1 688,7
Montant à recouvrer de réassureurs	3 177,8	1 927,8	—	(871,4)	4 234,2
Placements de portefeuille	15 845,7	2 478,1	6,2	85,0	18 415,0
Frais d'acquisition de primes reportés	323,1	0,1	—	(1,3)	321,9
Impôts sur les bénéfices futurs	564,9	637,7	7,8	(511,0)	699,4
Immobilisations corporelles	29,5	2,2	85,6	15,8	133,1
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	85,6	0,1	57,0	(19,5)	123,2
Montant à recevoir de sociétés affiliées	2,7	—	—	(2,7)	—
Autres actifs	38,8	20,5	60,8	5,6	125,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	323,1	274,4	—	(597,5)	—
Total de l'actif	21 875,0	5 483,6	262,6	(315,8)	27 305,4
Passif					
Dette de filiales	—	—	21,1	—	21,1
Comptes créditeurs et charges à payer	895,7	243,3	59,4	128,1	1 326,5
Impôts sur les bénéfices à payer	409,7	2,5	—	244,1	656,3
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	8,6	11,6	—	9,2	29,4
Montant dû à des sociétés affiliées	0,7	5,3	—	(6,0)	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs	370,7	20,7	—	(36,3)	355,1
Provision pour sinistres non réglés	11 688,5	3 806,2	—	(766,3)	14 728,4
Primes non acquises	1 984,5	0,4	—	(94,3)	1 890,6
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	2,8	—	28,6	(31,4)	—
Dette à long terme	885,1	—	0,7	1 060,6	1 946,4
Total du passif	16 246,3	4 090,0	109,8	507,7	20 953,8
Part des actionnaires sans contrôle	2,7	—	—	1 380,1	1 382,8
Capitaux propres	5 626,0	1 393,6	152,8	(2 203,6)	4 968,8
Total du passif et des capitaux propres	21 875,0	5 483,6	262,6	(315,8)	27 305,4
Capitaux permanents					
Dette	885,1	—	0,7	1 060,6	1 946,4
Part des actionnaires sans contrôle	1 331,1	—	49,0	2,7	1 382,8
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	323,1	274,4	—	(597,5)	—
Capitaux propres	3 971,8	1 119,2	103,8	(226,0)	4 968,8
Total des capitaux permanents	6 511,1	1 393,6	153,5	239,8	8 298,0
% des capitaux permanents	78,5 %	16,8 %	1,8 %	2,9 %	100,0 %

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

Bilan sectoriel au 31 décembre 2007

	Assurance			Réassurance	
	Northbridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres
Actif					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	—	12,3	—	—	—
Comptes débiteurs et autres	463,9	296,2	41,5	724,2	67,8
Montant à recouvrer de réassureurs	1 274,6	1 571,3	109,9	787,2	12,4
Placements de portefeuille	3 613,6	4 316,6	375,9	7 635,1	898,2
Frais d'acquisition de primes reportés	143,2	72,3	0,5	150,8	4,3
Impôts sur les bénéfices futurs	48,6	85,3	—	50,3	1,1
Immobilisations corporelles	13,7	5,1	1,0	12,5	0,6
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	13,8	9,2	5,7	16,5	—
Montant à recevoir de sociétés affiliées	—	—	—	—	—
Autres actifs	—	11,8	—	20,5	—
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	—	91,9	—	88,5	157,2
Total de l'actif	<u>5 571,4</u>	<u>6 472,0</u>	<u>534,5</u>	<u>9 485,6</u>	<u>1 141,6</u>
Passif					
Comptes créditeurs et charges à payer	246,2	201,7	70,2	329,7	3,8
Impôts sur les bénéfices à payer	20,1	13,7	5,8	45,9	—
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	271,2	719,8	—	63,4	—
Montant dû à des sociétés affiliées	0,2	0,4	—	3,6	12,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs	52,3	256,5	1,3	88,0	3,6
Provision pour sinistres non réglés	2 670,0	3 178,4	145,6	5 119,1	588,1
Primes non acquises	865,5	486,2	73,1	724,3	118,4
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	6,7	—	0,7	—	—
Dette à long terme	—	307,2	—	489,2	—
Total du passif	<u>4 132,2</u>	<u>5 163,9</u>	<u>296,7</u>	<u>6 863,2</u>	<u>726,8</u>
Part des actionnaires sans contrôle	—	—	2,1	—	—
Capitaux propres	<u>1 439,2</u>	<u>1 308,1</u>	<u>235,7</u>	<u>2 622,4</u>	<u>414,8</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 571,4</u>	<u>6 472,0</u>	<u>534,5</u>	<u>9 485,6</u>	<u>1 141,6</u>
Capitaux permanents					
Dette	—	307,2	—	489,2	—
Part des actionnaires sans contrôle	563,1	—	—	1 019,8	—
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	—	91,9	—	88,5	157,2
Capitaux propres	876,1	1 216,2	235,7	1 514,1	257,6
Total des capitaux permanents	<u>1 439,2</u>	<u>1 615,3</u>	<u>235,7</u>	<u>3 111,6</u>	<u>414,8</u>
% des capitaux permanents	<u>18,0 %</u>	<u>20,2 %</u>	<u>2,9 %</u>	<u>38,8 %</u>	<u>5,2 %</u>

	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres ¹⁾	Siège social et autres	Données consolidées
Actif					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	12,3	—	—	959,5	971,8
Comptes débiteurs et autres	1 593,6	209,0	143,6	(39,3)	1 906,9
Montant à recouvrer de réassureurs	3 755,4	2 319,6	—	(1 036,5)	5 038,5
Placements de portefeuille	16 839,4	2 171,2	58,8	22,3	19 091,7
Frais d'acquisition de primes reportés	371,1	—	—	—	371,1
Impôts sur les bénéfices futurs	185,3	679,6	—	(520,6)	344,3
Immobilisations corporelles	32,9	2,8	—	18,1	53,8
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	45,2	0,2	—	44,0	89,4
Montant à recevoir de sociétés affiliées	—	13,7	—	(13,7)	—
Autres actifs	32,3	20,0	—	22,0	74,3
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	337,6	185,4	—	(523,0)	—
Total de l'actif	23 205,1	5 601,5	202,4	(1 067,2)	27 941,8
Passif					
Comptes créditeurs et charges à payer	851,6	244,9	0,3	135,8	1 232,6
Impôts sur les bénéfices à payer	85,5	1,4	—	(18,0)	68,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	1 054,4	—	—	8,4	1 062,8
Montant dû à des sociétés affiliées	17,1	5,6	—	(22,7)	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs	401,7	22,0	—	(61,1)	362,6
Provision pour sinistres non réglés	11 701,2	4 263,1	—	(916,2)	15 048,1
Primes non acquises	2 267,5	5,4	—	(119,9)	2 153,0
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	7,4	—	—	(7,4)	—
Dette à long terme	796,4	—	126,7	1 247,7	2 170,8
Total du passif	17 182,8	4 542,4	127,0	246,6	22 098,8
Part des actionnaires sans contrôle	2,1	—	—	1 582,9	1 585,0
Capitaux propres	6 020,2	1 059,1	75,4	(2 896,7)	4 258,0
Total du passif et des capitaux propres	23 205,1	5 601,5	202,4	(1 067,2)	27 941,8
Capitaux permanents					
Dette	796,4	—	126,7	1 247,7	2 170,8
Part des actionnaires sans contrôle	1 582,9	—	—	2,1	1 585,0
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	337,6	185,4	—	(523,0)	—
Capitaux propres	4 099,7	873,7	75,4	(790,8)	4 258,0
Total des capitaux permanents	6 816,6	1 059,1	202,1	(64,0)	8 013,8
% des capitaux permanents	85,1 %	13,2 %	2,5 %	(0,8) %	100,0 %

¹⁾ Le secteur Autres comprend le bilan des activités de règlement de sinistres de Cunningham Lindsey au 31 décembre 2007.

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 \$, contre 971,8 \$ au 31 décembre 2007. Cette augmentation s'explique principalement 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 se sont repliés pour atteindre 1 688,7 \$ au 31 décembre 2008, contre 1 906,9 \$ au 31 décembre 2007, en raison principalement du recouvrement d'un billet à recevoir des sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey et de l'effet du recul des activités d'exploitation, en partie annulés par l'augmentation des impôts sur les bénéfices à recevoir de Northbridge et de la consolidation des comptes débiteurs de Ridley.

Le montant à recouvrer de réassureurs est passé de 5 038,5 \$ au 31 décembre 2007 à 4 234,2 \$ au 31 décembre 2008, en baisse de 804,3 \$, en raison surtout de la commutation de réassurance de Crum & Forster au deuxième trimestre (baisse de 386,7 \$), de la diminution du recours à la réassurance par Northbridge en 2008 découlant du remaniement de son programme de réassurance (qui explique une partie du recul total de 221,3 \$ de Northbridge), de la réduction de l'activité de souscription découlant de la réaction disciplinée des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation à l'affaiblissement du cycle de souscription et à l'intensification de la concurrence sur le marché (diminution nette de 283,9 \$ pour les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation, abstraction faite de la baisse de 386,7 \$ attribuable à la commutation de réassurance de Crum & Forster et après ajustement au titre de l'augmentation de 93,0 \$ attribuable à la consolidation d'Advent, mais compte tenu de la diminution susmentionnée de Northbridge), et des progrès continus des activités de liquidation de sinistres (diminution de 391,8 \$). Ces facteurs ont été en partie annulés par

l'accroissement du recours à la réassurance par les activités d'assurance d'OdysseyRe et par la consolidation de montants à recouvrer de réassureurs de 93,0 \$ d'Advent.

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 augmenté de 355,1 \$ au cours de l'exercice 2008 pour s'établir à 699,4 \$. Cette augmentation est principalement attribuable à l'augmentation des impôts futurs liés aux pertes non réalisées sur placements et à la consolidation d'Advent, qui a été atténuée en partie par l'utilisation de pertes fiscales par les sociétés de portefeuille canadiennes et au sein du groupe fiscal américain consolidé. Les impôts sur les bénéfices à payer se sont accrus de 587,4 \$ au cours de l'exercice 2008 pour atteindre 656,3 \$, reflétant principalement l'augmentation du bénéfice imposable enregistrée en 2008 par rapport à l'exercice 2007.

Au 31 décembre 2008, les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 699,4 \$ se composaient d'un montant de 196,7 \$ lié aux pertes d'exploitation et aux pertes en capital et d'un montant de 667,7 \$ 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 par une provision pour moins-value de 165,0 \$. Les pertes d'exploitation et en capital à l'égard desquelles des impôts ont été comptabilisés (avant provision pour moins-value) ont trait à des pertes de 43,6 \$ subies au Canada (principalement les anciennes sociétés de Cunningham Lindsey et la société de portefeuille canadienne), à des pertes de 15,9 \$ aux États-Unis (toutes liées à Cunningham Lindsey) et à des pertes de 137,2 \$ au Royaume-Uni et en Irlande. La direction prévoit que les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs comptabilisés seront réalisés dans le cours normal des activités.

Au 31 décembre 2008, 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 165,0 \$, dont une tranche de 28,5 \$ était liée à des pertes subies au Canada, une tranche de 120,6 \$ était liée à la totalité des reports en avant de pertes et des écarts temporaires enregistrés au Royaume-Uni et en Irlande et une tranche de 15,9 \$ était liée à des pertes subies par Cunningham Lindsey aux États-Unis. La provision pour moins-value de 28,5 \$ à l'égard des pertes d'exploitation et des pertes en capital subies au Canada provient 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 placements comptabilisés à la valeur de consolidation (au 31 décembre 2008, ces derniers comprenaient principalement la participation de la société dans ICICI Lombard et sa participation dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey) dont la valeur comptable totale s'élevait à 18 415,0 \$ au 31 décembre 2008 (18 394,8 \$ après déduction des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales), contre une valeur comptable totale de 19 091,7 \$ au 31 décembre 2007 (18 037,3 \$ après déduction des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales). Au quatrième trimestre de 2008, la société a retiré les couvertures sur les placements de portefeuille en actions en dénouant ses contrats de swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers. L'augmentation nette de 357,5 \$ de la valeur comptable totale des placements de portefeuille (après déduction des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales) au 31 décembre 2008 par rapport au 31 décembre 2007 rend compte des importants gains nets sur placements enregistrés en 2008 (dont des gains nets de filiales sur des swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers de 1 291,9 \$) et de la consolidation d'Advent et de Ridley (la consolidation d'Advent et de Ridley a entraîné l'ajout de 535,7 \$ et de 6,2 \$, respectivement, aux placements de portefeuille au 31 décembre 2008), compensés en partie par des moins-values durables comptabilisées par les filiales sur des placements en actions ordinaires et en obligations de 916,2 \$, et par la baisse de la valeur comptable des placements disponibles à la vente en 2008, par suite du repli des marchés mondiaux des actions et du crédit. Les principales variations des placements de portefeuille en 2008 sont une diminution nette de 5,4 G\$ des obligations du Trésor des États-Unis, une augmentation nette de 3,8 G\$ des obligations d'États et de municipalités américaines et d'autres obligations américaines en franchise d'impôt (du montant de 4,0 G\$ détenu au 31 décembre 2008, une tranche d'environ 3,5 G\$ est assurée en totalité par Berkshire Hathaway Assurance Corp. relativement au paiement des intérêts et du capital en cas de défaillance de l'émetteur), une augmentation nette de 2,0 G\$ des placements à court terme (principalement des titres du Trésor américain), une augmentation nette de 1,2 G\$ des actions ordinaires (principalement des actions de sociétés américaines) et une variation nette de 1,0 G\$ rendant compte de la couverture d'obligations au titre de ventes à découvert liées aux couvertures d'actions de la société. L'excédent non comptabilisé de la juste valeur sur la valeur comptable des placements comptabilisés à la valeur de la

consolidation était de 356,0 \$ au 31 décembre 2008 (77,7 \$ au 31 décembre 2007). Cette augmentation est principalement attribuable à l'appréciation non comptabilisée de la valeur de la participation de la société dans ICICI Lombard. Les placements de portefeuille au 31 décembre 2008 comprennent les participations de la société comptabilisées à la valeur de consolidation, soit principalement la participation de 26,0 % dans ICICI Lombard (73,1 \$; 62,6 \$ en 2007) et la participation de 45,7 % (44,6 % en 2007) dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey, d'une valeur comptable de 83,9 \$ (58,8 \$ en 2007). Les participations de la société comptabilisées à la valeur de consolidation au 31 décembre 2007 comprenaient aussi une participation de 44,5 % dans Advent, d'une valeur comptable de 100,6 \$.

L'augmentation des **écarts d'acquisition et des actifs incorporels**, qui sont passés de 89,4 \$ au 31 décembre 2007 à 123,2 \$ au 31 décembre 2008, est principalement attribuable à l'acquisition par la société de Ridley, à l'acquisition de CropUSA par OdysseyRe et à une augmentation des autres actifs incorporels.

La provision pour sinistres non réglés a diminué de 319,7 \$, passant de 15 048,1 \$ au 31 décembre 2007 à 14 728,4 \$ au 31 décembre 2008, la diminution étant principalement attribuable aux progrès continus réalisés par les activités de liquidation de sinistres (diminution de 456,9 \$) et par la baisse de l'activité de souscription résultant de la réaction méthodique des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation à l'affaiblissement du cycle de souscription et à une intensification de la concurrence sur ce marché (recul net de 464,8 \$ pour les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation, abstraction faite de l'augmentation attribuable à la consolidation d'Advent), facteurs qui ont été atténués par l'ajout de 4521,1 \$ à la provision pour sinistres non réglés en raison de la consolidation d'Advent et de l'augmentation des sinistres liés à des catastrophes.

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 enregistrés pour les trois derniers exercices sont résumés et analysés, pour chaque société, dans les sections qui suivent.

Assurance au Canada – Northbridge

	2008 <u>(78,7)</u>	2007 <u>78,0</u>	2006 <u>20,5</u>
Résultat technique			
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	80,1 %	64,1 %	71,8 %
Commissions	10,7 %	8,2 %	8,1 %
Charges techniques	16,5 %	20,0 %	18,1 %
	<u>107,3 %</u>	<u>92,3 %</u>	<u>98,0 %</u>
Primes brutes souscrites	1 452,1	1 531,3	1 609,9
Primes nettes souscrites	1 099,5	996,8	1 012,3
Primes nettes acquises	1 076,1	1 017,1	1 025,8
Résultat technique	(78,7)	78,0	20,5
Intérêts et dividendes	107,9	119,2	100,8
Bénéfice d'exploitation	29,2	197,2	121,3
Gains nets sur placements	66,5	188,2	115,1
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	95,7	385,4	236,4
Bénéfice net après impôts	<u>45,7</u>	<u>273,3</u>	<u>147,3</u>

Pour l'exercice 2008, Northbridge a enregistré une perte technique de 78,7 \$, comparativement à un bénéfice technique de 78,0 \$ pour l'exercice 2007, tandis que le ratio mixte était de 107,3 % en 2008 contre 92,3 % 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 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 la période de 12 mois, 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). Les résultats techniques de 2008 tiennent compte de l'incidence des fluctuations du change (qui ont influé sur les provisions de l'exercice considéré et les provisions des exercices antérieurs), qui ont ajouté en tout 4,9 points (52,8 \$) au ratio mixte (comparativement à un avantage de 4,1 points de ratio mixte (41,3 \$) en 2007). La société atténue généralement l'effet des fluctuations du change sur ses passifs au titre des sinistres libellés en devises en détenant des placements libellés en devises. En conséquence, l'effet des gains et pertes de change inclus dans les sinistres subis est en général atténué en totalité ou en partie par les gains et pertes de change sur les placements, qui sont inscrits dans les résultats financiers à titre de revenu de placement, dans le résultat net, ou dans les autres éléments du résultat étendu. Abstraction faite de l'effet des fluctuations du change et de l'incidence des sinistres liés à l'ouragan Ike (2,3 points de ratio mixte, 25,0 \$), le ratio mixte de Northbridge s'est établi à 100,1 % en 2008 (96,4 % en 2007, abstraction faite de l'effet des fluctuations du change). Les résultats techniques de 2008 ont aussi compris 2,1 points de ratio mixte (22,5 \$) 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 (5,9 points de ratio mixte, 63,3 \$), contrebalancée en partie par l'incidence défavorable, de 3,8 points de ratio mixte (40,7 \$), des fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien.

En 2007, le résultat technique de Northbridge s'était amélioré par rapport à 2006. Northbridge avait en effet dégagé un bénéfice technique de 78,0 \$, contre 20,5 \$ en 2006, tandis que le ratio mixte était de 92,3 %, contre 98,0 % en 2006. Les résultats techniques de 2007 comprenaient un avantage de 6,9 points de ratio mixte (70,3 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement attribuable aux variations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien (4,0 points de ratio mixte, 39,6 \$) et à l'évolution favorable supérieure aux prévisions pour les plus récentes années de survenance (3,0 points de ratio mixte, 30,6 \$) ainsi qu'à l'incidence de sinistres importants (1,1 point de ratio mixte, 11,7 \$) 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. Les résultats techniques de 2006 tenaient compte de l'incidence négative de 4,6 points de ratio mixte (47,7 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres, dont 8,9 points de ratio mixte au titre de l'évolution défavorable nette des provisions relatives aux sinistres liés aux ouragans de 2005 et 4,3 points de ratio mixte au titre de l'évolution favorable nette par ailleurs des provisions. En 2006, Commonwealth Insurance Company s'est substantiellement retirée de la majorité des contrats que souscrivait antérieurement sa division Énergie et internationale, contrats qui avaient été une source importante de sinistres liés à des catastrophes subis. Le résultat technique dégagé par les filiales de Northbridge en 2006, à l'exception de Commonwealth, avait été positif; le ratio mixte de Federated, Compagnie d'assurance, de Compagnie d'assurance Lombard et de Markel, Compagnie d'Assurance s'était élevé à 84,0 %, à 90,1 % et à 91,2 %, respectivement (en regard de 90,7 %, de 88,5 % et de 88,2 %, respectivement, pour 2005). Commonwealth avait inscrit un ratio mixte de 153,7 % pour 2006 et de 123,3 % pour 2005. Les sinistres liés à des catastrophes de l'exercice considéré avaient eu une incidence modérée sur les résultats techniques de 2007 (7,0 \$, 0,7 point de ratio mixte) et il en avait été de même en 2006 (7,4 \$, 0,7 point de ratio mixte).

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, évaluées 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. En 2007, l'activité de souscription avait semblablement reflété la réaction disciplinée de la société à l'affaiblissement du cycle de souscription et à la concurrence accrue pour de nouveaux contrats et pour le renouvellement de contrats, en particulier pour Markel et Commonwealth, pour laquelle la baisse, par rapport à l'exercice précédent, du volume de primes de Commonwealth tenait aussi compte du retrait de cette société de certaines catégories de contrats souscrits antérieurement par sa division Énergie et internationale. En 2007, les primes brutes souscrites libellées en dollars canadiens avaient baissé de 9,4 % par rapport à 2006, et les primes nettes souscrites avaient reculé de 6,3 %.

Les gains nets sur placements de 66,5 \$ enregistrés en 2008 sont principalement attribuables à des gains nets de 232,2 \$ sur des positions à découvert sur actions et indices boursiers, à des gains nets de 134,9 \$ liés à des swaps sur défaillance et à des gains nets de change de 32,0 \$ principalement attribuables à la trésorerie et aux placements à court terme libellés en dollars américains, et à des gains nets de 18,9 \$ sur des actions ordinaires, contrebalancés en partie par la comptabilisation de moins-values durables de 273,6 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations et par des pertes nettes de 83,5 \$ sur des placements en obligations. Les gains nets sur placements de 188,2 \$ enregistrés pour l'exercice 2007 comprenaient des gains nets de 125,5 \$ 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 30,1 \$ sur des placements en actions ordinaires, gains qui ont été partiellement contrebalancés par des moins-values durables de 21,1 \$ comptabilisées sur les placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes de change nettes de 19,4 \$ principalement attribuables à la trésorerie et aux placements à court terme libellés en dollars américains, à des pertes nettes de 9,9 \$ sur positions à découvert sur actions et indices boursiers et à des pertes nettes de 9,7 \$ sur placements en obligations. La diminution de 121,7 \$ 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 en 2008 par rapport à 2007. Les gains nets sur placements de 115,1 \$ enregistrés en 2006 comprenaient des gains nets de 97,9 \$ sur des placements en actions ordinaires, des gains nets de 55,1 \$ sur des placements en obligations et des pertes nettes de 36,4 \$ liées à des instruments dérivés, notamment des swaps sur défaillance. La hausse du bénéfice d'exploitation en 2007, attribuable à l'augmentation de 57,5 \$ du bénéfice technique et à la hausse de 18,3 % des revenus d'intérêts et de dividendes, et la progression des gains nets sur placements avaient contribué à l'augmentation de 126,0 \$ du bénéfice net en 2007 comparativement à 2006.

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 accrus, 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. Northbridge avait dégagé des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 187,6 \$ en 2007, contre 189,4 \$ en 2006. Cette baisse était principalement attribuable à une augmentation des règlements des sinistres et à une diminution du volume des primes souscrites, partiellement contrebalancées par une augmentation des montants à recevoir et à recouvrer de réassureurs, une diminution des paiements d'impôts sur les bénéfices et des différences dans l'échelonnement de l'encaissement des produits de la vente de titres de placement.

Les résultats financiers de Northbridge pour l'exercice 2008 ont donné lieu à une valeur comptable de 29,21 \$ CA l'action au 31 décembre 2008, contre une valeur comptable de 28,59 \$ CA l'action au 31 décembre 2007. Les résultats de Northbridge pour 2008 se sont traduits par un rendement des capitaux propres moyens (exprimé en dollars canadiens) de 3,3 %, sans emprunt (22,2 % en 2007). Le rendement annuel des capitaux propres moyens (exprimé en dollars canadiens) de Northbridge pour les 23 derniers exercices (depuis sa création en 1985) s'est élevé à 16,1 % (16,7 % en 2007).

Au début de 2009, aux termes de l'opération décrite à la note 17 afférente aux états financiers consolidés, la société a réalisé l'acquisition de toutes les actions ordinaires en circulation de Northbridge que ne détenaient pas déjà Fairfax et ses sociétés affiliées, et Northbridge est devenue une filiale en propriété exclusive de la société.

Les bilans de Northbridge (en dollars américains) aux 31 décembre 2008 et 2007 sont présentés ci-dessous.

	2008	2007
Actif		
Comptes débiteurs et autres	373,8	463,9
Montant à recouvrer de réassureurs	1 053,3	1 274,6
Placements de portefeuille	2 748,5	3 613,6
Frais d'acquisition de primes reportés	113,6	143,2
Impôts sur les bénéfices futurs	32,4	48,6
Immobilisations corporelles	10,7	13,7
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	15,4	13,8
Autres actifs	4,2	—
Participations dans des sociétés affiliées à Fairfax	28,2	—
Total de l'actif	4 380,1	5 571,4
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	141,7	246,2
Impôts sur les bénéfices à payer	—	20,1
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	—	271,2
Montant dû à des sociétés affiliées	0,1	0,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs	30,7	52,3
Provision pour sinistres non réglés	2 414,2	2 670,0
Primes non acquises	669,8	865,5
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	2,8	6,7
Total du passif	3 259,3	4 132,2
Capitaux propres	1 120,8	1 439,2
Total du passif et des capitaux propres	4 380,1	5 571,4

Par rapport au 31 décembre 2007, le bilan de Northbridge au 31 décembre 2008 (exprimé en dollars américains) rend compte de l'effet sur les montants convertis de l'appréciation importante du dollar américain par rapport au dollar canadien en 2008 (le taux de change était de 0,8100 au 31 décembre 2008, contre 1,0132 au 31 décembre 2007). Le repli notable des soldes au 31 décembre 2008 comparativement à ceux au 31 décembre 2007 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 s'est accru en 2008 par rapport à 2007, en raison principalement de la hausse des sinistres subis cédés aux réassureurs en 2008 (dont les sinistres liés à l'ouragan Ike) et de l'effet de l'appréciation du dollar américain sur le montant converti de la provision pour sinistres cédés libellée en dollars américains de Commonwealth et Markel, compensés en partie par la réduction des cessions aux réassureurs du fait des modifications apportées au programme de réassurance de 2008 de Northbridge. Les placements de portefeuille en dollars canadiens ont reculé en 2008 comparativement à 2007, le recul étant principalement attribuable à un montant en trésorerie de 253,9 \$ affecté au deuxième trimestre au dénouement de certaines positions à découvert sur indices boursiers, à la diminution des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et à l'augmentation des flux de trésorerie affectés aux activités de financement (principalement des rachats accrus d'actions ordinaires par Northbridge en 2008). La diminution des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, qui ont été ramenées de 271,2 \$ à la fin de 2007 à néant à la fin de 2008, rend compte de l'élimination des positions de couverture d'actions de Northbridge. La provision pour sinistres non réglés, exprimée en dollars canadiens, s'est accrue à la fin de 2008 par rapport à la fin de 2007, en raison principalement des sinistres subis au cours de l'année de survenance 2008 (dont les sinistres liés à l'ouragan Ike) et de 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, en partie compensés par l'effet du recul des primes brutes souscrites en 2008 par rapport à 2007. Les capitaux propres exprimés en dollars canadiens n'ont baissé que légèrement, rendant compte des effets des rachats d'actions ordinaires et du versement de dividendes sur actions ordinaires, atténués en partie par le bénéfice net de 2008 et l'augmentation des gains non réalisés sur les placements disponibles à la vente.

Au 31 décembre 2008, Northbridge détenait les participations suivantes dans des sociétés affiliées :

Société affiliée	% de participation
Ridley	29,4

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats de Northbridge, veuillez consulter le communiqué de presse sur les résultats de l'exercice 2008, qui est affiché sur son site Web à www.norfin.com.

Assurance aux États-Unis – Crum & Forster¹⁾

	2008 <u>(177,2)</u>	2007 <u>77,0</u>	2006 <u>86,2</u>
Résultat technique			
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	85,8 %	64,9 %	64,1 %
Commissions	12,0 %	12,0 %	11,1 %
Charges techniques	19,8 %	16,6 %	17,1 %
	<u>117,6 %</u>	<u>93,5 %</u>	<u>92,3 %</u>
Primes brutes souscrites	<u>1 019,6</u>	<u>1 245,0</u>	<u>1 351,6</u>
Primes nettes souscrites	<u>878,2</u>	<u>1 100,9</u>	<u>1 196,5</u>
Primes nettes acquises	<u>1 005,0</u>	<u>1 187,4</u>	<u>1 114,0</u>
Résultat technique	<u>(177,2)</u>	<u>77,0</u>	<u>86,2</u>
Intérêts et dividendes	<u>86,2</u>	<u>133,4</u>	<u>156,5</u>
Bénéfice (perte) d'exploitation	<u>(91,0)</u>	<u>210,4</u>	<u>242,7</u>
Gains nets sur placements	<u>605,7</u>	<u>250,3</u>	<u>271,4</u>
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	<u>514,7</u>	<u>460,7</u>	<u>514,1</u>
Bénéfice net après impôts	<u>315,1</u>	<u>267,3</u>	<u>314,6</u>

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.

Les effets des tendances défavorables suivies par les tarifs et la conjoncture, 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 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.

En 2007, Crum & Forster avait dégagé un bénéfice technique de 77,0 \$, contre un bénéfice technique de 86,2 \$ en 2006, et son ratio mixte s'était chiffré à 93,5 % pour 2007 en regard de 92,3 % en 2006. 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 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. Le résultat technique de Crum & Forster (y compris les résultats de Fairmont, dont les activités ont été prises en charge par Crum & Forster à compter du 1^{er} janvier 2006) s'était grandement amélioré en 2006 comparativement à 2005 : Crum & Forster avait dégagé un bénéfice technique de 86,2 \$, contre une perte technique de 9,1 \$ en 2005, et son ratio mixte s'était chiffré à 92,3 % pour 2006 en regard de 100,9 % pour 2005. Le résultat technique de 2006 tenait compte également d'un avantage net de 78,9 \$ ou 7,1 points de ratio mixte, qui se composait d'un montant de 48,9 \$ lié à l'évolution favorable nette des

provisions pour sinistres d'exercices précédents et d'un montant de 30,0 \$ lié au remboursement de primes découlant de la baisse des cessions en vertu de traités de réassurance globaux en 2006. Les avantages avaient découlé principalement d'une évolution favorable des sinistres dans toutes les principales gammes d'assurances risques divers, en partie annulée par l'évolution défavorable connue par les secteurs d'activité à risque latent. Les sinistres liés à des catastrophes avaient ajouté 2,2 points de ratio mixte (24,4 \$) en 2006.

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 2007, des conditions sectorielles semblables avaient 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 risques divers de première ligne, les assurances responsabilité civile complémentaire et les assurances de biens. Ces diminutions avaient été partiellement contrebalancées par l'augmentation substantielle des activités liées aux assurances accidents et aux assurances soins de santé souscrites par la division Fairmont Specialty, ce qui s'était traduit pour l'exercice par des baisses globales de 7,9 % et de 8,0 % des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites, respectivement en 2007. Les primes nettes acquises avaient augmenté de 6,6 % en 2007 par rapport à 2006, à la faveur de l'incidence du nombre accru de primes acquises de la division Fairmont Specialty. Les primes nettes souscrites par Crum & Forster en 2006 avaient progressé de 16,6 % pour atteindre 1 196,5 \$, contre des primes nettes souscrites par le secteur des assurances aux États-Unis de 1 026,0 \$ en 2005. Cette hausse s'explique par les primes pour les nouveaux contrats liés aux gammes d'assurances de biens, d'assurances responsabilité civile complémentaire et d'assurances risques divers spécialisées de Crum & Forster, par un remboursement de primes de 30,0 \$ lié à la baisse des cessions en vertu de traités de réassurance globaux, par une diminution des primes cédées attribuable à la hausse du taux de rétention dans certaines gammes de produits ainsi que par les primes de reconstitution versées en 2005.

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 de 605,7 \$ (dont des gains nets de 431,8 \$ sur des positions à découvert sur actions et indices boursiers, des gains nets de 283,5 \$ sur des swaps sur défaillance et des gains nets de 101,5 \$ sur des placements en obligations, en partie annulés par des moins-values durables de 196,6 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nette de 13,4 \$ sur des placements en actions ordinaires) et ces variations se sont traduites par une augmentation de 47,8 \$ du bénéfice net de 2008 comparativement à celui de 2007. Pour 2007, la baisse de 32,3 \$ du bénéfice d'exploitation et la diminution de 21,1 \$ des gains nets sur placements, qui s'étaient chiffrés à 250,3 \$ (y compris un montant de 229,7 \$ lié aux gains nets sur swaps sur défaillance), contre 271,4 \$ en 2006 (qui comprenaient des gains nets de 272,4 \$ sur placements en actions ordinaires, dont un gain de 122,2 \$ sur la vente de la participation résiduelle de la société dans Zenith National Insurance Corp., et des gains nets de 62,2 \$ sur les placements en obligations, atténués par des pertes nettes de 68,9 \$ sur les instruments dérivés, y compris les swaps sur défaillance), avaient donné lieu à une baisse du bénéfice net, qui s'était établi à 267,3 \$, contre 314,6 \$ en 2006.

En 2008, 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 511,3 \$ (138,2 \$ en 2007; 127,0 \$ en 2006). La société de portefeuille mère de Crum & Forster a versé à Fairfax des dividendes de 494,0 \$ en 2008 (183,7 \$ en 2007; 90,0 \$ en 2006), dont 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. Par suite principalement de ces paiements de dividendes et de l'effet de l'augmentation des pertes non réalisées sur les placements disponibles à la vente sur le cumul des autres éléments du résultat étendu, annulé partiellement par le bénéfice net, les capitaux propres de Crum & Forster, établis selon les PCGR des États-Unis, ont baissé pour s'établir à 1,17 G\$ au 31 décembre 2008, contre 1,29 G\$ au 31 décembre 2007. La capacité maximum combinée de versement de dividendes des filiales pour 2009 est de 141,0 \$, dont une tranche de 94,3 \$ ne peut être distribuée sans approbation préalable des autorités de réglementation.

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) 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 en franchise d'impôt, contrebalancé partiellement par la vente de la majorité des obligations du Trésor des États-Unis détenus 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 accrus 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. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation s'étaient établis à 5,9 \$ pour 2007, contre des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 89,4 \$ pour 2006 (9,1 \$ pour 2005). Cette réduction avait découlé principalement de la hausse des règlements nets de sinistres, de la baisse des recouvrements de primes et l'augmentation des charges techniques traduisant la hausse de la rémunération et les différences dans l'échelonnement des paiements au titre de la technologie; éléments contrebalancés en partie par des paiements d'impôts moindres. L'augmentation des règlements nets de sinistres était principalement attribuable aux activités de Fairmont Specialty, société qui n'avait été acquise qu'en 2006 (aucun règlement n'avait donc été constaté au titre des sinistres d'avant 2006) et qui avait aussi enregistré une augmentation considérable des primes nettes acquises en 2007, de même qu'une hausse des règlements nets de sinistres dans les branches d'assurance indemnisation des accidents du travail et d'assurance automobile commerciale.

Le bénéfice net de Crum & Forster pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 s'est traduit par un rendement des capitaux propres moyens de 26,7 % (21,2 % en 2007; 28,6 % en 2006). Le bénéfice de Crum & Forster's cumulé depuis son acquisition, le 13 août 1998, se chiffre à 1 377,9 \$, montant à partir duquel des dividendes cumulatifs de 1 120,6 \$ ont été versés à Fairfax, et son rendement annuel des capitaux propres moyens depuis son acquisition a été de 13,0 % (11,6 % en 2007).

Les bilans de Crum & Forster aux 31 décembre 2008 et 2007 sont présentés ci-dessous.

	2008	2007
Actif		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	8,4	12,3
Comptes débiteurs et autres	221,8	296,2
Montant à recouvrer de réassureurs	1 006,7	1 571,3
Placements de portefeuille	3 741,0	4 316,6
Frais d'acquisition de primes reportés	52,7	72,3
Impôts sur les bénéfices futurs	197,8	85,3
Immobilisations corporelles	6,2	5,1
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	22,9	9,2
Montant dû par des sociétés affiliées	0,7	—
Autres actifs	11,4	11,8
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	94,3	91,9
Total de l'actif	5 363,9	6 472,0
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	254,8	201,7
Impôts sur les bénéfices à payer	165,6	13,7
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	—	719,8
Montant dû à des sociétés affiliées	—	0,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs	231,6	256,5
Provision pour sinistres non réglés	2 987,7	3 178,4
Primes non acquises	366,4	486,2
Dette à long terme	305,2	307,2
Total du passif	4 311,3	5 163,9
Capitaux propres	1 052,6	1 308,1
Total du passif et des capitaux propres	5 363,9	6 472,0

¹⁾ Ces bilans diffèrent de ceux que Crum & Forster Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis.

Les principaux changements survenus dans le bilan de Crum & Forster au 31 décembre 2008 par rapport à 2007 rendent principalement compte de la baisse de l'activité de souscription en 2008 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 177,9 \$ du montant à recouvrer de réassureurs (dont une tranche de 60,8 \$ a trait à des montants à recouvrer de réassureurs liés principalement à la cession de sinistres liés à des catastrophes découlant des ouragans de 2005, tandis qu'une tranche de 386,7 \$ de la diminution totale de 564,6 \$ a trait à la commutation de réassurance au deuxième trimestre), une diminution de 190,7 \$ de la provision pour sinistres non réglés et une diminution de 119,8 \$ des primes non acquises. Les placements de portefeuille ont diminué de 575,6 \$ en raison de l'augmentation de la trésorerie affectée aux activités de financement (principalement le versement de dividendes à Fairfax), de l'augmentation des pertes non réalisées sur les placements disponibles à la vente et de la baisse des intérêts et des dividendes, en partie annulées par l'effet de gains importants sur placements et par l'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (principalement le produit de 302,5 \$ en trésorerie de la commutation de réassurance au deuxième trimestre). La diminution des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, qui est passée de 719,8 \$ à la fin de 2007 à néant à la fin de 2008, résulte de l'élimination des positions de couvertures d'actions. L'augmentation des impôts sur les bénéfices futurs s'explique principalement par la hausse des actifs d'impôts reportés liés à des pertes non réalisées sur placements, tandis que l'augmentation des impôts sur les bénéfices à payer s'explique surtout par l'augmentation du bénéfice imposable découlant de la réalisation de gains sur placement. Les capitaux propres ont décré de 255,5 \$, en raison surtout des dividendes versés à Fairfax (494,0 \$) et des pertes non réalisées sur les placements disponibles à la vente (56,6 \$, après déduction des impôts), compensés en partie par le bénéfice net de 315,1 \$ enregistré en 2008.

Au 31 décembre 2008, les participations de Crum & Forster dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
TRG Holdings	1,4
Advent	11,7
OdysseyRe	8,2

Pour obtenir plus de renseignements sur Crum & Forster, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-K de 2008, qui est affiché sur son site Web à www.cfins.com.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	2008	2007	2006
Résultat technique	6,7	20,3	14,5
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	81,8 %	56,2 %	55,7 %
Commissions	(6,6) %	(3,1) %	7,5 %
Charges techniques	16,9 %	17,3 %	15,2 %
	92,1 %	70,4 %	78,4 %
Primes brutes souscrites	227,0	171,2	134,8
Primes nettes souscrites	86,5	70,5	60,5
Primes nettes acquises	84,6	68,7	67,3
Résultat technique	6,7	20,3	14,5
Intérêts et dividendes	1,6	17,4	3,3
Bénéfice d'exploitation	8,3	37,7	17,8
Gains nets (pertes nettes) sur placements	3,2	(0,3)	14,2
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	11,5	37,4	32,0
Bénéfice net après impôts	0,9	28,7	23,0

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 24,9 % dans Falcon Insurance Public Company Limited (située à Bangkok) et une participation de 26,0 % comptabilisée à la valeur de consolidation dans ICICI Lombard General Insurance Company (située à Mumbai), la plus importante société d'assurances IARD privée en Inde, compte tenu de la part de marché (les 74,0 % restants sont détenus par ICICI Bank, la deuxième banque commerciale en Inde).

Pour l'exercice 2008, les résultats techniques de Fairfax Asia rendent compte d'un bénéfice technique de 6,7 \$ et d'un ratio mixte de 92,1 %, 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 un effet de 4,1 points de ratio mixte (3,4 \$) attribuable à 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 nette favorable 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 \$.

En 2007, l'amélioration des résultats techniques rendait compte d'un accroissement du bénéfice technique, qui était passé de 14,5 \$ en 2006 à 20,3 \$ et d'un ratio mixte de 70,4 % (78,4 % en 2006). L'augmentation des résultats s'expliquait par une amélioration de 6,4 points de ratio mixte (4,4 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (comparativement à une évolution défavorable nette de 4,2 points de ratio mixte (2,8 \$) des provisions en 2006). En 2007, l'augmentation des contrats d'assurances maritimes de First Capital, dont une tranche importante a été cédée à des tiers, avait été en partie annulée par une diminution des primes souscrites par Falcon, en raison de la vive concurrence sur le marché, ce qui avait donné lieu à une augmentation de 27,0 % des primes brutes souscrites et à une augmentation de 16,5 % des primes nettes souscrites. La hausse du bénéfice d'exploitation de 2007, qui rendait compte de l'augmentation du bénéfice technique ainsi que de celle des intérêts et des dividendes, avait été en partie contrebalancée par la diminution des gains nets sur placements, ce qui avait contribué à l'augmentation du bénéfice net, qui était passé de 23,0 \$ en 2006 à 28,7 \$ en 2007.

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

Pendant l'exercice 2008, la société a investi un montant supplémentaire de 30,3 \$ au titre de sa participation proportionnelle à la plus récente émission de capital-actions d'ICICI Lombard. En tout, au 31 décembre 2008, la société avait investi 87,4 \$ pour acquérir et maintenir sa participation de 26,0 % dans ICICI Lombard et elle avait comptabilisé ce placement à sa valeur de consolidation, soit 73,1 \$ (juste valeur de 428,5 \$ aux fins des informations à fournir dans les 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.

La quote-part de Fairfax Asia du résultat net d'ICICI Lombard, selon la méthode de la valeur de consolidation, a été une perte nette de 4,7 \$ en 2008, un bénéfice net de 7,4 \$ en 2007 et une perte nette de 2,6 \$ en 2006. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2008, les primes brutes souscrites par ICICI Lombard (en roupies indiennes) se sont hissées de 4,2 % par rapport à celles de la même période de 2007, et le ratio mixte (sur la base des transactions) s'est élevé à 113,1 % selon les PCGR de l'Inde. La concurrence s'est intensifiée sur le marché indien des assurances IARD en 2008, 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 11,9 %, 6 348 employés et 417 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 2008 et 2007 sont présentés ci-dessous.

	2008	2007
Actif		
Comptes débiteurs et autres	56,5	41,5
Montant à recouvrer de réassureurs	156,4	109,9
Placements de portefeuille	421,1	375,9
Frais d'acquisition de primes reportés	—	0,5
Immobilisations corporelles	1,2	1,0
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	5,5	5,7
Montant à recevoir de sociétés affiliées	1,1	—
Total de l'actif	<u>641,8</u>	<u>534,5</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	89,1	70,2
Impôts sur les bénéfices à payer	6,0	5,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs	21,6	1,3
Provision pour sinistres non réglés	179,6	145,6
Primes non acquises	92,8	73,1
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	—	0,7
Total du passif	<u>389,1</u>	<u>296,7</u>
Part des actionnaires sans contrôle	2,7	2,1
Capitaux propres	<u>250,0</u>	<u>235,7</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>641,8</u>	<u>534,5</u>

Les changements importants survenus dans le bilan de Fairfax Asia au 31 décembre 2008 découlent de la progression des activités commerciales en 2008 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 de l'émission d'actions supplémentaires d'un montant de 30,3 \$ en faveur de Fairfax afin de financer l'augmentation de la participation de Fairfax Asia dans ICICI Lombard, en partie compensée par une diminution du cumul des autres éléments du résultat étendu attribuable aux pertes de change non réalisées découlant du raffermissement du dollar américain et aux pertes non réalisées sur placements disponibles à la vente.

Réassurance – OdysseyRe¹⁾

	2008	2007	2006
Résultat technique	<u>(73,5)</u>	<u>94,7</u>	<u>77,0</u>
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	74,9 %	66,4 %	68,7 %
Commissions	20,1 %	20,6 %	20,8 %
Charges techniques	8,5 %	8,5 %	7,0 %
	<u>103,5 %</u>	<u>95,5 %</u>	<u>96,5 %</u>
Primes brutes souscrites	2 294,5	2 282,7	2 361,7
Primes nettes souscrites	2 030,8	2 089,4	2 186,9
Primes nettes acquises	2 076,4	2 120,5	2 225,8
Résultat technique	(73,5)	94,7	77,0
Intérêts et dividendes	250,3	309,3	298,4
Bénéfice d'exploitation	176,8	404,0	375,4
Gains nets sur placements	785,9	554,6	358,9
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	<u>962,7</u>	<u>958,6</u>	<u>734,3</u>
Bénéfice net après impôts	<u>613,9</u>	<u>596,0</u>	<u>470,7</u>

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.

Pour l'exercice 2008, OdysseyRe a enregistré une perte technique de 73,5 \$ et un ratio mixte de 103,5 %, comparativement à un bénéfice technique de 94,7 \$ et un ratio mixte de 95,5 % pour l'exercice 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 se sont ressentis de l'évolution défavorable nette de 1,7 point de ratio mixte (35,7 \$) des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs attribuable à l'effet défavorable du raffermissement du dollar américain par rapport aux autres devises sur les provisions pour sinistres des exercices antérieurs (2,2 points de ratio mixte, 45,8 \$), compensée par l'évolution favorable nette (abstraction faite des effets du change) des provisions pour sinistres des exercices antérieurs de 0,5 point de ratio mixte (10,1 \$). Cet avantage de 10,1 \$ tenait compte de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres dans les divisions de l'assurance de l'Eurasie, du marché de Londres et des États-Unis, contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette dans la division des Amériques. La société réduit généralement l'incidence des fluctuations du change sur ses règlements de sinistres libellés en devises en détenant des placements libellés en devises. En conséquence, l'effet des gains et pertes de change pris en compte dans les sinistres subis est réduit en totalité ou en partie par les gains et pertes de change sur les placements, qui sont inscrits dans les résultats financiers comme revenu de placement, dans le bénéfice net, ou dans les autres éléments du résultat étendu. Abstraction faite de l'effet des fluctuations du change et de l'incidence des ouragans Ike et Gustav, le ratio mixte d'OdysseyRe s'est établi à 94,7 % en 2008.

Pour l'exercice 2007, OdysseyRe avait dégagé un bénéfice technique de 94,7 \$ et un ratio mixte de 95,5 %, comparativement à un bénéfice technique de 77,0 \$ et un ratio mixte de 96,5 % pour l'exercice 2006. 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). En 2006, les résultats techniques d'OdysseyRe comprenaient 8,3 points de ratio mixte (185,4 \$) découlant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres (principalement la provision pour risques divers de la division des Amériques liée à 2001 et aux exercices antérieurs et la provision relative à l'assurance biens pour les sinistres liés à des catastrophes de 2005) et 1,6 point de ratio mixte (34,9 \$) lié aux sinistres liés à des catastrophes de la période considérée (principalement les tempêtes dans le Golfe aux États-Unis et les inondations en Inde). Les résultats techniques d'OdysseyRe pour l'exercice 2006 comprenaient également une perte liée à la commutation de 33,8 \$ avec la société affiliée nSpire Re (cette perte a été comptabilisée comme perte de 5,5 \$ selon les PCGR des États-Unis dans les états financiers consolidés d'OdysseyRe), qui a été constatée à titre d'évolution défavorable des provisions dans les résultats sectoriels d'OdysseyRe et éliminée dans les états financiers consolidés de Fairfax.

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 2007, OdysseyRe avait subi de fortes pressions concurrentielles sur les marchés mondiaux de l'assurance et de la réassurance sur lesquels elle exerce ses activités. Le volume des primes de réassurance avait baissé sous l'influence des rétentions accrues de clients et de la baisse des tarifs sur les marchés mondiaux de la réassurance ainsi que des réductions programmées des activités d'assurance

automobile pour les particuliers aux États-Unis. Ces diminutions avaient été en partie contrebalancées par les hausses de primes enregistrées par les divisions du marché de Londres et de l'Eurasie, marchés sur lesquels les fluctuations favorables du change s'étaient traduites par une augmentation des primes libellées en dollars américains. Les primes brutes souscrites pendant l'exercice avaient reculé de 3,3 %; la société avait enregistré une diminution dans la division des Amériques (9,7 %), qui avait été en partie compensée par des augmentations dans les divisions des assurances des États-Unis (4,5 %), du marché de Londres (2,7 %) et de l'Eurasie (0,8 %). Les primes nettes souscrites au cours de l'exercice avaient diminué de 4,5 % et les primes nettes acquises, de 4,7 %.

Pour l'exercice 2008, les gains nets sur placements ont progressé pour s'établir à 785,9 \$ (y compris des gains nets de 548,0 \$ sur des positions à découvert sur actions et indices boursiers, des gains nets de 350,7 \$ sur des swaps sur défaillance, des gains nets de 259,7 \$ sur des placements en obligations et des gains nets de 8,1 \$ sur des placements en actions ordinaires, compensés en partie par des moins-values durables de 358,7 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations) comparativement à des gains nets sur placements de 554,6 \$ en 2007 (y compris des gains nets de 298,3 \$ 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 62,7 \$ sur des placements en obligations, des gains nets de 51,7 \$ sur des positions à découvert sur actions et indices boursiers, des gains nets de 28,0 \$ sur des placements en actions ordinaires et des gains nets de 40,6 \$ relativement à d'autres instruments dérivés et au change, annulés en partie par des moins-values durables de 54,5 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations). En 2008, les gains nets sur placements ont plus que compensé la diminution du bénéfice technique et des intérêts et dividendes, ce qui a entraîné une augmentation du bénéfice net, qui est passé de 596,0 \$ en 2007 à 613,9 \$ en 2008. Pour 2007, la progression du bénéfice d'exploitation, découlant de la hausse de 23,0 % du bénéfice technique, d'une augmentation de 3,7 % des intérêts et des dividendes, et d'une hausse de 54,5 % des gains nets sur placements comparativement à 2006 avait contribué à un bénéfice net de 596,0 \$, en hausse de 125,3 \$ par rapport à celui de 470,7 \$ constaté en 2006. Pour 2006, les gains nets sur placements de 358,9 \$ tenaient compte de gains nets de 376,7 \$ sur placements en actions ordinaires, de gains nets de 44,6 \$ sur placements en obligations, de pertes nettes de 101,2 \$ liées à des instruments dérivés, de moins-values durables de 28,2 \$ comptabilisées sur certains placements en actions ordinaires et en obligations et de gains de change réalisés de 69,5 \$.

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. En 2007, le recul des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui s'étaient chiffrés à 162,8 \$ (contre 745,2 \$ pour 2006), s'expliquait principalement par la baisse des recouvrements de réassurance et par la hausse des impôts sur les bénéfices versés.

Les résultats financiers d'OdysseyRe pour 2008 ont donné lieu à une valeur comptable de base par action de 45,37 \$ au 31 décembre 2008 (selon les PCGR des États-Unis), en hausse de 23,4 % par rapport à celle de 36,78 \$ enregistrée au 31 décembre 2007.

Les bilans d'OdysseyRe aux 31 décembre 2008 et 2007 sont présentés ci-dessous.

	2008	2007
Actif		
Comptes débiteurs et autres	701,3	724,2
Montant à recouvrer de réassureurs	868,0	787,2
Placements de portefeuille	7 743,8	7 635,1
Frais d'acquisition de primes reportés	139,1	150,8
Impôts sur les bénéfices futurs	304,4	50,3
Immobilisations corporelles	10,7	12,5
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	32,0	16,5
Autres actifs	20,9	20,5
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	124,7	88,5
Total de l'actif	<u>9 944,9</u>	<u>9 485,6</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	398,3	329,7
Impôts sur les bénéfices à payer	238,1	45,9
Obligations au titre de ventes à découvert et à de dérivés	8,6	63,4
Montant dû à des sociétés affiliées	0,6	3,6
Fonds retenus à payer à des réassureurs	58,0	88,0
Provision pour sinistres non réglés	5 250,5	5 119,1
Primes non acquises	702,0	724,3
Dette à long terme	486,5	489,2
Total du passif	<u>7 142,6</u>	<u>6 863,2</u>
Capitaux propres	<u>2 802,3</u>	<u>2 622,4</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u><u>9 944,9</u></u>	<u><u>9 485,6</u></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.

Les changements importants survenus dans le bilan au 31 décembre 2008 d'OdysseyRe par rapport au bilan au 31 décembre 2007 rendent compte principalement des effets des gains nets sur placements substantiels réalisés en 2008. Les placements de portefeuille se sont accrus de 108,7 \$ pour s'établir à 7 743,8 \$, hausse qui s'explique par des gains nets sur placements importants, compensés en partie par l'augmentation des pertes non réalisées sur les placements disponibles à la vente, la diminution des revenus d'intérêts et de dividendes, la diminution des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et l'augmentation des flux de trésorerie affectés aux activités de financement (principalement des rachats d'actions ordinaires). L'augmentation des impôts sur les bénéfices futurs s'explique par l'augmentation des actifs d'impôts futurs liés à des pertes non réalisées sur des placements, tandis que l'augmentation des impôts sur les bénéfices à payer est principalement attribuable à la progression du bénéfice imposable découlant des gains sur placements réalisés. L'augmentation du montant à recouvrer de réassureurs est principalement attribuable à l'effet du recours accru à la réassurance dans la division du marché de Londres. Les capitaux propres ont grimpé de 179,9 \$ pour atteindre 2 802,3 \$, hausse qui s'explique notamment par le bénéfice net de 613,9 \$ et les gains de change non réalisés compris dans les autres éléments du résultat étendu (115,3 \$ après déduction des impôts), annulés en partie par l'incidence des rachats d'actions ordinaires (347,5 \$), les pertes nettes non réalisées sur placements disponibles à la vente (175,4 \$ après déduction des impôts) et les dividendes versés sur des actions ordinaires et privilégiées (24,7 \$). Compte tenu du bénéfice net substantiel dégagé au cours des trois derniers exercices, la valeur comptable par action ordinaire d'OdysseyRe selon les PCGR des États-Unis a progressé, depuis la fin de 2001 (l'exercice du PAPE d'OdysseyRe), à un taux annuel composé de 20,8 %.

Au 31 décembre 2008, 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	14,4

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats d'OdysseyRe, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-K de 2008 et son rapport annuel de 2008, qui sont tous deux affichés sur son site Web à www.odysseyre.com.

Réassurance – autres

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). Le 11 septembre 2008, la société a accru sa participation dans Advent, qui est passée de 44,5 % à 58,5 % (se reporter à la note 17 afférente aux états financiers consolidés). De ce fait, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation d'Advent sont inclus dans les états financiers consolidés de la société. Au quatrième trimestre de 2008, la société a fait monter à 66,6 % sa participation dans Advent.

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 2008 inclusivement (compte tenu des activités découlant des filiales de Fairfax et des assureurs et réassureurs tiers) s'est établi à 165,6 \$, compte non tenu des sinistres de 80,0 \$, avant impôts de 80,0 \$, liés aux ouragans en 2005.

	2008			2007	2006
	Groupe de réassurance (22,6)	Advent ¹⁾ (112,4)	Total (135,0)	Groupe de réassurance 11,3	Groupe de réassurance 14,4
Résultat technique					
Ratio mixte					
Sinistres et frais de règlement de sinistres	79,2 %	210,6 %	117,6 %	54,4 %	67,4 %
Commissions	30,6 %	23,7 %	28,6 %	39,1 %	26,8 %
Charges techniques	2,0 %	8,2 %	3,8 %	2,1 %	1,5 %
	111,8 %	242,5 %	150,0 %	95,6 %	95,7 %
Primes brutes souscrites	185,4	60,4	245,8	250,2	325,9
Primes nettes souscrites	185,5	40,6	226,1	251,2	314,5
Primes nettes acquises	190,8	78,8	269,6	258,4	332,4
Résultat technique	(22,6)	(112,4)	(135,0)	11,3	14,4
Intérêts et dividendes	22,4	7,7	30,1	25,1	27,1
Bénéfice (perte) d'exploitation	(0,2)	(104,7)	(104,9)	36,4	41,5
Gains nets sur placements	40,4	77,7	118,1	8,5	18,9
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	40,2	(27,0)	13,2	44,9	60,4
Bénéfice net (perte) après impôts	49,2	(20,2)	29,0	44,9	59,6

¹⁾ Ces résultats diffèrent de ceux qu'Advent a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS pour ce qui est du classement en matière de conversion de devises.

Pour l'exercice 2008, le secteur Réassurance – autres a subi une perte technique totale de 135,0 \$ et affiché un ratio mixte de 150,0 % (groupe de réassurance : 111,8 %, Advent : 242,5 %). Pour l'exercice 2008, le groupe de réassurance a subi une perte technique de 22,6 \$ et dégagé un ratio mixte de 111,8 % comparativement à un bénéfice technique de 11,3 \$ et un ratio mixte de 95,6 % 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 points 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 10,9 points de ratio mixte (28,3 \$) en 2007. Advent a subi une perte technique de 112,4 \$ et généré un ratio mixte de 242,5 % 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 défavorable des provisions des exercices antérieurs (107,2 points de ratio mixte, 84,5 \$). L'évolution défavorable nette des provisions des exercices antérieurs comprennent l'incidence défavorable du raffermissement du dollar américain par rapport à la livre sterling (114,3 points de ratio mixte, 90,1 \$), contrebalancée en partie par l'évolution favorable nette (abstraction faite des écarts de conversion) de 7,1 points de ratio mixte (5,6 \$) des provisions pour sinistres des exercices antérieurs. Les résultats techniques d'Advent, en particulier son ratio mixte, tel qu'il est présenté ci-dessus dans l'information sectorielle de Fairfax a été

influencé 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 incluses les sinistres importants liés à des catastrophes découlant de l'ouragan Ike et des pertes de change substantielles. La société atténue généralement l'incidence des fluctuations du change sur ses passifs au titre des sinistres libellés en devises en détenant des placements libellés en devises. En conséquence, l'incidence des gains et des pertes de change compris dans les sinistres subis est atténuée en partie ou en totalité par les gains et les pertes de change sur les placements, qui sont inclus dans les résultats financiers comme revenus de placement, dans le bénéfice net, ou dans les autres éléments du résultat étendu. Abstraction faite de l'effet des fluctuations du change, le ratio mixte d'Advent s'est établi à 128,2 % en 2008. Avant prise en compte de l'incidence des fluctuations du change et des sinistres importants découlant des ouragans Ike et Gustav, le ratio mixte d'Advent s'est établi à 28,8 % en 2008. Par rapport à 2007, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites en 2008 par le secteur Réassurance – autres reflètent 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 et de l'incidence du change, en partie compensés 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.

Depuis le premier trimestre de 2007, les résultats du groupe de réassurance sont présentés séparément de ceux du secteur Liquidation de sinistres. Les résultats techniques en 2007 comportaient un bénéfice technique de 11,3 \$ (14,4 \$ en 2006) et un ratio mixte de 95,6 % (95,7 % en 2006). Les résultats techniques de l'exercice tenaient compte de l'avantage de 10,9 points de ratio mixte (28,4 \$) découlant de l'évolution favorable nette des provisions des exercices précédents, qui reflète les tendances d'émergence favorables au sein des provisions pour sinistres non réglés des cédants du groupe de réassurance (comparativement à une évolution défavorable nette de 6,7 points de ratio mixte (22,2 \$) en 2006, principalement attribuable aux sinistres découlant des ouragans de 2005). L'intensification de la concurrence sur les marchés de la réassurance avait été à l'origine de la diminution de 23,2 % et de 20,1 % des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites du groupe de réassurance en 2007 par rapport à 2006. En 2007, une légère baisse du bénéfice d'exploitation et une diminution des gains nets sur placements s'étaient traduites par une diminution du bénéfice net, qui s'était chiffré à 44,9 \$ en 2007, contre 59,6 \$ en 2006.

Les bilans du secteur Réassurance – autres aux 31 décembre 2008 et 2007 sont présentés ci-dessous.

	2008			2007
	Groupe de réassurance	Advent ¹⁾	Total	Groupe de réassurance
Actif				
Comptes débiteurs et autres	28,4	93,6	122,0	67,8
Montant à recouvrer de réassureurs	0,4	93,0	93,4	12,4
Placements de portefeuille	655,6	535,7	1 191,3	898,2
Frais d'acquisition de primes reportés	3,1	14,6	17,7	4,3
Impôts sur les bénéfices futurs	—	30,3	30,3	1,1
Immobilisations corporelles	—	0,7	0,7	0,6
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	—	9,8	9,8	—
Montant dû par des sociétés affiliées	0,9	—	0,9	—
Autres actifs	—	2,3	2,3	—
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	75,9	—	75,9	157,2
Total de l'actif	<u>764,3</u>	<u>780,0</u>	<u>1 544,3</u>	<u>1 141,6</u>
Passif				
Comptes créditeurs et charges à payer	—	11,8	11,8	3,8
Montant dû à des sociétés affiliées	—	—	—	12,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs	0,2	28,6	28,8	3,6
Provision pour sinistres non réglés	404,4	452,1	856,5	588,1
Primes non acquises	91,6	61,9	153,5	118,4
Dette à long terme	—	93,4	93,4	—
Total du passif	<u>496,2</u>	<u>647,8</u>	<u>1 144,0</u>	<u>726,8</u>
Capitaux propres	<u>268,1</u>	<u>132,2</u>	<u>400,3</u>	<u>414,8</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>764,3</u>	<u>780,0</u>	<u>1 544,3</u>	<u>1 141,6</u>

¹⁾ Ces résultats diffèrent de ceux qu'Advent a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS pour ce qui est du classement en matière de conversion de devises.

Les changements importants survenus dans le bilan de 2008 comparativement au bilan de 2007 rendent compte principalement de la consolidation d'Advent et de l'élimination des activités du groupe de réassurance de nSpire Re en 2008, ainsi que du niveau moindre d'activité de souscription par le groupe de réassurance en 2008.

Au 31 décembre 2008, les participations du secteur Réassurance – Autres dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
TRG Holdings	9,3
Advent	12,6
Ridley	24,0

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 TIG Insurance Company (« TIG ») et des activités de Fairmont qui sont devenues des activités de liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2006, et le groupe européen de liquidation de sinistres (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 175 employés à temps plein aux États-Unis et en Europe.

Groupe américain de liquidation de sinistres

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

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

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

Le 8 mars 2007, le California Department of Insurance (la principale autorité régissant TIG) a approuvé la demande faite par TIG de verser un dividende extraordinaire d'environ 124,8 \$ à sa société mère. Ce dividende a été versé sous forme de billets détenus par TIG et émis par la société ayant une valeur nominale totalisant 122,5 \$, plus les intérêts courus s'élevant à environ 2,3 \$. Après le versement du dividende, les billets ont été annulés par la société. Au deuxième trimestre de 2008, TIG a distribué un dividende extraordinaire à même ses capitaux excédentaires, mesure qui a été approuvée par l'autorité de réglementation en assurance compétente. Ce dividende a totalisé environ 210 \$. Le produit du dividende a été réparti entre Fairfax, qui a reçu environ 100 \$ en trésorerie et 10 \$ en valeurs mobilières, et nSpire Re Limited, qui a reçu environ 100 \$ en valeurs mobilières. Une fois ces opérations effectuées, l'excédent relatif aux titulaires de police et le capital fondé sur le risque de TIG continuent de répondre aux exigences du California Department of Insurance. Ces opérations intersociétés n'ont eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la société.

Groupe européen de liquidation de sinistres

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

RiverStone Insurance UK englobe Sphere Drake Insurance et Syndicate 3500. Sphere Drake Insurance a cessé ses activités de souscription et elle est devenue une société de liquidation de sinistres en 1999. En 2004, la quasi-totalité du portefeuille d'assurance et de réassurance de Sphere Drake Insurance a été fusionnée dans RiverStone Insurance UK afin de former le portefeuille européen unifié de liquidation de sinistres. RiverStone Insurance UK est issue de la fusion, en 2002, de RiverStone Stockholm, de Sphere Drake Bermuda et des activités autres que d'assurance vie de CTR; ces entités avaient toutes cessé d'exercer des activités de souscription et étaient devenues des entités de liquidation de sinistres entre 1999 et 2001. En novembre 2003, RiverStone a formé un nouveau syndicat de liquidation de sinistres à la Lloyd's of London, Syndicate 3500, afin de fournir de la réassurance jusqu'au règlement intégral à l'égard des syndicats 271 et 506 de Kingsmead pour les années de souscription allant jusqu'à 2000 inclusivement, syndicats pour lesquels TIG, de concert avec des pourvoyeurs de capital tiers, avait fourni une capacité de souscription pour les années de souscription allant jusqu'à 2000 inclusivement. En 2005, les provisions pour sinistres non réglés de Syndicate 506 ont été transférées à Syndicate 3500 par suite de la réassurance jusqu'au règlement intégral du compte pour l'exercice 2001. RiverStone Insurance UK réassure les portefeuilles d'assurance et de réassurance de Syndicate 3500. Cette opération a permis à RiverStone d'intégrer la gestion directe de ces passifs à la plateforme européenne de liquidation de sinistres.

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

nSpire Re, qui a son siège social en Irlande, réassure les portefeuilles d'assurance et de réassurance de RiverStone Insurance UK. Fairfax garantit les obligations d'assurance et de réassurance de nSpire Re. Comptant un effectif de 58 employés à temps plein et des bureaux au Royaume-Uni, RiverStone Insurance UK se charge de la gestion (y compris la gestion des sinistres) de la majorité des passifs d'assurance et de réassurance de nSpire Re ainsi que du recouvrement et de la gestion de la majorité de son actif de réassurance. Outre son rôle dans la consolidation des sociétés européennes de liquidation de sinistres (et sa participation, avant 2008, aux activités du groupe de réassurance), nSpire Re a un autre mandat, qui est décrit plus en détail dans le paragraphe qui suit.

nSpire Re a été l'entité par l'entremise de laquelle Fairfax a fourni les fonds nécessaires à l'acquisition de ses sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Au 31 décembre 2008, nSpire Re avait un capital et un excédent dépassant 900,0 \$ et détenait la dette de la société de portefeuille américaine de Fairfax et de la société résultant de ces acquisitions. Fairfax a financé chacune de ses acquisitions américaines, au niveau de la société de portefeuille canadienne, au moyen d'une émission de dette à long terme et d'actions à droit de vote subalterne. Le produit de ce financement à long terme était investi dans le capital de nSpire Re, qui ensuite fournissait les fonds à la société de portefeuille américaine de Fairfax pour conclure l'acquisition. Depuis la restructuration effectuée en 2007, nSpire Re ne détient plus de participation directe ou indirecte dans les sociétés d'assurance et de réassurance des États-Unis.

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

En janvier 2005, le groupe européen de liquidation de sinistres a versé 59,8 \$ (44,0 M€) pour acquérir la Compagnie de Réassurance d'Île de France, (« Corifrance »), société de réassurance française exerçant ses activités dans le domaine de la liquidation de sinistres. Le prix d'acquisition correspondait à l'excédent de la juste valeur de l'actif de Corifrance, qui s'élevait à 122,2 \$ (89,9 M€), sur la juste valeur de son passif, soit 62,4 \$ (45,9 M€). En contrepartie de l'acquisition, le groupe européen de liquidation de sinistres a reçu une indemnité du cédant, qui prenait fin le 31 décembre 2007 et dont la valeur-plafond équivalait au prix d'acquisition, pour toute évolution défavorable des provisions nettes acquises. Au 31 décembre 2007, l'évolution des provisions de Corifrance était favorable et aucune demande de règlement ne devrait être présentée par la société en vertu de la convention d'indemnisation du cédant.

Couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re

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

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

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

Résultats et bilan

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices terminés les 31 décembre 2008, 2007 et 2006.

	2008	2007	2006
Primes brutes souscrites	12,6	8,0	160,9
Primes nettes souscrites	11,1	(10,4)	19,0
Primes nettes acquises	17,4	(3,3)	85,3
Sinistres (compte non tenu de la commutation de réassurance ci-dessous)	(56,2)	(122,2)	(169,1)
Charges d'exploitation	(109,6)	(70,3)	(107,8)
Intérêts et dividendes	68,2	91,6	89,3
Bénéfice (perte) d'exploitation	(80,2)	(104,2)	(102,3)
Gains nets sur placements	472,8	291,8	21,1
Bénéfice (perte) avant impôts, avant l'élément suivant	392,6	187,6	(81,2)
Perte à la commutation de réassurance ¹⁾	—	—	(412,6)
Gain net réalisé à la vente d'actions d'OdysseyRe ²⁾	—	—	111,6
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	392,6	187,6	(382,2)

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re » qui précède la présente rubrique.

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

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 le premier trimestre de 2007, les résultats du secteur Liquidation de sinistres sont présentés sans tenir compte des résultats d'exploitation du groupe de réassurance (les données des périodes antérieures ont été retraitées). 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 moindre, de 80,2 \$, par rapport à 2007, et de gains nets sur placements de 472,8 \$ (composés principalement de gains nets de 313,6 \$ sur des swaps sur défaillance, de gains nets de 136,9 \$ sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers, de gains nets de 122,7 \$ sur placements en obligations et de gains nets de 5,7 \$ sur placements en actions ordinaires, qui ont été atténués par la comptabilisation de moins-values durables de 76,5 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nettes de change de 28,0 \$). 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. 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. 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 diminution de la perte d'exploitation en 2008, qui s'est chiffrée à 80,2 \$ en regard de 104,2 \$ en 2007.

Pour l'exercice 2007, le bénéfice avant impôts du secteur Liquidation de sinistres s'était établi à 187,6 \$, compte tenu d'une perte d'exploitation de 104,2 \$ et de gains nets sur placements de 291,8 \$, composés principalement de gains nets de 241,2 \$ liés à des swaps sur défaillance, de gains nets de 19,9 \$ sur des placements en obligations, de gains nets de 8,5 \$ sur des placements en actions ordinaires et de gains nets de change de 19,1 \$, annulés en partie par la comptabilisation de moins-values durables de 3,4 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations. La perte d'exploitation de 104,2 \$ (102,3 \$ en 2006) rendait compte de la diminution des charges d'exploitation (70,3 \$ en 2007 contre 107,8 \$ en 2006 par suite des mesures prises dans le cadre de la restructuration des activités de liquidation de sinistres en 2006 et en 2007), de la diminution des sinistres (diminution des sinistres pour le groupe européen de liquidation de sinistres, dont une évolution favorable nette des provisions de 9,5 \$, et pour le groupe américain de liquidation de sinistres malgré l'incidence d'une évolution défavorable nette des provisions de 100,4 \$, principalement attribuable à l'accroissement des provisions de TIG au titre des indemnisations des accidents du travail et des soldes de réassurance irrécouvrables), ainsi qu'une diminution nette de 88,6 \$ des primes nettes acquises. La diminution, d'un exercice à l'autre, des primes souscrites et acquises en 2007, ainsi qu'une partie des diminutions des charges d'exploitation et des sinistres du groupe américain de liquidation de sinistres, reflétaient l'effet de la transition en 2006 découlant de l'acquisition des entités de Fairmont (le 1^{er} janvier 2006, les entités de Fairmont sont devenues des activités de liquidation de sinistres, tandis que depuis cette date, les activités courantes sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster).

La perte avant impôts de 382,2 \$ subie en 2006 par les activités de liquidation de sinistres comprenait la perte hors trésorerie précitée de 412,6 \$, avant et après impôts, sur la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re au troisième trimestre ainsi qu'un gain avant impôts de 111,6 \$ à la vente d'actions ordinaires d'OdysseyRe par les sociétés du groupe américain de liquidation de sinistres visant à faciliter le reclassement des actions d'OdysseyRe par la société au quatrième trimestre (une partie du gain avait été éliminée à la consolidation, ce qui avait donné lieu à un gain de 69,7 \$ sur une base consolidée). La perte avant impôts subie en 2006 par le secteur Liquidation de sinistres, qui s'élevait à 81,2 \$ avant l'incidence des deux opérations mentionnées ci-dessus, comprenait les éléments suivants : une charge avant impôts de 60,6 \$ au titre de l'augmentation nette des provisions du groupe américain de liquidation de sinistres, principalement attribuable à l'augmentation des provisions pour l'assurance indemnités des accidents du travail et l'assurance responsabilité civile ainsi que des provisions pour frais de règlement de sinistres non imputés; une charge avant impôts de 15,2 \$ au titre de l'augmentation nette des provisions du groupe européen de liquidation de sinistres, découlant principalement des réclamations pour vices de construction aux États-Unis et comprenant un gain avant impôts de 33,8 \$ à la commutation, au troisième trimestre, d'un traité de réassurance intersociétés avec OdysseyRe (ce gain avait été éliminé à la consolidation des résultats de Fairfax pour 2006); une charge avant impôts de 14,7 \$ liée à la restructuration et à la compression de l'organisation mondiale de liquidation de sinistres, annoncées au quatrième trimestre; un produit avant impôts de 9,3 \$, représentant l'excédent des revenus d'intérêts et de dividendes et des gains nets réalisés sur les charges d'exploitation et autres coûts de liquidation de sinistres engagés en 2006.

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 2007 et en 2008, le groupe de liquidation de sinistres n'a pas eu besoin de financement de Fairfax pour ses besoins en trésorerie. En 2006, le groupe de liquidation de sinistres avait eu besoin d'un financement de 160,0 \$ de Fairfax pour ses

besoins en trésorerie avant la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re, survenue au troisième trimestre. 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 2008 et 2007 sont présentés ci-dessous.

	2008	2007
Actif		
Comptes débiteurs et autres	142,7	209,0
Montant à recouvrer de réassureurs	1 927,8	2 319,6
Placements de portefeuille	2 478,1	2 171,2
Frais d'acquisition de primes reportés	0,1	—
Impôts sur les bénéfices futurs	637,7	679,6
Immobilisations corporelles	2,2	2,8
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	0,1	0,2
Montant à recevoir de sociétés affiliées	—	13,7
Autres actifs	20,5	20,0
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	274,4	185,4
Total de l'actif	<u>5 483,6</u>	<u>5 601,5</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	243,3	244,9
Impôts sur les bénéfices à payer	2,5	1,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	11,6	—
Montant dû à des sociétés affiliées	5,3	5,6
Fonds retenus à payer à des réassureurs	20,7	22,0
Provision pour sinistres non réglés	3 806,2	4 263,1
Primes non acquises	0,4	5,4
Total du passif	<u>4 090,0</u>	<u>4 542,4</u>
Capitaux propres	<u>1 393,6</u>	<u>1 059,1</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 483,6</u>	<u>5 601,5</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 plus de 900 M\$ 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 2008.

Des tranches d'environ 599,4 \$ et 270,9 \$ de l'encaisse et des placements à court terme ainsi que des placements de portefeuille détenus au 31 décembre 2008 respectivement par le groupe américain de liquidation de sinistres et le groupe européen de liquidation de sinistres, qui totalisent 2 478,1 \$ 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 399,2 \$ provenant d'IIC, composé principalement des montants à recouvrer à l'égard de sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques liés à la santé (« risques APS »). Il comprend aussi un montant de 28,0 \$ à recouvrer à l'égard de sinistres liés aux risques APS pour le groupe européen de liquidation de sinistres.

Les changements importants survenus dans le bilan au 31 décembre 2008 du secteur Liquidation de sinistres par rapport à 2007 découlent principalement de l'amélioration continue de la gestion des activités de liquidation de sinistres, reflétée par la diminution de 456,9 \$ de la provision pour sinistres non réglés et la diminution de 391,8 \$ du montant à recouvrer de réassureurs. L'augmentation de 306,9 \$ des placements de portefeuille et l'augmentation de 334,5 \$ des capitaux propres est principalement attribuable aux importants gains nets sur placements qui ont totalisé 472,8 \$ en 2008, atténués par le versement de dividendes par TIG à Fairfax.

Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 637,7 \$ 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 637,7 \$ du groupe américain de liquidation de sinistres se composent principalement de pertes d'exploitation capitalisées aux États-Unis de 544,9 \$ 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 92,8 \$.

Au 31 décembre 2008, les participations du secteur Liquidation de sinistres dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
OdysseyRe	17,8
Northbridge	16,4
Advent	13,8

Autres

	2008	2007	2006
Produits	99,4	434,5	371,3
Charges	(98,0)	(401,5)	(353,7)
Bénéfice d'exploitation	1,4	33,0	17,6
Pertes nettes sur placements	—	(7,6)	—
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	1,4	25,4	17,6
Intérêts débiteurs	(0,4)	(15,7)	(14,7)
Bénéfice avant impôts	1,0	9,7	2,9

Le secteur d'activité Autres est composé des activités de nutrition animale (Ridley) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et des activités de règlement, d'évaluation et de gestion de sinistres (Cunningham Lindsey) pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006. 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 17 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 17 afférente aux états financiers consolidés. Depuis le 4 novembre 2008, les actifs, les passifs et les résultats 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 d'exploitation de Ridley pour cette période de 58 jours comprennent des bénéfices bruts qui reflètent le maintien d'un portefeuille de produits favorables, de marges unitaires élevées et de la progression des produits de spécialité. 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 2008 et 2007 sont présentés ci-dessous.

	2008	2007
Actif		
Comptes débiteurs et autres	45,2	143,6
Placements de portefeuille	6,2	58,8
Impôts sur les bénéfices futurs	7,8	—
Immobilisations corporelles	85,6	—
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	57,0	—
Autres actifs	60,8	—
Total de l'actif	262,6	202,4
Passif		
Dette de filiales	21,1	—
Comptes créditeurs et charges à payer	59,4	0,3
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	28,6	—
Dette à long terme	0,7	126,7
Total du passif	109,8	127,0
Capitaux propres	152,8	75,4
Total du passif et des capitaux propres	262,6	202,4

Intérêts et dividendes

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.

En 2007, les revenus d'intérêts et de dividendes provenant des activités d'assurance et de réassurance de la société étaient passés de 586,1 \$ en 2006 à 604,4 \$, l'incidence de l'augmentation substantielle des placements de portefeuille ayant plus que compensé la baisse attribuable aux pertes constatées sur les placements comptabilisés à la valeur de consolidation et l'incidence de la baisse des taux d'intérêt à court terme moyens qui avait prévalu en 2007 par rapport à 2006. En 2006, les revenus d'intérêts et de dividendes provenant des activités d'assurance et de réassurance de la société étaient passés à 586,1 \$, contre 355,3 \$ en 2005, principalement en raison de la hausse des taux d'intérêt à court terme et d'une augmentation des portefeuilles de placement témoignant des flux de trésorerie positifs provenant des activités d'exploitation des filiales ainsi que de la diminution des revenus d'intérêts et de dividendes de 2005 causée par l'inscription de la quote-part revenant à la société de la perte nette d'Advent, d'un montant de 45,1 \$, dont les résultats avaient été touchés par les ouragans de 2005.

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 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.

Pour l'exercice 2007, les revenus d'intérêts et de dividendes consolidés avaient augmenté de 1,9 % pour s'établir à 761,0 \$, contre 746,5 \$ pour l'exercice 2006. Cette hausse s'expliquait principalement par un accroissement du portefeuille de placements moyen pour 2007, comparativement à 2006, qui avait été en partie contrebalancé par l'incidence sur le rendement du portefeuille de la diminution, d'un exercice à l'autre, des taux d'intérêt à court terme moyens et des pertes constatées eu égard aux placements comptabilisés à la valeur de consolidation.

Gains nets sur placements

Les gains nets sur placements des activités d'assurance et de réassurance de la société ont augmenté en 2008 pour atteindre 1 558,6 \$, contre 984,0 \$ en 2007. Les gains nets sur placements consolidés de l'exercice 2008 se sont élevés à 2 720,5 \$ et comprennent les gains nets de 472,8 \$ des sociétés de liquidation de sinistres et les gains nets de 689,2 \$ de la société de portefeuille, en plus des gains nets sur placements des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation. Les gains nets sur placements consolidés de l'exercice 2007 s'étaient élevés à 1 639,4 \$ et comprenaient les gains nets de 291,8 \$ des sociétés de liquidation de sinistres, les gains nets de 371,2 \$ de la société de portefeuille et des pertes nettes de 7,6 \$ de Cunningham Lindsey, en plus des gains nets sur placements des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation. En 2008, les gains nets consolidés sur placements, qui totalisent 2 720,5 \$, comprennent des gains nets de 2 079,6 \$ sur des positions à découvert sur actions et indices boursiers, des gains nets de 1 290,5 \$ sur des swaps sur défaillance, des gains nets de 273,7 \$ sur des placements en obligations, des gains nets de 20,6 \$ sur des placements en actions ordinaires et des gains nets de change de 60,2 \$, atténués par la comptabilisation de moins-values durables de 996,4 \$ sur des placements en actions et en obligations. Les gains nets de 273,7 \$ sur les placements en obligations tenaient compte de gains nets sur vente de 629,8 \$, principalement d'obligations de gouvernements, de pertes de 504,2 \$ sur évaluation à la valeur de marché, principalement sur des placements en obligations convertibles et des gains nets de 157,9 \$ sur évaluation à la valeur de marché de placements en obligations en franchise d'impôt et désignés comme détenus à des fins de transaction. Les gains nets consolidés sur placements pour 2007, qui totalisaient 1 639,4 \$, tenaient compte de gains nets de 1 145,0 \$ sur des swaps sur défaillance, de gains nets de 361,0 \$ sur placements en actions ordinaires (dont un gain de 220,5 \$ à la vente de la participation de la société dans Hub), de gains nets de 143,0 \$ sur des positions à découvert sur actions et sur indices boursiers, de gains nets de change de 51,2 \$ et de gains nets de 55,7 \$ sur des placements en obligations, contrebalancés en partie par la comptabilisation de moins-values durables de 102,6 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations.

Les résultats consolidés de l'exercice 2006 tenaient compte de gains nets sur placements de 765,6 \$ et du gain net de 69,7 \$ sur le reclassement d'actions ordinaires d'OdysseyRe par la société. Les gains nets consolidés de 2006, qui totalisent 835,3 \$, incluaient des gains nets de 132,7 \$ provenant du secteur Liquidation de sinistres (y compris un gain avant impôts de 111,6 \$ lié aux actions ordinaires d'OdysseyRe vendues par les sociétés de liquidation de sinistres aux États-Unis pour faciliter le reclassement des actions de la société au quatrième trimestre, dont une partie avait été éliminée lors de la consolidation pour donner un gain consolidé de 69,7 \$) et des gains nets de 36,0 \$ pour la société de portefeuille, en plus des gains nets de 666,6 \$ des activités d'assurance et de réassurance. Les gains nets consolidés sur placements de 765,6 \$ pour 2006 comprenaient des pertes nettes de 251,0 \$ liées aux positions sur dérivés, des gains nets de 795,1 \$ sur des placements en actions ordinaires (y compris des gains importants découlant en grande partie de la vente d'actions de sociétés asiatiques et un gain de 137,3 \$ à la vente de la participation résiduelle de la société dans Zenith

National Insurance Corp.), des gains nets de 209,0 \$ sur des placements en obligations, des moins-values durables de 37,8 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des gains nets de 50,3 \$ sur d'autres placements.

Au 31 décembre 2008, la société détenait des swaps sur défaillance dont le notionnel était de 8,87 G\$ et la durée moyenne jusqu'à l'échéance était de 3,3 ans, pour un coût initial de 161,5 \$ et une juste valeur de 415,0 \$. Au 31 décembre 2007, la société détenait des swaps sur défaillance dont le notionnel était de 18,54 G\$, pour un coût initial de 340,0 \$ et une juste valeur de 1 119,1 \$. En 2008, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de 11,63 G\$ (965,5 \$ en 2007; néant en 2006) pour un produit de 2 048,7 \$ (199,3 \$ en 2007; néant en 2006) et elle a constaté des gains nets sur la vente de 1 052,3 \$ (184,7 \$ en 2007; néant en 2006) et des gains nets de 238,2 \$ sur évaluation à la valeur de marché (960,3 \$ en 2007; pertes de 83,5 \$ sur évaluation à la valeur de marché en 2006).

Le tableau ci-dessous et l'analyse qui le suit présentent un récapitulatif des ventes de swaps sur défaillance depuis la création de cette position de placement et montrent les gains cumulés réalisés et non réalisés sur swaps sur défaillance au 31 décembre 2008. 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
Exercice 2007	965,5	25,7	199,3	173,6
T1 2008	3 830,0	95,5	885,0	789,5
T2 2008	855,0	22,8	190,0	167,2
T3 2008	3 580,9	59,4	595,7	536,3
T4 2008	3 363,9	68,1	378,0	309,9
Ventes cumulées depuis la création	12 595,3	271,5	2 248,0	1 976,5
Positions sur swaps sur défaillance résiduelles au 31 décembre 2008	8 873,0	161,5	415,0 ¹⁾	253,5 ²⁾
Total des gains réalisés et non réalisés depuis la création	21 468,3	433,0	2 663,0	2 230,0

¹⁾ Valeur de marché au 31 décembre 2008.

²⁾ Gain non réalisé (évalué au moyen du coût d'acquisition initial) au 31 décembre 2008.

Depuis la création de la position, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de 12,60 G\$ et d'un coût d'acquisition initial de 271,5 \$ pour un produit en espèces de 2,25 G\$ et un gain cumulé de 1,98 G\$ (évalué au moyen du coût d'acquisition initial). Au 31 décembre 2008, la valeur de marché des swaps sur défaillance résiduels d'un notionnel de 8,87 G\$ était de 415,0 \$ et leur coût d'acquisition initial, de 161,5 \$, ce qui représente un gain non réalisé de 253,5 \$ (évalué au moyen du coût d'acquisition initial).

Les swaps sur défaillance sont extrêmement volatils. Leur valeur de marché et leur liquidité peuvent donc énormément fluctuer à la baisse ou à la hausse sur de courtes périodes, et leur valeur ultime sera donc connue uniquement à leur cession.

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs consolidés ont fléchi, passant de 209,5 \$ en 2007 à 158,6 \$ en 2008, 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.

En 2007, les intérêts débiteurs consolidés s'étaient établis à 209,5 \$, en baisse par rapport à 210,4 \$ en 2006. Ils tenaient compte de coûts non récurrents de 21,2 \$ engagés par Crum & Forster pour son placement et son offre publique de rachat de titres d'emprunt. Compte non tenu de ces coûts non récurrents, les intérêts débiteurs consolidés avaient baissé de 22,1 \$, ou 10,5 %, pour l'exercice, rendant compte de la diminution de 182,0 \$ de la dette consolidée pendant l'exercice 2007, celle-ci étant passée de 2 352,8 \$ au 31 décembre 2006 à 2 170,8 \$ au 31 décembre 2007. Les intérêts débiteurs consolidés comprennent les éléments suivants :

	2008	2007	2006
Fairfax	89,1	105,1	125,2
Crum & Forster	28,3	29,8	33,0
Coûts liés au placement et à l'offre publique de rachat de titres d'emprunt de Crum & Forster	—	21,2	—
OdysseyRe	34,2	37,7	37,5
Cunningham Lindsey	4,0	15,7	14,7
Advent	2,6	—	—
Ridley	0,4	—	—
	<u>158,6</u>	<u>209,5</u>	<u>210,4</u>

Frais généraux du siège social et autres frais

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

	2008	2007	2006
Frais généraux du siège social de Fairfax	94,7	110,0	78,8
Frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales	44,6	39,0	40,0
Intérêts et dividendes des sociétés de portefeuille	(28,7)	(19,3)	(18,1)
Gains nets sur placements des sociétés de portefeuille	(689,2)	(371,2)	(36,0)
Honoraires de gestion des placements et d'administration	(53,3)	(45,7)	(53,0)
	<u>(631,9)</u>	<u>(287,2)</u>	<u>11,7</u>

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 de la société de portefeuille se sont établis à 689,2 \$ pour l'exercice 2008 (371,2 \$ en 2007) et tiennent compte de gains nets de 694,1 \$ (84,1 \$ en 2007) sur des swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers, de gains nets de 200,3 \$ (247,4 \$ en 2007) sur des swaps sur défaillance et de gains nets de 1,6 \$ (16,4 \$ en 2007) sur des placements en actions ordinaires, compensés en partie par des moins-values durables de 80,2 \$ (néant en 2007) sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nettes de 119,5 \$ (gains nets de 9,4 \$ en 2007) sur des placements en obligations.

L'augmentation des frais généraux du siège social de Fairfax pour l'exercice 2007, qui étaient passés de 78,8 \$ en 2006 à 110,0 \$, est principalement attribuable à l'accroissement des honoraires professionnels et aux nouvelles cotisations au titre de l'impôt sur le capital se rapportant à des années d'imposition antérieures. Les frais généraux du siège social des filiales qui sont des sociétés de portefeuille étaient passés de 40,0 \$ en 2006 à 39,0 \$ en 2007, en raison surtout de la réduction des honoraires professionnels. En 2007, les frais généraux du siège social et autres frais avaient été plus que compensés par les revenus de placement gagnés par la société de portefeuille sur sa trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables. Les gains nets sur placements de la société de portefeuille tenaient compte en 2007 de gains nets de 88,1 \$ à la vente de swaps sur défaillance et de gains nets de 159,3 \$ sur évaluation à la valeur de marché des swaps sur défaillance.

Impôts sur les bénéfices

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 des pertes fiscales n'est pas comptabilisé et une diminution des gains de change non réalisés sur les titres d'emprunt détenus par le public.

Le taux d'imposition effectif de 32,9 % inhérent à la charge d'impôts de 711,1 \$ inscrite en 2007 différait 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.

Le taux d'imposition effectif de 55,3 % inhérent à la charge d'impôts de 485,6 \$ inscrite en 2006 différait du taux d'imposition prévu par la loi, soit 36,1 %. La différence était principalement attribuable au fait qu'aucune économie d'impôts sur les bénéfices n'avait été comptabilisée lors de la comptabilisation de la perte subie en 2006 à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re.

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 :

	2008	2007	2006
Northbridge	18,4	111,0	59,5
OdysseyRe	209,9	241,0	106,0
Cunningham Lindsey	—	1,5	—
Advent	(13,6)	—	—
Ridley	0,2	—	—
	<u>214,9</u>	<u>353,5</u>	<u>165,5</u>

Au cours de l'exercice 2008, Northbridge et OdysseyRe ont acheté sur le marché libre 2 340 000 et 9 480 756, respectivement, de leurs actions ordinaires conformément aux programmes de rachat d'actions ordinaires annoncés antérieurement, ce qui a porté à 63,6 % la participation de la société dans Northbridge et à 70,4 % la participation de la société dans OdysseyRe au 31 décembre 2008. Après le 31 décembre 2008, la société a fait l'acquisition de toutes les actions ordinaires en circulation de Northbridge qu'elle ne détenait pas déjà, comme il est indiqué à la note 17 afférente aux états financiers consolidés. 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, la société a acquis une participation supplémentaire de 8,1 % dans Advent, ce qui a porté à 66,6 % sa participation totale dans Advent au 31 décembre 2008. Après l'acquisition d'une participation de 67,9 % dans Ridley au quatrième trimestre de 2008, 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. À la suite de la vente, en 2007, d'une majorité de ses participations dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey à un tiers, la société a commencé à comptabiliser sa participation minoritaire dans ces entités à la valeur de consolidation.

L'augmentation du bénéfice net de Northbridge et d'OdysseyRe en 2007, de même que l'incidence de la réduction de la participation de Fairfax dans OdysseyRe en 2007 par rapport à 2006 par suite du reclassement par la société d'actions ordinaires d'OdysseyRe au quatrième trimestre de 2006, avaient contribué à une augmentation de 188,0 \$ des charges portées au résultat net consolidé au titre de la part des actionnaires sans contrôle. Compte non tenu du reclassement par Fairfax d'actions ordinaires d'OdysseyRe en décembre 2006 et de la conversion des débentures convertibles de premier rang d'OdysseyRe au deuxième trimestre de 2007, par suite des rachats par OdysseyRe de ses actions ordinaires sur le marché libre en 2007, la participation de Fairfax dans OdysseyRe avait augmenté, passant de 59,6 % à la fin de 2006 à 61,0 % à la fin de 2007. Au cours de l'exercice 2007, Northbridge et OdysseyRe avaient acheté sur le marché libre 841 947 et 2 636 989, respectivement, de leurs actions ordinaires conformément aux programmes de rachat d'actions ordinaires annoncés précédemment, ce qui avaient porté à 60,2 % la participation de Fairfax dans Northbridge et à 61,0 % la participation de Fairfax dans OdysseyRe au 31 décembre 2007.

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 l'actuaire en chef 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 des 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 2,3 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2008, dont il est question 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 (qui sont décrites dans le présent paragraphe). (Ces garanties ne concernent pas les garanties données par une société du groupe à l'égard des obligations d'une autre société du groupe, soit le cautionnement réciproque.)

Les provisions pour sinistres non réglés sont établies par nos sociétés d'assurance en première ligne selon la méthode de cas, au fur et à mesure que les sinistres sont déclarés pour la première fois. Elles sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimatif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Nos sociétés de réassurance s'appuient sur les rapports de sinistres initiaux et ultérieurs qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour constituer nos provisions estimatives. Pour établir une provision suffisante pour couvrir le passif estimatif ultime découlant de l'ensemble de nos obligations en matière d'assurance et de réassurance, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres subis mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur, 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 55,4 \$ en 2008 et de 22,8 \$ en 2007 se décomposent de la façon suivante :

	Favorable (défavorable)	
	2008	2007
Assurance – Canada (Northbridge)	63,3	29,2
– États-Unis (Crum & Forster) (compte non tenu d'une commutation de réassurance)	25,2	46,6
– Asie (Fairfax Asia)	(3,4)	4,4
Réassurance – OdysseyRe	10,1	(40,5)
– Autres	(2,3)	28,4
Évolution favorable nette – sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation	92,9	68,1
Liquidation de sinistres	(64,1)	(90,9)
Commutation de réassurance de Crum & Forster	(84,2)	—
Évolution défavorable nette	(55,4)	(22,8)

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 14 728,4 \$ au 31 décembre 2008, 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

	2008	2007	2006	2005	2004
Filiales d'assurance détenues pendant tout l'exercice	3 716,3	3 478,3	3 184,0	3 037,3	2 699,8
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice	—	—	—	—	21,1
Total pour les filiales d'assurance	3 716,3	3 478,3	3 184,0	3 037,3	2 720,9
Filiales de réassurance détenues pendant tout l'exercice ¹⁾	4 964,3	5 051,5	4 986,7	4 527,0	3 541,9
Filiales de réassurance acquises au cours de l'exercice ²⁾	372,9	—	—	—	77,1
Total pour les filiales de réassurance	5 337,2	5 051,5	4 986,7	4 527,0	3 619,0
Filiales du secteur Liquidation de sinistres détenues pendant tout l'exercice	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 759,7	1 481,6
Filiales du secteur Liquidation de sinistres acquises au cours de l'exercice	—	—	—	38,2	—
Total des filiales du secteur Liquidation de sinistres	1 989,9	2 116,5	2,487,9	1 797,9	1 481,6
Filiale d'assurance vie ³⁾	—	—	—	—	26,2
Provision nette pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	11 043,4	10 646,3	10 658,6	9 362,2	7 847,7
Majoration de réassurance	3 685,0	4 401,8	4 843,7	6 872,9	7 318,3
Provision brute pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	14 728,4	15 048,1	15 502,3	16 235,1	15 166,0

¹⁾ Comprend le groupe de réassurance.

²⁾ Advent en 2008 et Opus Re en 2004.

³⁾ Ancienne filiale d'assurance vie de Northbridge, vendue 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 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 réserves 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 réserves 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 1998, ainsi que le montant réévalué de l'évolution des réserves de chaque année de survenance pour les années ultérieures jusqu'au 31 décembre 2008. 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 (Assurance-vie Federated, vendue en 2005, non comprise) pour les exercices 2004 à 2008. 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

	2008	2007	2006	2005	2004
	(en dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	1 696,0	1 640,2	1 408,7	1 153,9	855,4
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	925,3	778,4	780,8	825,9	736,3
Effet du change sur les sinistres	59,2	(46,8)	0,8	(5,8)	(13,3)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(67,1)	(31,5)	54,1	(38,1)	15,0
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	917,4	700,1	835,7	782,0	738,0
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(298,6)	(267,9)	(251,1)	(248,1)	(206,1)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(383,0)	(376,4)	(353,1)	(279,1)	(233,4)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(681,6)	(644,3)	(604,2)	(527,2)	(439,5)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 931,8	1 696,0	1 640,2	1 408,7	1 153,9
Taux de change	0,8100	1,0132	0,8593	0,8561	0,8347
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre, après conversion en dollars américains	1 564,8	1 718,4	1 409,5	1 205,9	963,1

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Northbridge (Assurance-vie Federated, vendue en 2005, non comprise) à la fin de chaque année civile, en commençant par 1998, 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	1998	1999	2000	2001	Année civile			2005	2006	2007	2008
					2002	2003	2004				
	(en dollars canadiens)										
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	593,3	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
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	196,8	218,9	223,7	200,7	273,7	233,4	279,1	353,1	376,4	383,0	
Deux ans plus tard	315,9	334,4	333,8	366,6	396,9	377,9	441,8	594,2	619,5		
Trois ans plus tard	398,3	417,8	458,2	451,4	500,1	493,3	576,0	777,3			
Quatre ans plus tard	455,4	516,9	525,3	527,2	577,1	585,1	707,7				
Cinq ans plus tard	533,1	566,7	573,9	580,6	632,3	671,0					
Six ans plus tard	567,4	600,7	609,0	616,3	687,0						
Sept ans plus tard	590,4	627,3	634,3	654,4							
Huit ans plus tard	608,7	646,4	660,5								
Neuf ans plus tard	622,4	665,1									
Dix ans plus tard	638,5										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	573,9	596,7	617,9	630,1	724,8	864,8	1 114,6	1 461,7	1 564,3	1 674,0	
Deux ans plus tard	574,1	621,6	634,3	672,3	792,1	880,8	1 094,0	1 418,1	1 545,4		
Trois ans plus tard	593,3	638,0	673,9	721,8	812,2	890,1	1 096,7	1 412,5			
Quatre ans plus tard	607,3	674,9	717,2	741,6	826,9	903,2	1 107,2				
Cinq ans plus tard	644,6	711,8	724,5	752,2	836,6	924,4					
Six ans plus tard	673,5	714,0	734,8	762,1	857,9						
Sept ans plus tard	674,4	723,8	743,2	780,4							
Huit ans plus tard	687,5	733,6	756,8								
Neuf ans plus tard	697,2	743,7									
Dix ans plus tard	705,7										
Évolution favorable (défavorable)	(112,4)	(140,4)	(171,3)	(158,5)	(129,0)	(69,0)	46,7	(3,8)	94,8	22,0	

En 2008, Northbridge a connu une évolution favorable nette de 22,0 \$ CA de la provision pour sinistres, qui s'explique surtout par l'évolution favorable nette de 67,1 \$ CA de la provision pour sinistres non réglés, compensée en partie par l'effet défavorable de 45,1 \$ CA des fluctuations du taux de change sur la conversion des provisions pour sinistres libellées en dollars américains de Commonwealth et Markel. Cette évolution favorable découle principalement d'une émergence des sinistres meilleure que prévu dans la plupart des branches d'activités au cours des plus récentes années de survenance. L'effet total du taux de change sur les provisions pour sinistres non réglés a contribué à une évolution défavorable de 59,2 \$ CA, en raison de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2008 et tenait compte d'un montant de 45,1 \$ CA au titre des exercices antérieurs et de 14,1 \$ 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										
	1998 et avant	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	(en dollars canadiens)										
À la fin de la première année	593,3	226,2	207,7	227,7	299,5	404,2	522,4	573,1	531,6	508,1	640,8
Un an plus tard	573,9	219,3	215,2	219,6	253,3	346,4	467,2	646,8	499,2	505,1	
Deux ans plus tard	574,1	225,2	215,2	222,1	271,0	342,3	437,2	600,5	485,9		
Trois ans plus tard	593,3	227,5	217,9	228,4	271,3	336,9	426,9	584,4			
Quatre ans plus tard	607,3	227,1	224,3	240,9	275,4	340,3	416,2				
Cinq ans plus tard	644,6	235,1	229,4	241,2	275,2	340,2					
Six ans plus tard	673,5	236,4	229,8	242,6	278,3						
Sept ans plus tard	674,4	233,2	228,6	247,3							
Huit ans plus tard	687,5	233,1	232,0								
Neuf ans plus tard	697,2	234,8									
Dix ans plus tard	705,7										
Évolution favorable (défavorable)	(18,9) %	(3,8) %	(11,7) %	(8,6) %	7,1 %	15,8 %	20,3 %	(2,0) %	8,6 %	0,6 %	

Les années de survenance 2002 à 2007 indiquent une évolution cumulative 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 1999 à 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 1998 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 2004 à 2008. 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

	2008	2007	2006	2005	2004
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	1 668,9	1 686,9	1 756,7	1 703,1	1 669,7
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	802,8	816,8	762,2	785,9	795,4
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	59,0	(46,6)	(48,9)	(31,3)	(30,1) ¹⁾
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	861,8	770,2	713,3	754,6	765,3
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(228,3)	(217,2)	(158,0)	(171,5)	(185,6)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(264,1)	(571,0)	(478,9)	(529,5)	(546,3)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(492,4)	(788,2)	(636,9)	(701,0)	(731,9)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	2 038,3	1 668,9	1 686,9	1 756,7	1 703,1

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

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Crum & Forster à la fin de chaque année civile, en commençant par 1998, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant 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										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	2 491,9	2 187,5	1 736,6	1 318,2	1 238,4	1 538,2	1 578,2	1 610,6	1 686,9	1 668,9	2 038,3
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	664,5	757,4	667,2	447,0	161,3	460,0	466,0	478,9	571,0	264,1	
Deux ans plus tard	1 228,1	1 301,8	1 012,2	525,0	514,5	792,2	796,7	848,7	629,2		
Trois ans plus tard	1 640,5	1 568,4	1 083,8	812,4	780,0	1 045,1	1 066,1	804,7			
Quatre ans plus tard	1 910,0	1 633,9	1 311,1	1 029,8	970,2	1 257,1	959,6				
Cinq ans plus tard	1 911,0	1 855,3	1 483,6	1 185,5	1 144,6	1 111,5					
Six ans plus tard	2 074,8	2 023,8	1 613,9	1 337,6	960,8						
Sept ans plus tard	2 223,0	2 151,5	1 739,9	1 137,6							
Huit ans plus tard	2 333,5	2 276,0	1 531,6								
Neuf ans plus tard	2 444,2	2 085,4									
Dix ans plus tard	2 243,9										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	2 507,0	2 263,1	1 691,0	1 337,7	1 278,6	1 508,1	1 546,9	1 561,7	1 640,3	1 727,9	
Deux ans plus tard	2 523,5	2 269,2	1 708,3	1 411,7	1 285,9	1 536,0	1 509,2	1 525,3	1 716,5		
Trois ans plus tard	2 526,4	2 282,0	1 754,8	1 420,7	1 308,2	1 513,3	1 499,7	1 640,4			
Quatre ans plus tard	2 540,7	2 325,1	1 765,2	1 438,6	1 296,8	1 545,5	1 616,7				
Cinq ans plus tard	2 577,2	2 348,0	1 779,1	1 437,0	1 330,0	1 674,8					
Six ans plus tard	2 603,9	2 361,6	1 794,1	1 469,0	1 457,2						
Sept ans plus tard	2 616,6	2 368,4	1 816,6	1 592,4							
Huit ans plus tard	2 633,7	2 388,5	1 945,5								
Neuf ans plus tard	2 651,5	2 513,4									
Dix ans plus tard	2 779,7										
Évolution favorable (défavorable)	(287,8)	(325,9)	(208,9)	(274,2)	(218,8)	(136,6)	(38,5)	(29,8)	(29,6)	(59,0)	

En 2008, Crum & Forster a connu une évaluation défavorable nette de 59,0 \$ des provisions pour sinistres, en raison des pertes de 84,2 \$ liées à la commutation d'un traité de réassurance et du règlement de 25,5 \$ d'une poursuite liée à l'amiante, en partie contrebalancés par l'évolution favorable nette par ailleurs des provisions pour sinistres, principalement pour les assurances indemnisation des accidents du travail et responsabilité générale, attribuable à l'émergence favorable nette des sinistres dans la plupart des années de survenance. Plus précisément, l'évolution favorable pour la gamme de produits d'assurance indemnisation des accidents du travail s'explique principalement par les résultats favorables dégagés eu égard aux provisions pour sinistres pour les soins de santé ailleurs qu'en Californie pour les anciennes années de survenance et aux provisions pour indemnisations ailleurs qu'en Californie pour les plus récentes années de survenance.

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										
	1998 et avant	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
À la fin de la première année	2 491,9	345,0	231,0	294,4	347,7	420,9	530,1	529,7	604,2	599,6	574,5
Un an plus tard	2 507,0	404,0	179,3	296,6	313,9	383,5	470,9	518,5	594,0	582,5	
Deux ans plus tard	2 523,5	407,3	183,7	324,1	312,2	389,1	455,9	491,6	555,1		
Trois ans plus tard	2 526,4	405,8	187,1	322,8	316,7	377,8	414,2	489,7			
Quatre ans plus tard	2 540,7	412,4	174,6	326,7	306,8	376,8	401,9				
Cinq ans plus tard	2 577,2	408,5	174,9	310,1	308,0	378,9					
Six ans plus tard	2 603,9	409,5	183,2	319,6	311,8						
Sept ans plus tard	2 616,6	399,1	185,6	314,2							
Huit ans plus tard	2 633,7	401,4	189,5								
Neuf ans plus tard	2 651,5	398,2									
Dix ans plus tard	2 779,7										
Évolution favorable (défavorable)		(11,5) %	(15,4) %	18,0 %	(6,7) %	10,3 %	10,0 %	24,2 %	7,6 %	8,1 %	2,9 %

L'évolution défavorable des années de survenance 2001 et antérieures reflètent la fréquence et 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 1998 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 1998 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 activités 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.

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 2004 à 2008. 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

	2008	2007	2006	2005	2004
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	91,0	87,6	74,7	54,7	25,1
Sinistre subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	65,5	43,1	34,7	39,6	24,9
Effet du change sur les sinistres	0,1	2,2	2,1	(0,2)	—
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	3,4	(4,4)	2,8	5,1	(0,2)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	69,0	40,9	39,6	44,5	24,7
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(15,9)	(11,0)	(11,1)	(11,2)	(8,3)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(30,9)	(26,5)	(15,6)	(13,3)	(7,9)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(46,8)	(37,5)	(26,7)	(24,5)	(16,2)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments suivants	113,2	91,0	87,6	74,7	33,6
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour First Capital	—	—	—	—	21,1
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	113,2	91,0	87,6	74,7	54,7

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 1998, 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										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	5,6	9,2	11,0	29,6	23,1	25,1	54,7	74,7	87,6	91,0	113,2
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	0,9	2,3	5,7	19,0	10,1	7,9	13,3	15,6	26,5	30,9	
Deux ans plus tard	1,4	5,3	7,9	26,1	14,1	13,1	21,9	32,6	45,2		
Trois ans plus tard	3,2	6,3	9,7	27,9	16,5	15,9	29,1	44,6			
Quatre ans plus tard	3,4	7,0	10,8	29,1	17,8	17,3	32,6				
Cinq ans plus tard	3,4	7,1	11,6	29,5	18,2	17,9					
Six ans plus tard	3,4	7,2	11,6	29,7	18,5						
Sept ans plus tard	3,5	7,2	11,7	29,8							
Huit ans plus tard	3,5	7,2	11,7								
Neuf ans plus tard	3,4	7,2									
Dix ans plus tard	3,4										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	5,6	8,9	13,4	32,8	22,4	24,9	59,6	79,6	84,5	94,9	
Deux ans plus tard	3,5	9,1	14,1	32,3	22,2	23,1	58,2	72,2	84,1		
Trois ans plus tard	3,8	9,3	13,6	32,2	21,3	21,2	49,9	71,8			
Quatre ans plus tard	3,8	8,3	13,3	31,5	20,5	20,0	48,3				
Cinq ans plus tard	3,6	8,0	12,8	30,8	19,6	20,0					
Six ans plus tard	3,5	7,5	12,3	30,2	19,8						
Sept ans plus tard	3,5	7,4	11,9	30,4							
Huit ans plus tard	3,5	7,2	11,9								
Neuf ans plus tard	3,4	7,2									
Dix ans plus tard	3,4										
Évolution favorable (défavorable)	2,2	2,0	(0,9)	(0,8)	3,3	5,1	6,4	2,9	3,5	(3,9)	

En 2008, Fairfax Asia a connu une évolution défavorable nette de 3,9 \$ en raison de l'évolution défavorable nette de la provision pour sinistres de 3,4 \$ et de fluctuations défavorables du change de 0,5 \$ sur la conversion des provisions pour sinistres libellées en devises. L'évolution défavorable relative à l'indemnisation des accidents du travail subie par Falcon a été contrebalancée en partie par l'évolution favorable des provisions pour sinistres affichée par First Capital pour les assurances incendie, corps de navire et ouvrages d'ingénierie. L'incidence totale défavorable du change sur les provisions pour sinistres non réglés, de 0,1 \$, prenait en compte une variation défavorable de 0,5 \$ se rapportant aux exercices antérieurs, et une variation favorable de 0,4 \$ 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 2004 à 2008. 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

	2008	2007	2006	2005	2004
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	4 475,6	4 403,1	3 865,4	3 132,5	2 340,9
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	1 518,8	1 367,9	1 344,3	1 888,9	1 441,1
Effet du change sur les sinistres	(143,2)	26,6	46,6	(28,1)	24,9
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(10,1)	40,5	185,4	166,5	181,2
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	1 365,5	1 435,0	1 576,3	2 027,3	1 647,2
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(264,8)	(251,4)	(251,3)	(380,7)	(300,3)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(1 016,0)	(1 111,1)	(787,3)	(913,7)	(632,4)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(1 280,8)	(1 362,5)	(1 038,6)	(1 294,4)	(932,7)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments suivants	4 560,3	4 475,6	4 403,1	3 865,4	3 055,4
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour Opus Re	—	—	—	—	77,1
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	4 560,3	4 475,6	4 403,1	3 865,4	3 132,5

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 1998, 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										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	1 987,6	1 831,5	1 666,8	1 674,4	1 844,6	2 340,9	3 132,5	3 865,4	4 403,1	4 475,6	4 560,3
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	594,1	608,5	596,2	616,2	601,8	632,4	913,7	787,3	1 111,1	1 016,0	
Deux ans plus tard	1 054,6	1 041,3	1 009,9	985,4	998,8	1 212,9	1 298,5	1 614,0	1 808,2		
Trois ans plus tard	1 352,9	1 332,8	1 276,4	1 295,5	1 423,6	1 455,7	1 835,7	2 160,9			
Quatre ans plus tard	1 546,2	1 505,5	1 553,1	1 601,6	1 562,6	1 898,4	2 221,0				
Cinq ans plus tard	1 675,4	1 718,4	1 802,2	1 665,8	1 932,4	2 206,1					
Six ans plus tard	1 828,1	1 901,2	1 827,3	1 968,7	2 188,1						
Sept ans plus tard	1 941,1	1 904,4	2 061,8	2 173,5							
Huit ans plus tard	1 896,4	2 102,7	2 224,6								
Neuf ans plus tard	2 045,8	2 248,7									
Dix ans plus tard	2 164,5										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	2 033,8	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	
Deux ans plus tard	2 043,0	1 862,2	1 768,1	1 904,2	2 201,0	2 782,1	3 537,0	4 143,5	4 481,5		
Trois ans plus tard	2 043,7	1 931,4	1 987,9	2 155,2	2 527,7	3 049,6	3 736,1	4 221,3			
Quatre ans plus tard	2 084,8	2 113,2	2 241,1	2 468,0	2 827,3	3 293,8	3 837,5				
Cinq ans plus tard	2 215,6	2 292,2	2 535,0	2 725,8	3 076,8	3 414,1					
Six ans plus tard	2 305,5	2 526,7	2 750,5	2 973,6	3 202,2						
Sept ans plus tard	2 429,1	2 702,1	2 968,9	3 079,3							
Huit ans plus tard	2 570,6	2 893,0	3 068,6								
Neuf ans plus tard	2 735,4	2 985,4									
Dix ans plus tard	2 810,7										
Variation favorable (défavorable)	(823,1)	(1 153,9)	(1 401,8)	(1 404,9)	(1 357,6)	(1 073,2)	(705,0)	(355,9)	(78,4)	10,1	

En 2008, l'évolution favorable nette de 10,1 \$ affichée par OdysseyRe s'explique essentiellement par une émergence des sinistres inférieure aux prévisions au cours de l'exercice pour les branches d'activité liées à la responsabilité professionnelle et à diverses autres gammes d'assurance de biens au sein de la division du Marché de Londres (40,0 \$), de la division des assurances aux États-Unis (34,3 \$) et de la division de l'Eurasie (2,4 \$). Cette évolution favorable a été en partie compensée par une émergence des sinistres supérieure aux prévisions au cours de la période, principalement attribuables aux sinistres liés à l'amiante au sein de la division des Amériques.

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	Année de survenance										
	1998 et avant	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
À la fin de la première année	1 987,6	391,7	429,1	580,9	720,6	981,3	1 242,1	1 480,2	1 139,6	1 143,1	1 110,8
Un an plus tard	2 033,8	397,4	436,0	568,7	673,5	923,8	1 149,3	1 427,6	1 087,4	1 095,2	
Deux ans plus tard	2 043,0	412,4	445,0	512,7	661,6	856,4	1 119,7	1 321,2	1 047,5		
Trois ans plus tard	2 043,7	440,4	483,0	510,2	675,4	824,1	1 074,6	1 297,5			
Quatre ans plus tard	2 084,8	491,4	557,7	529,2	717,7	818,8	1 055,9				
Cinq ans plus tard	2 215,6	580,9	617,0	571,6	719,4	813,7					
Six ans plus tard	2 305,5	691,7	656,8	601,0	739,1						
Sept ans plus tard	2 429,1	725,7	684,3	606,9							
Huit ans plus tard	2 570,6	751,8	691,7								
Neuf ans plus tard	2 735,3	768,8									
Dix ans plus tard	2 810,7										
Évolution favorable (défavorable)	(41,4) %	(96,3) %	(61,2) %	(4,5) %	(2,6) %	17,1 %	15,0 %	12,3 %	8,1 %	4,2 %	

Pour l'année civile 2008, l'augmentation substantielle des provisions pour les années de survenance 1998 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 1998 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 de l'intensification de la concurrence pendant cette période.

L'amélioration des conjonctures concurrentielle et économique 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 2007. 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 et Advent)

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, sauf indication contraire) pour les exercices 2004 à 2008. 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

	2008	2007	2006	2005	2004
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	554,4	558,8	632,3	459,2	342,4
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	132,4	168,6	201,0	325,9	261,6
Effet du change sur les sinistres	(86,7)	65,0	(0,4)	8,2	18,2
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	2,3	(28,4)	25,2	(0,9)	(15,6)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	48,0	205,2	225,8	333,2	264,2
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(42,4)	(54,4)	(73,7)	(55,6)	(21,6)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(93,0)	(155,2)	(225,6)	(104,5)	(125,8)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(135,4)	(209,6)	(299,3)	(160,1)	(147,4)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour Advent	372,9	—	—	—	—
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre, compte non tenu de CTR Life	742,0	554,4	558,8	632,3	459,2
CTR Life	34,9	21,5	24,8	29,3	27,3
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	776,9	575,9	583,6	661,6	486,5

¹⁾ Transfert des activités du groupe de réassurance de nSpire Re au secteur Liquidation de sinistres 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, sauf au 31 décembre 2008) à la fin de chaque année civile, en

commençant par 1998, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant de la provision.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés du secteur Réassurance – Autres par année civile¹⁾

31 décembre	Année civile										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	156,3	205,7	209,8	232,4	226,1	263,3	267,6	315,6	373,5	456,5	742,0
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	39,2	34,8	47,5	66,6	78,2	115,8	54,3	40,3	85,9	93,0	
Deux ans plus tard	65,6	73,6	100,5	129,7	175,5	152,8	74,6	104,3	151,9		
Trois ans plus tard	97,6	119,9	146,0	215,0	206,0	164,9	128,8	160,5			
Quatre ans plus tard	129,4	146,9	221,0	232,0	209,0	210,0	179,2				
Cinq ans plus tard	136,9	215,4	227,7	222,5	243,4	251,8					
Six ans plus tard	182,0	216,5	205,4	243,7	276,7						
Sept ans plus tard	183,1	189,0	220,4	265,2							
Huit ans plus tard	164,3	200,7	237,9								
Neuf ans plus tard	172,7	213,3									
Dix ans plus tard	183,3										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	171,6	191,1	205,3	229,5	268,2	286,3	279,6	319,4	429,4	383,8	
Deux ans plus tard	164,5	185,2	202,8	258,5	295,2	302,9	288,2	361,9	375,8		
Trois ans plus tard	163,1	185,5	222,7	277,5	310,1	317,3	326,7	322,9			
Quatre ans plus tard	161,3	202,4	242,0	283,2	323,4	348,4	302,8				
Cinq ans plus tard	176,3	216,9	245,3	291,1	348,1	338,0					
Six ans plus tard	183,5	217,6	251,5	307,9	343,5						
Sept ans plus tard	184,2	222,6	266,0	305,8							
Huit ans plus tard	189,0	235,4	266,9								
Neuf ans plus tard	200,1	236,0									
Dix ans plus tard	201,0										
Évolution favorable (défavorable)	(44,7)	(30,3)	(57,1)	(73,4)	(117,4)	(74,7)	(35,2)	(7,3)	(2,3)	72,7	

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 2008, le groupe de réassurance a enregistré une évolution favorable nette de 72,7 \$ liée principalement à l'effet de la variation favorable de 75,0 \$ du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain pour CRC (Bermuda), compensée en partie par l'évolution défavorable de 2,3 \$ découlant principalement d'activités liées aux assurances responsabilité générale et automobile commerciale antérieures à 2000. L'incidence du change sur les provisions pour sinistres a totalisé 86,7 \$, dont 75,0 \$ au titre d'exercices précédents et 11,7 \$ au titre de l'exercice écoulé. Les fluctuations du change n'ont pas eu d'incidence sur le ratio mixte, mais elles ont été prises en compte dans les écarts de conversion, dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, la monnaie fonctionnelle de CRC (Bermuda) étant le dollar canadien.

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 2004 à 2008. 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

	2008	2007	2006	2005	2004
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	2 116,5	2 487,9	1 797,9	1 481,6	2 111,9
Transfert au secteur Liquidation de sinistres ¹⁾	97,9	—	146,2	—	—
Sinistres subies 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	129,7
Effet du change sur les sinistres	(30,5)	21,0	29,9	7,3	62,2
Augmentation de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	64,1	90,9	75,8	442,9	115,9
Augmentation de la provision – commutation de Swiss Re	—	—	412,6	—	(3,9)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	47,3	117,2	614,5	514,1	303,9
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)	(21,5)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(269,2)	(484,5)	(37,9) ²⁾	(205,0) ³⁾	(912,7)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(271,8)	(488,6)	(70,7)	(236,0)	(934,2)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments suivants	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 759,7	1 481,6
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour Corifrance	—	—	—	38,2	—
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 797,9	1 481,6

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 587,4 \$ touché à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re.

³⁾ 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 2008, le secteur Liquidation de sinistres de Fairfax a enregistré une évolution défavorable nette de 64,1 \$. L'évolution défavorable nette de 66,9 \$ subie par le groupe américain de liquidation de sinistres a été causée principalement par des pertes à la commutation de montants à recouvrer de réassureurs cédés (11,1 \$), d'une augmentation des provisions pour réassurance irrécouvrables (4,8 \$), et d'une augmentation des provisions au titre de l'assurance indemnisation des accidents du travail pour TIG (50,0 \$). Cette évolution défavorable aux États-Unis a été en partie contrebalancée par une variation favorable nette de 2,8 \$ pour le groupe européen de liquidation de sinistres, qui rend compte de la baisse des activités liées aux sinistres en Europe.

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

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

Une grande incertitude entoure ces catégories de demandes de règlement et cette incertitude empêche les assureurs et les réassureurs de déterminer avec exactitude le montant des sinistres et des frais de règlement qu'ils auront à payer. Ces demandes diffèrent en majorité de tout autre type de réclamation parce qu'il n'existe pratiquement aucun précédent 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 APS. 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.

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 APS à la fin des exercices 2008, 2007 et 2006 ainsi que de la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2008		2007		2006	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 1 ^{er} janvier	1 039,0	305,2	1 153,2	333,2	1 286,5	366,7
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	26,5	18,9	0,8	(6,5)	10,3	7,0
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	113,2	31,0	115,0	21,5	143,6	40,5
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	952,3	293,1	1 039,0	305,2	1 153,2	333,2
Crum & Forster						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 1 ^{er} janvier	511,8	442,7	509,2	443,5	533,5	475,0
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	33,5	36,2	64,1	54,5	51,6	33,9
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	78,3	78,0	61,5	55,3	75,9	65,4
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	467,0	400,9	511,8	442,7	509,2	443,5
OdysseyRe¹⁾						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 1 ^{er} janvier	381,2	256,9	344,6	215,7	315,2	199,8
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	76,4	45,1	100,1	77,5	61,9	40,3
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	62,8	41,6	63,5	36,3	32,5	24,4
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	394,8	260,4	381,2	256,9	344,6	215,7
Total pour Fairfax						

	2008		2007		2006	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 1 ^{er} janvier	1 932,0	1 004,8	2 007,0	992,4	2 135,2	1 041,5
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	136,4	100,2	165,0	125,5	123,8	81,2
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	254,3	150,6	240,0	113,1	252,0	130,3
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	1 814,1	954,4	1 932,0	1 004,8	2 007,0	992,4

¹⁾ Les provisions nettes d'OdysseyRe excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de sinistres conclue avec nSpire Re, qui a été commutée en 2006.

Analyse des sinistres liés à l'amiante

Par suite de la réforme sur la responsabilité civile délictuelle, tant sur le plan législatif que judiciaire, le paysage des litiges liés à l'amiante a considérablement changé aux États-Unis au cours des trois dernières années. Pendant cette période, plusieurs États (le Mississippi, le Texas, le Michigan et l'Ohio, par exemple) ont promulgué des dispositions locales visant à limiter le nombre d'actions déposées, à accroître le fardeau de la preuve des demandeurs, à accorder aux demandeurs ayant subi un préjudice grave un traitement préférentiel au registre des tribunaux et à répartir la responsabilité entre les défendeurs de façon plus équitable. Toutefois, étant donné les changements à la tête du pouvoir législatif, 2008 s'est révélée une année des plus difficiles pour les efforts en matière de réforme sur la responsabilité civile délictuelle. Des projets de lois traitant de la responsabilité civile délictuelle eu égard à l'amiante ont été déposés en 2008, mais ils ont eu peu de succès. On s'attend à ce que les avocats des parties demanderesse intensifient leur action en vue d'inverser la tendance favorable aux parties défenderesses qui s'est dessinée ces dernières années dans les affaires mettant en cause l'amiante.

Les médecins et les sociétés spécialisées dans le dépistage qui ont établi un diagnostic pour de grands nombres de demandeurs non atteints d'une invalidité causée par l'amiante continuent de faire l'objet d'enquêtes approfondies. Certains des principaux participants ont été mis en examen par les autorités gouvernementales et ont vu leur permis d'exercer la médecine révoqué. D'autres, bien qu'ils témoignent sous serment, se sont rétractés quant à des diagnostics établis auparavant. Les parties défenderesses continuent de contester les témoignages de médecins aux méthodes diagnostiques discutables et certains tribunaux ont même exclu de la preuve les opinions de tels médecins.

Il s'en est ensuivi 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 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 considérable des indemnisations versées en règlement des poursuites intentées à titre individuel ayant trait à des tumeurs malignes liées à l'amiante, la valeur des indemnisations n'a augmenté que légèrement au cours des dernières années.

La Californie, où peu de contrôles visant les litiges liés à l'amiante sont en place, demeure un territoire actif en matière de poursuites et défavorable aux défendeurs. Les avocats des parties demanderesse d'autres États des États-Unis qui passaient autrefois pour des territoires où le droit était favorable aux demandeurs ont établi une présence en Californie du Sud et dans la région de la baie de San Francisco, où ils continuent à déposer des actions en justice. En 2008, au moins deux verdicts favorables aux parties demanderesse ont été rendus par des jurys en Californie du Sud. Les cabinets d'avocats de parties demanderesse se sont aussi transportés dans le Delaware, mais ils ne rencontrent pas encore le succès qu'ils ont eu en Californie. Pour les assureurs, le risque qu'un verdict en faveur d'un demandeur gravement lésé par l'exposition à l'amiante soit prononcé en Californie demeure donc important.

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 2008, 2007 et 2006 et de la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2008		2007		2006	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	655,4	199,9	729,8	219,0	857,4	248,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	7,1	4,0	6,2	(8,7)	(22,9)	(3,6)
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	73,5	17,1	80,6	10,4	104,7	26,0
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	589,0	186,8	655,4	199,9	729,8	219,0
Crum & Forster						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	391,5	333,6	404,4	348,2	426,9	376,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	23,1	25,2	31,1	24,3	38,2	22,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	58,2	57,0	44,0	38,9	60,7	51,2
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	356,4	301,8	391,5	333,6	404,4	348,2
OdysseyRe¹⁾						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	339,2	222,4	308,7	189,0	274,8	169,1
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	73,8	41,0	85,9	63,0	62,5	40,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	52,4	32,9	55,4	29,6	28,6	20,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	360,6	230,5	339,2	222,4	308,7	189,0
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	1 386,1	755,9	1 442,9	756,2	1 559,1	794,4
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	104,0	70,2	123,2	78,6	77,8	59,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	184,1	107,0	180,0	78,9	194,0	97,9
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	1 306,0	719,1	1 386,1	755,9	1 442,9	756,2

¹⁾ Les provisions nettes d'OdysseyRe excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de sinistres conclue avec nSpire Re, qui a été commutée en 2006.

Les titulaires de polices qui sont le plus exposés aux risques liés à l'amiante sont les défendeurs habituels, comme ceux qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits d'amiante à grande échelle. Les sociétés de liquidation de sinistres sont exposées à ces risques et elles sont, au sein de Fairfax, celles qui sont les plus directement exposées 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 principalement à des assurés qui sont des défendeurs périphériques, y compris des fabricants, des distributeurs et des installateurs de produits contenant de l'amiante ainsi que des propriétaires fonciers. En 2008, Crum & Forster a réglé une poursuite avec un détenteur de police qui était responsable pour une part importante des sinistres liés à l'amiante subis en 2008, en 2007 et en 2006. 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, cette analyse repose sur des méthodes modernes non traditionnelles pour évaluer leur responsabilité à l'égard de l'amiante qu'engagent les sinistres déclarés. Ces méthodes reposent sur l'expérience de l'entreprise et sur des bases de données supplémentaires. La méthodologie fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui constitue la

meilleure méthode d'établissement des 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.

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 pour Fairfax (le ratio de survie lié à l'amiante pour Crum & Forster a été défavorablement touché par le montant important accordé en règlement d'une poursuite en 2008, mentionnée ci-dessus) :

	Liquidation de sinistres	Crum & Forster	OdysseyRe
Provisions nettes pour sinistres et FRSI	186,8	301,8	230,5
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	17,8	49,0	27,7
Ratio de survie sur trois ans	10,5	6,2	8,3

Par suite de l'exécution des procédés, procédures et analyses susmentionnés, la direction est d'avis que les provisions comptabilisées pour les sinistres liés à l'amiante au 31 décembre 2008 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 des États-Unis en a répertorié environ 1 255 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 ont été incompatibles. 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, divers groupes d'intérêt et des tribus autochtones de l'État de Washington continuent d'intenter des actions en dommages aux ressources naturelles à l'encontre de pollueurs. L'évolution de ces poursuites est toutefois lente et il s'est révélé difficile, pour les parties tant demanderesse que défenderesse, de chiffrer les dommages. 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 2008, 2007 et 2006 et de la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2008		2007		2006	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	333,4	86,0	360,5	90,5	358,0	90,2
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	19,2	13,4	(2,4)	0,9	35,6	12,1
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	26,8	10,1	24,7	5,4	33,1	11,8
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	325,8	89,3	333,4	86,0	360,5	90,5
Crum & Forster						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	94,0	85,0	81,9	73,5	81,2	74,2
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	8,8	9,4	23,8	22,2	12,1	9,9
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	14,6	15,5	11,7	10,7	11,4	10,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	88,2	78,9	94,0	85,0	81,9	73,5
OdysseyRe¹⁾						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	42,0	34,5	35,9	26,7	40,4	30,7
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	2,6	4,1	14,2	14,5	(0,6)	(0,3)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	10,4	8,7	8,1	6,7	3,9	3,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	34,2	29,9	42,0	34,5	35,9	26,7
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	469,4	205,5	478,3	190,7	479,6	195,1
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	30,6	26,9	35,6	37,6	47,1	21,7
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	51,8	34,3	44,5	22,8	48,4	26,1
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	448,2	198,1	469,4	205,5	478,3	190,7

¹⁾ Les provisions nettes d'OdysseyRe excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de sinistres conclue avec nSpire Re, qui a été commutée en 2006.

Comme c'est le cas pour les provisions liées à l'amiante, les risques associés à la pollution ne peuvent être estimés 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 directe 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.

Le tableau qui suit présente les ratios de survie liés à la pollution pour Fairfax :

	Liquidation de sinistres	Crum & Forster	OdysseyRe
Provisions nettes pour sinistres et FRSI	89,3	78,9	29,9
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	9,1	12,3	6,4
Ratio de survie sur trois ans	9,8	6,4	4,7

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

Outre les demandes de règlement liées à l'amiante et à la pollution, Fairfax s'expose à d'autres types de réclamations pour délits collectifs et autres risques liés à la santé. Ces demandes de règlement visent notamment les implants mammaires, les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, la peinture au plomb, la perte d'audition due au bruit, le tabac, la moisissure et les vapeurs de soudures. À l'heure actuelle, la direction croit que le tabac, les pigments de plomb et l'oxyde de méthyle et de tert-butyle (« MTBE ») sont les principaux risques de réclamations liées à la santé auxquels s'expose Fairfax.

Les fabricants de produits du tabac n'ont pas réclamé avec insistance une couverture contre les réclamations pour préjudices corporels causés par le tabac. Un fabricant de tabac et sa société mère ont soumis aux sociétés de liquidation de sinistres des avis de réclamation liés au tabac. Le plus grand risque auquel font actuellement face les fabricants de produits du tabac est attribuable à la Floride. La Cour suprême de cet État a invalidé une décision concernant un recours collectif totalisant 145 G\$, mais elle a admis les conclusions du jury sur la négligence et la dissimulation d'informations. Les particuliers qui auront intenté une action en justice avant le 1^{er} janvier 2008 peuvent se prévaloir de ces conclusions. De 5 000 à 10 000 demandeurs ont déposé leur requête à la date limite de dépôt. De plus, en décembre 2008, la Cour suprême des États-Unis a jugé que les poursuites à l'encontre de fabricants reposant sur leur promotion de certaines cigarettes « légères » ou « faibles en goudron » sont recevables et qu'elles ne sont pas annulées par les lois fédérales concernant l'étiquetage. Cette décision a permis la reprise des procédures dans le cas de plusieurs recours collectifs présumés.

Des filiales de Fairfax ont reçu des avis de réclamation liés au plomb de la part d'anciens fabricants de pigments de plomb. Outre les actions intentées par des personnes, le gouvernement a intenté des actions contre le secteur des pigments alléguant que les anciens fabricants de pigments de plomb sont responsables de l'abolition de la présence de peinture au plomb dans les édifices et des frais de soins de santé et d'éducation des résidents exposés au plomb. Des poursuites sont en cours dans les États de la Californie et de l'Ohio. À noter toutefois qu'un verdict défavorable à certains fabricants de pigments de plomb rendu en 2006 dans le Rhode Island a été infirmé par le tribunal le plus élevé de cet État en juillet 2008. Le tribunal a estimé que les fabricants de pigments ne pouvaient être tenus responsables aux termes des lois sur la nuisance publique en vigueur dans cet État. Cette décision s'ajoute à un nombre croissant de jugements similaires rendus dans d'autres États.

En 1979, l'Environmental Protection Agency des États-Unis a approuvé l'utilisation du MTBE comme composé oxygéné de l'essence. Le MTBE est une substance carcinogène connue chez les animaux et possiblement chez les humains. Bien que d'autres composés de l'essence soient aussi carcinogènes, le MTBE se déplace plus rapidement dans l'eau souterraine en raison de sa grande solubilité. Il est aussi plus résistant à l'atténuation naturelle et a des seuils gustatif et olfactif bas. Il représente donc une menace plus grave pour les réserves d'eau potable et les mesures correctives à son égard sont plus coûteuses. En 2006, la plupart des compagnies pétrolières des États-Unis ont supprimé le MTBE de l'essence. Des détenteurs de police des filiales de Fairfax sont néanmoins visés par quelque 200 actions sous-jacentes, dont deux dans plusieurs territoires. Hormis la négociation par certaines parties défenderesses d'un règlement partiel dans le cas d'une poursuite dans plusieurs territoires, aucune activité notable concernant les litiges liés au MTBE n'a été constatée en 2008. Les risques que ces poursuites représentent pour Fairfax ne peuvent être évalués avec certitude.

Étant donné les récentes réformes de la responsabilité civile délictuelle et du système judiciaire ainsi que la décision rendue par un juge de la Cour fédérale dans le litige lié à la silice couvrant plusieurs territoires de compétence, les réclamations concernant la silice ne devraient pas représenter un risque important pour Fairfax. Le nombre de réclamations concernant la silice a continué de diminuer de façon notable en 2008 et le nombre de réclamations en cours continue de chuter. Peu de dossiers à la silice ont été traités par les

tribunaux dans les deux principaux États où ont été recensés un grand nombre de réclamations concernant la silice par le passé, car la majorité de ces réclamations ont été effectuées par des personnes non incapacitées. Aux termes des lois en vigueur dans ces États, un demandeur ne peut présenter de réclamation s'il n'est pas prouvé qu'il a les poumons touchés selon des critères médicaux objectifs. En conséquence, très peu de dossiers liés à la silice ont été portés devant les tribunaux ou réglés en 2008. Les demandeurs ont monté un dossier visant à contester la constitutionnalité d'un élément essentiel de la réforme sur la responsabilité civile délictuelle au Texas, et d'autres projets visant à saper la réforme sur la responsabilité civile délictuelle dans les tribunaux et auprès des corps législatifs des États sont probables. Compte tenu de ces initiatives, la possibilité que les réclamations concernant la silice représentent de nouveau un risque pour Fairfax ne peut être entièrement éliminée.

Des recours collectifs en responsabilité civile délictuelle liée à des substances toxiques ont été déposés contre des centaines de parties défenderesses auprès de la New York Federal Court par plus de 11 000 personnes ayant participé aux opérations de sauvetage et de remise en état des lieux à la suite des attentats terroristes survenus le 11 septembre 2001 au World Trade Center. Les parties demanderesses prétendent qu'elles ont subi des lésions corporelles (depuis un écoulement nasal et de la toux jusqu'à des cancers) du fait de leur exposition aux émissions atmosphériques de nombreuses substances toxiques découlant de l'effondrement des tours du World Trade Center. Étant donné le nombre conséquent de parties demanderesses et la diversité des préjudices invoqués, la procédure est très lente. Le tribunal s'est concentré sur les questions de gestion des dossiers et, à ce jour, les enquêtes préalables n'ont pratiquement pas commencé. Il est donc difficile à cette étape d'évaluer le risque que ce litige présente pour Fairfax, dont neuf assurés sont visés par cette action en justice. Comme la couverture de Fairfax pour chacun de ces assurés porte sur l'assurance responsabilité complémentaire et excédent, nous surveillons attentivement la défense fournie à ces assurés par les assureurs sous-jacents.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions brutes et nettes pour sinistres et FRSI de Fairfax relatives aux risques liés à la santé (OdysseyRe ne présente pas de façon séparée les informations concernant les risques liés à la santé, mais ces informations ne sont pas significatives par rapport à la provision pour sinistres non réglés d'OdysseyRe) à la fin des exercices 2008, 2007 et 2006 et de la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2008		2007		2006	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provisions pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 1 ^{er} janvier	50,2	19,5	62,9	23,9	71,1	28,0
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé subis et engagés au cours de l'exercice	0,2	1,5	(3,0)	1,3	(2,4)	(1,5)
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé payés au cours de l'exercice	12,9	3,8	9,7	5,7	5,8	2,6
Provisions pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 31 décembre	37,5	17,2	50,2	19,5	62,9	23,9
Crum & Forster						
Provisions pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 1 ^{er} janvier	26,3	24,1	22,9	21,8	25,4	24,1
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé subis et engagés au cours de l'exercice	1,6	1,6	9,2	8,0	1,3	1,3
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé payés au cours de l'exercice	5,5	5,5	5,8	5,7	3,8	3,6
Provisions pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 31 décembre	22,4	20,2	26,3	24,1	22,9	21,8

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

matière de santé. Cette provision en bloc tient aussi compte de la possibilité de futures catégories entièrement nouvelles de sinistres liés à la santé.

Sommaire

La direction croit que les provisions liées aux risques APS déclarées au 31 décembre 2008 constituent des estimations raisonnables du passif ultime résiduel au titre de ces sinistres, en fonction des faits présentement connus, de la situation actuelle de la législation et des litiges en matière de couverture, des hypothèses courantes et des méthodes d'établissement des provisions employées. Ces provisions liées aux risques APS sont constamment surveillées par la direction 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 APS. Toutefois, dans la mesure où les faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs altèrent le volume des 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 (4 234,2 \$ au 31 décembre 2008) se compose de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non réglés (3,7 G\$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres réglés (298,9 \$) et de primes non acquises de réassureurs (225,0 \$). Les recouvrements futurs de réassureurs à l'égard de sinistres non réglés ont diminué de 0,7 G\$ en 2008, passant de 4,4 G\$ au 31 décembre 2007 à 3,7 G\$ au 31 décembre 2008. Cette baisse s'explique principalement par un recul de l'activité de souscription des sociétés en exploitation du fait de l'affaiblissement du cycle de souscription, de la commutation de réassurance par Crum & Forster au deuxième trimestre (386,7 \$), du recours moindre à la réassurance par Northbridge ainsi que du recouvrement continu et des commutations effectués par les groupes de liquidation de sinistres de la société. Elle a été en partie contrebalancée par le recours accru à la réassurance par les activités d'assurance d'OdysseyRe et par la consolidation du montant de 93,0 \$ à recouvrer de réassureurs d'Advent.

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 2008. Ces 50 groupes comptent pour 81,5 % du montant total de réassurance à recouvrer par Fairfax au 31 décembre 2008. 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 au 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+	823,1	522,5
Nationwide	Nationwide Mutual Ins Co.	A+	356,0	355,9
Lloyd's	Lloyd's	A	300,7	267,7
Munich	Munich Reinsurance America, Inc.	A+	216,5	192,4
Aegon	Arc Re	(4)	166,4	15,8
Everest	Everest Reinsurance Co.	A+	125,9	93,2
AIG	Transatlantic Re	A	121,2	117,9
HDI	Hannover Rueckversicherung	A	118,6	88,7
Ace	Insurance Co. of North America	A+	113,8	108,8
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corp.	A++	103,3	92,5
SCOR	SCOR Canada Compagnie de Réassurance	A-	89,9	81,4
AXA	AXA Re	A	87,7	69,5
Travelers	Travelers Indemnity Co.	A+	77,2	72,5
CNA	Continental Casualty	A	74,1	57,8
Globale Re	Global International Reinsurance. Co. Ltd.	NR	70,1	22,9

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best au cote équivalente de S & P ¹⁾	Montant brut de réassurance à recouvrer ²⁾	Montant net de réassurance à recouvrer ³⁾
Arch Capital	Arch Reinsurance Co.	A	56,5	11,3
Genworth	Genworth Life and Annuity Insurance Company	A+	53,7	53,7
Liberty Mutual	Employers Insurance of Wausau	A	46,4	45,9
GIC	General Insurance Corp. of India	A-	38,6	37,9
Chubb	Federal Insurance Co.	A++	37,8	37,5
XL	XL Reinsurance America Inc	A	35,7	31,5
Hartford	New England Re	A+	35,5	34,5
Max Capital	Max Bermuda Ltd.	A-	33,5	4,0
Platinum	Platinum Underwriters Reinsurance Co.	A	32,5	26,9
PartnerRe	Partner Reinsurance Co. of US	A+	32,3	28,4
Aviva	Aviva International Insurance Ltd.	A+	30,5	29,6
Met Life	Metropolitan Life Insurance Company	A+	28,6	28,6
Sompo	Sompo Japan Insurance Inc.	A+	28,6	25,8
Toa Re	Toa Reinsurance Co. of America	A	25,4	22,4
Allstate	Allstate Insurance Co.	A+	25,4	25,4
Aioi	Aioi Insurance Co. Ltd	A	24,8	18,5
IAT Ins	Harco National Insurance Co.	A-	24,6	—
Aspen	Aspen Insurance UK Ltd	A	23,2	22,0
White Mountains	White Mountains Reinsurance Co. of America	A-	22,7	21,6
American Financial	Great American Assurance Co.	A	22,7	22,7
CCR	Caisse Centrale de Reassurance	A++	22,5	21,9
Manulife	John Hancock Life Insurance Co.	A++	21,0	17,3
Zurich	Zurich Insurance Co.	A	20,3	10,6
FM Global	Factory Mutual Insurance Co.	A+	18,4	18,3
Mitsui	Mitsui Sumitomo Re Ltd	A+	17,2	16,9
Enstar	Harper Insurance Ltd	NR	17,0	14,3
Duke's Place	Seaton Insurance Co.	NR	16,5	16,4
Starr	Starr Indemnity & Liability Co.	A	16,4	16,4
Axis	Axis Reinsurance Co.	A	15,8	13,6
Brit	Brit Insurance Ltd	A	15,6	14,8
Cigna	Connecticut General Life Insurance Co.	A	14,8	14,7
Wüstenrot	Wüstenrot & Württembergische	NR	14,6	9,6
Validus	Validus Reinsurance Ltd	A-	13,9	8,2
Singapore Re	Singapore Re Corp	A-	13,6	13,1
Tokio Marine	Tokio Marine & Nichido Fire Insurance Co. Ltd	A++	13,5	13,4
Total partiel			3 754,6	2 907,2
Autres réassureurs			849,8	675,2
Montant total de réassurance à recouvrer			4 604,4	3 582,4
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			370,2	370,2
Montant net de réassurance à recouvrer			4 234,2	3 212,2

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 du montant brut de réassurance à recouvrer de 4 234,2 \$ 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 réassu- rance à recouvrer	Soldes à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer
	A++	187,1	10,9	176,2
	A+	1 825,2	301,6	1 523,6
	A	1 041,0	208,3	832,7
	A-	341,1	94,6	246,5
	B++	37,1	4,2	32,9
	B+	47,8	19,0	28,8
	B ou inférieure	117,3	4,3	113,0
	Non coté	925,2	352,9	572,3
	Groupements et associations	82,6	26,2	56,4
		<u>4 604,4</u>	<u>1 022,0</u>	<u>3 582,4</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables		370,2		370,2
Montant net de réassurance à recouvrer		<u>4 234,2</u>		<u>3 212,2</u>

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 1 022,0 \$ au 31 décembre 2008, qui se répartissent comme suit :

pour ce qui concerne les réassureurs cotés A- ou plus, Fairfax détient des garanties de 615,4 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 3 394,4 \$;

pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins, Fairfax détient des garanties de 27,5 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 202,2 \$;

pour ce qui concerne les réassureurs non cotés, Fairfax détient des garanties de 352,9 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 925,2 \$.

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 370,2 \$ de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables a trait à un solde net non garanti de 747,0 \$ 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 42,2 % du montant consolidé de réassurance à recouvrer au 31 décembre 2008 (contre 42,4 % à la fin de 2007) se rapporte aux activités de liquidation de sinistres.

Montant de réassurance à recouvrer – sociétés 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++	122,4	10,9	111,5
A+	938,4	277,2	661,2
A	698,0	139,3	558,7
A-	278,1	89,8	188,3
B++	30,9	3,7	27,2
B+	40,9	16,0	24,9
B ou inférieure	46,4	3,0	43,4
Non coté	344,3	138,3	206,0
Groupements et associations	68,7	26,2	42,5
	<u>2 568,1</u>	<u>704,4</u>	<u>1 863,7</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	121,9		121,9
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>2 446,2</u>		<u>1 741,8</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++	64,7	—	64,7
A+	886,8	24,4	862,4
A	343,0	69,0	274,0
A-	63,0	4,8	58,2
B++	6,2	0,5	5,7
B+	6,9	3,0	3,9
B ou inférieure	70,9	1,3	69,6
Non coté	580,9	214,6	366,3
Groupements et associations	13,9	—	13,9
	<u>2 036,3</u>	<u>317,6</u>	<u>1 718,7</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	248,3		248,3
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>1 788,0</u>		<u>1 470,4</u>

D'après l'analyse ci-dessus du montant de réassurance à recouvrer de Fairfax et l'analyse du risque de crédit effectuée par RiverStone (laquelle est décrite dans le prochain paragraphe), Fairfax croit que sa provision pour soldes de réassurance irrécouvrables suffira à compenser toutes les pertes qui pourraient découler de la réassurance irrécouvrable en date du 31 décembre 2008.

RiverStone, qui compte sur une équipe d'employés spécialisés uniquement dans l'analyse et la gestion du risque de crédit, est responsable des aspects suivants à l'égard des montants à recouvrer de réassureurs : évaluer le degré de solvabilité de l'ensemble des réassureurs et recommander au comité de réassurance de la direction du groupe les réassureurs qui devraient faire partie de la liste des réassureurs approuvés; surveiller chaque trimestre les montants de réassurance à recouvrer par réassureur et par société, dans leur ensemble, et recommander la provision adéquate pour tout solde de réassurance irrécouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui éprouvent des difficultés 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 7 afférente aux états financiers consolidés, les opérations de cession de réassurance ont eu un effet négatif net avant impôts de 100,1 \$ en 2008, compte tenu de l'incidence de la perte de 84,2 \$ avant impôts à la commutation d'un contrat de réassurance en excédent de sinistres global par Crum & Forster, (388,0 \$ en 2007; 748,0 \$ en 2006, y compris l'incidence de la perte de 412,6 \$ avant impôts à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorables d'entreprise Swiss Re). Les primes acquises cédées à des réassureurs ont totalisé 713,5 \$ en

2008, en baisse par rapport à 725,0 \$ en 2007 et à 747,2 \$ en 2006. La diminution des primes acquises cédées à des réassureurs en 2008 et en 2007 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 et en 2007 par rapport à 2006 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 2007 à l'exercice 2008 et de 2006 à 2007, malgré les effets des rétentions accrues de primes souscrites et 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). Ces effets ont été en grande partie annulés par l'augmentation des commissions touchées par suite de la hausse des primes acquises cédées aux réassureurs par First Capital, du secteur Fairfax Asia, en 2008 et en 2007. Les sinistres subis cédés à des réassureurs se sont établis à 483,5 \$ 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 sinistres subis cédés à des réassureurs s'étaient établis à 235,9 \$ en 2007, en hausse comparativement à (98,0 \$) en 2006 (en raison principalement de l'effet, en 2006, de la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re). En 2006, les sinistres subis cédés à des réassureurs avaient été réduits par la perte avant impôts de 412,6 \$ à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re, mais tenaient compte de cessions supplémentaires effectuées par Northbridge relativement aux sinistres liés aux ouragans de 2005. La provision pour soldes de réassurance irrécouvrables a diminué en 2008 par rapport à 2007 et à 2006, 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 de 15,0 \$ en 2008, de 46,2 \$ en 2007 et 46,5 \$ en 2006.

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.

L'incidence des activités de réassurance de la société sur les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation en 2007 tenait compte d'une réduction de 665,2 \$ du montant à recouvrer de réassureurs, la baisse relative à la variation en 2006 reflétant l'incidence de recouvrements de réassurance importants en 2006 sur des sinistres réglés liés aux ouragans de 2005. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avaient considérablement augmenté en 2006 en raison des recouvrements de réassurance, la baisse de 1 154,2 \$ du montant à recouvrer de réassureurs enregistrée en 2006 reflétant les recouvrements par les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation auprès de réassureurs de sinistres réglés liés aux ouragans de 2005 et de 2004. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation en 2006 rendaient compte du caractère hors trésorerie de la perte avant impôts de 412,6 \$ à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise Swiss Re en 2006.

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. 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 3,5 % en 2008 (1,6 % en excluant Advent) pour atteindre 8,9 G\$, à un coût de 5,1 % (3,9 % en excluant Advent). Abstraction faite des gains et pertes de change, le coût du fonds de caisse s'est établi à 3,0 % en 2008.

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 %
↓				
2004	147,4	5 898,7	2,5 %	5,2 %
2005	(437,5)	7 323,9	(6,0) %	4,4 %
2006	212,6	8 212,9	2,6 %	4,3 %
2007	281,3	8 617,7	3,3 %	4,3 %
2008	(457,7)	8 917,8	(5,1) %	4,1 %
Moyenne pondérée depuis la création			(2,8) %	5,1 %
Différentiel de financement moyen pondéré depuis la création : 2,3 %				

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

	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Assurance en Asie	Réassurance	Total assurance et réassurance	Liquidation de sinistres	Total
2004	1 404,2	1 657,1	119,7	3 498,7	6 679,7	741,3	7 421,0
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

En 2008, le fonds de caisse de l'assurance au Canada et en Asie a diminué de 7,9 % (à un coût de 4,5 %) et de 20,7 % (sans coût), respectivement. Cette diminution est principalement attribuable à un affaiblissement des dollars canadien et singapourien par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a augmenté de 17,2 % (à un coût de 8,3 %), en raison principalement de la commutation de réassurance de Crum & Forster au deuxième trimestre, compensée en partie par une réduction des primes souscrites. Le fonds de caisse de la réassurance a augmenté de 2,7 % (à un coût de 4,1 %) en 2008, en raison de l'inclusion d'Advent dans le secteur isolable Réassurance, dont l'effet a été atténué par la réduction des activités de souscription à OdysseyRe et par le transfert des activités du groupe de réassurance de nSpire Re du secteur Réassurance au secteur Liquidation de sinistres. Compte non tenu d'Advent, le fonds de caisse de la réassurance a diminué de 3,7 % (à un coût de 2,0 %). Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres s'est hissé de 0,8 %, principalement en raison du transfert du fonds de caisse du groupe de réassurance de nSpire Re au secteur Liquidation de sinistres, contrebalancé en partie par les progrès soutenus de réduction des demandes de règlement enregistrées par le secteur Liquidation de sinistres. Dans l'ensemble, le fonds de caisse total a crû de 2,8 % pour atteindre 10,8 G\$ à la fin de 2008. Compte non tenu d'Advent, le fonds de caisse total a fléchi de 0,2 % pour atteindre 10,5 G\$ à la fin de 2008.

Marché de l'assurance

Les résultats techniques du secteur de l'assurance et de la réassurance IARD se sont détériorés en 2008 en raison des importants sinistres découlant des ouragans Ike (le troisième ouragan le plus coûteux de l'histoire des États-Unis) et Gustav ainsi que de la baisse poursuivie des tarifs d'assurance. Ces facteurs ont été contrebalancés par l'incidence de l'évolution favorable nette des provisions des exercices précédents, l'émergence des nouveaux sinistres au cours des dernières années de survenance ayant été meilleure que dans un grand nombre de secteurs d'assurance. Pour 2008, 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 98,7 %, 106,5 % et 103,5 %, respectivement, selon les moyennes composées sectorielles publiées récemment. La compression considérable du capital qui s'est produite dans le secteur de l'assurance en raison de pertes sur placements sans précédent et des sinistres importants liés à des catastrophes en 2008, conjugués à des baisses record de taux d'intérêt, pourrait avoir un effet stabilisateur sur les tarifs d'assurance en 2009. Dans le cas de certaines branches d'activité qui ont connu une augmentation des sinistres en raison des turbulences qui ont secoué les marchés des capitaux et de celles qui sont exposées aux risques liés aux catastrophes, les tarifs ont déjà commencé à monter et les conditions sont devenues plus restrictives.

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 28,7 \$ en 2008 (19,3 \$ en 2007; 18,1 \$ en 2006). Le tableau qui suit indique les revenus d'intérêts et de dividendes du premier exercice de Fairfax et des dix derniers exercices (soit depuis la dernière acquisition importante de Fairfax).

	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

¹⁾ Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de 29,4 \$ (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 (355,1 \$ au 31 décembre 2008) 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 (228,8 \$) et OdysseyRe (55,5 \$). En 2008, des intérêts débiteurs de 17,4 \$ étaient payables aux réassureurs au titre des fonds retenus. Pour ce même exercice, les revenus d'intérêts et de dividendes de la société de 626,4 \$ étaient 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 repliés en 2008 en raison surtout de la baisse, d'une année sur l'autre, des taux d'intérêt à court terme, malgré une augmentation de 1,6 G\$ du portefeuille de placements moyen en 2008 par rapport à 2007, après prise en compte de l'effet de la consolidation d'Advent en 2008. Le rendement brut du portefeuille, avant les intérêts sur les fonds retenus de 17,4 \$, a été de 3,31 % en 2008, contre un rendement brut du portefeuille de 4,39 % pour 2007, avant les intérêts sur les fonds retenus de 24,1 \$. Le rendement avant impôts dégagé au moyen des revenus d'intérêts et de dividendes a fléchi, passant de 4,25 % en 2007 à 3,22 % en 2008, et le rendement après impôts a diminué, passant de 2,76 % en 2007 à 2,14 % en 2008. 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 1,38 % en 2008, en regard d'environ 4,45 % en 2007, tandis que le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans s'est établi en moyenne à 3,64 % en 2008, en regard d'environ 4,63 % en 2007. Depuis 1985, le taux composé annuel des revenus d'intérêts et de dividendes par action et avant impôts est de 19,4 %.

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

	Encaisse et placements à court terme	Obligations 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⁾

¹⁾ Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de 29,4 \$ (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⁾ Comprend les dérivés de crédit.

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 et le total des placements par action se sont accrus à la fin de l'exercice 2008, comparativement à l'exercice 2007, principalement en raison de gains nets sur placements considérables, qui comprennent notamment des gains nets de 2 079,6 \$ liés à des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers et à des positions à découvert sur actions et indices boursiers, des gains nets de 1 290,5 \$ sur des swaps sur défaillance et à des gains nets de 273,7 \$ sur des placements en obligations, compensés en partie par la comptabilisation de moins-values durables de 996,4 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations. Depuis 1985, le taux composé annuel de croissance des placements s'établit à 26,9 %.

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 2008, 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	6 512,5	75,2
AA	1 377,8	15,9
A	194,9	2,3
BBB	2,1	0,0
BB	10,0	0,1
B	232,0	2,7
Inférieure à B et émetteurs non cotés	325,3	3,8
Total	8 654,6	100,0

Au 31 décembre 2008, dans une proportion de 93,4 % (98,5 % en 2007) 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 91,1 % (97,1 % en 2007) (essentiellement des obligations gouvernementales) se sont vus accorder une cote AA ou supérieure. Au 31 décembre 2008, 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 2 619,4 \$, soit environ 13,1 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2008 se chiffrait à 321,1 \$, soit environ 1,6 % 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 4,1 G\$, dont la presque totalité a été achetée en 2008. Du montant de 4,0 G\$ détenus dans les portefeuilles de placements des filiales au 31 décembre 2008, 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 atténue significativement le risque de crédit associé à ces obligations.

Les placements de portefeuille des filiales et les placements de la société de portefeuille comprennent un montant de 415,0 \$ (1 119,1 \$ en 2007) représentant la juste valeur de swaps sur défaillance (dont la durée résiduelle moyenne est d'environ 3,3 ans (4,0 ans en 2007)) liés à différents émetteurs dans les secteurs des activités bancaires, des prêts hypothécaires 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 société s'applique à limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux swaps sur rendement total et aux swaps sur défaillance, selon lesquelles les contreparties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer de la trésorerie ou des titres gouvernementaux dans des comptes de garantie en faveur de la société pour un montant lié à la juste valeur des swaps sur rendement total et des swaps sur défaillance à ce moment. Au 31 décembre 2008, la juste valeur de ces garanties, composées en totalité de titres gouvernementaux, s'élevait à 285,1 \$ (886,0 \$ en 2007) et comprend une tranche de 107,6 \$ (néant en 2007) que la société a le droit de vendre ou de redonner en garantie et une tranche de 177,5 \$ (886,0 \$ en 2007) qu'elle n'a pas le droit de vendre ou de redonner en garantie.

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 2008, la juste valeur du portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe d'environ 8,7 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 en date du 31 décembre 2008, 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.

31 décembre 2008

Incidence d'une fluctuation hypothétique sur les éléments suivants (en \$)

	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Juste valeur totale du portefeuille de titres à revenu fixe	% de la fluctuation hypothétique
Fluctuations du taux d'intérêt					
Hausse de 200 points de base	7 275,6	(518,7)	(860,3)	(1 379,0)	(15,9)
Hausse de 100 points de base	7 887,2	(290,5)	(476,9)	(767,4)	(8,9)
Aucune fluctuation	8 654,6	—	—	—	—
Baisse de 100 points de base	9 507,0	308,1	544,3	852,4	9,8
Baisse de 200 points de base	10 309,6	650,2	1 004,8	1 655,0	19,1

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 dix derniers exercices (soit depuis la dernière acquisition importante de Fairfax). 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 (pertes) nets non réalisés. Depuis 2007, en raison de l'adoption prospective, à compter du 1^{er} janvier 2007, des nouvelles 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 (pertes) nets 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.

	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	—	—
Cumul depuis la création		<u>6 059,1</u>	<u>3 887,8</u>	

	Gains (pertes) nets réalisés comptabilisés en :		Variation des gains (pertes) non réalisés sur les	Rendement total des placements moyens (%)	
	Résultat net	Autres éléments du résultat étendu	participations, à la valeur de consolidation		
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	1 639,4	304,5	(131,2)	2 573,7	14,4
2008	2 720,5	(426,6)	278,3	3 198,6	16,4
Cumul depuis la création	4 359,9				9,8 ⁵⁾

¹⁾ Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de 29,4 \$ (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 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, 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 23 exercices.

Les gains sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de Fairfax depuis 1985, et leur apport cumulatif au résultat net depuis la création s'est élevé à 8 247,7 \$ (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 2008, le rendement total des placements moyens s'est établi en moyenne à 9,8 %.

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 :

	2008	2007	2006 ¹⁾	2006	2005	2004
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	1 555,0	963,4	783,6	767,4	559,0	566,8
Dette – société de portefeuille	869,6	1 063,2	1 181,5	1 202,6	1 365,3	1 422,9
Dette – filiales	910,2	915,0	974,2	981,3	933,2	862,2
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	187,7	192,6	197,1	197,1	244,5	247,6
Dette totale	1 967,5	2 170,8	2 352,8	2 381,0	2 543,0	2 532,7
Dette nette	412,5	1 207,4	1 569,2	1 613,6	1 984,0	1 965,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	4 866,3	4 121,4	2 799,6	2 720,3	2 507,6	2 665,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	102,5	136,6	136,6	136,6	136,6	136,6
Part des actionnaires sans contrôle	1 382,8	1 585,0	1 300,6	1 292,9	751,4	579,5
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	6 351,6	5 843,0	4 236,8	4 149,8	3 395,6	3 381,2
Ratio dette nette-total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	6,5 %	20,7 %	37,0 %	38,9 %	58,4 %	58,1 %
Ratio dette nette-capital total net ²⁾	6,1 %	17,1 %	27,0 %	28,0 %	36,9 %	36,8 %
Ratio dette totale-capital total ³⁾	23,7 %	27,1 %	35,7 %	36,5 %	42,8 %	42,8 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	16,4 x	11,3 x	5,2 x	5,2 x	s. o.	2,6 x

¹⁾ Le solde rend compte de l'ajustement au 1^{er} janvier 2007 à 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 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.

La dette de la société de portefeuille (y compris les autres obligations à long terme) s'est établie à 1 057,3 \$ au 31 décembre 2008, en baisse de 198,5 \$ par rapport à 1 255,8 \$ au 31 décembre 2007, en raison principalement de la conversion, au premier trimestre, des débentures convertibles de premier rang de la société, à 5,0 %, échéant le 15 juillet 2023, en 886 888 actions à droit de vote subalterne de la société (la société a versé un montant symbolique en trésorerie pour racheter les débentures non converties et au titre des fractions d'actions), ainsi que du remboursement à l'échéance au deuxième trimestre du capital de 62,1 \$ des billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, en circulation. En 2008, la société a également racheté des actions privilégiées ayant un capital déclaré de 34,1 \$ pour une contrepartie en trésorerie de 48,0 \$.

La dette de filiales a diminué de 4,8 \$, passant de 915,0 \$ au 31 décembre 2007 à 910,2 \$ au 31 décembre 2008, en raison du remboursement à l'échéance de l'encours de 125,0 \$ CA des débentures non garanties de série B, à 7,0 %, de Cunningham Lindsey et du rachat par Crum & Forster du solde de 4,3 \$ de ses billets de premier rang non garantis, à 10,375 %, échéant le 15 juin 2013, compensés en partie par des dettes additionnelles de 93,4 \$ et de 21,8 \$ résultant de la consolidation d'Advent et de Ridley, respectivement.

Au 31 décembre 2007, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille s'élevaient à 971,8 \$ (963,4 \$, après déduction d'un montant de 8,4 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés), contre 783,6 \$ au 31 décembre 2006. La dette nette est passée de 1 569,2 \$ (pro forma) au 31 décembre 2006 à 1 207,4 \$ au 31 décembre 2007. Au 31 décembre 2007, le ratio consolidé dette nette-capital total net de la société s'était amélioré, passant de 27,0 % au 31 décembre 2006 à 17,1 % à la fin de l'exercice 2007, tandis que le ratio consolidé dette totale-capital total était passé de 35,7 % au 31 décembre 2006 à 27,1 % au 31 décembre 2007. L'amélioration des ratios d'endettement susmentionnés découlait principalement du bénéfice net dégagé en 2007, du remboursement des billets de premier rang de Fairfax arrivant à échéance, du remboursement d'une partie de la dette de Cunningham Lindsey ainsi que d'autres rachats opportuns de titres d'emprunt effectués au cours de l'exercice.

En raison principalement du bénéfice net de 2008, contrebalancé en partie par l'incidence des opérations de rachat d'actions à droit de vote subalterne et d'actions privilégiées effectuées par la société et la réduction du cumul des autres éléments du résultat étendu (rendant compte d'une augmentation nette des pertes non réalisées sur les placements disponibles à la vente et des pertes de change non réalisées), les capitaux propres au 31 décembre 2008 ont augmenté de 710,8 \$, passant à 4 968,8 \$, contre 4 258,0 \$ à la fin de l'exercice 2007. Au 31 décembre 2008, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 4 866,3 \$, soit 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), contre 230,01 \$ par action, avant dilution, à la fin de 2007, ce qui représente une augmentation de 21,0 % par action, avant dilution, en 2008 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 5,00 \$ par action versé au premier trimestre de 2008, ou 23,2 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). En 2008, le nombre d'actions avant dilution a diminué de 179 965, en raison principalement du rachat de 1 066 601 actions à droit de vote subalterne, contrebalancé en partie par l'émission de 886 888 actions à droit de vote subalterne à la conversion des débentures convertibles de la société. Au 31 décembre 2008, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation s'établissait à 17 486 825.

La part des actionnaires sans contrôle a diminué pour s'établir à 1 382,8 \$ au 31 décembre 2008, contre 1 585,0 \$ au 31 décembre 2007, surtout par suite du rachat par OdysseyRe et Northbridge de leurs actions ordinaires, contrebalancé en partie par la quote-part du bénéfice net d'OdysseyRe et de Northbridge pour l'exercice revenant aux actionnaires sans contrôle et de l'inscription de la part des actionnaires sans contrôle découlant de la consolidation d'Advent et de Ridley.

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
2004 – émission d'actions	2 406 741	124,65	299,7
2004 – rachat d'actions	(215 200)	146,38	(31,5)
2005 – émission d'actions	1 843 318	162,75	299,8
2005 – rachat d'actions	(49 800)	148,59	(7,4)
2006 – rachat d'actions	(67 800)	113,57	(7,7)
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)

Les émissions d'actions en 2004 et en 2005 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. Les actions émises en 2008 ont trait à la conversion des débentures 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)**

	2008	2007	2006	2005	2004
Assurance					
Northbridge (Canada)	1,0	0,7	1,0	1,1	1,3
Crum & Forster (É.-U.)	0,8	0,8	1,0	0,9	0,9
Fairmont (É.-U.) ¹⁾	s. o.	s. o.	s. o.	0,9	1,0
Fairfax Asia	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6
Réassurance					
OdysseyRe	0,7	0,8	1,1	1,5	1,6
Autres ²⁾	0,6	0,6	1,2	1,1	1,5
Secteur canadien de l'assurance	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2
Secteur américain de l'assurance	1,0	0,9	0,9	1,0	1,1

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, comme il est exposé à la note 17 afférente aux états financiers consolidés).

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 2008, 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 4,7 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 2008, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 224 % du capital réglementaire minimum requis, comparativement à 311 % au 31 décembre 2007, 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 et autres pays), la société avait atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2008, 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- ²⁾	Ba2	BBB (basse)
Crum & Forster Holdings Corp.	bbb	BB+	Ba2	—
Odyssey Re Holdings Corp.	bbb	BBB-	Baa3	—
Cote de solidité financière				
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	BBB+	Baa2	—
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-	—	—

¹⁾ Les cotes de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

²⁾ Rend compte de l'augmentation de la cote attribuée à Fairfax par Standard & Poor's, qui est passée de BB+ à BBB- au début de 2009.

En 2008, A.M. Best a fait monter à « A » les cotes de solidité financière des sociétés en exploitation de Crum & Forster après avoir fait monter à « A » la cote des sociétés en exploitation de Northbridge et accordé à Fairfax une cote de qualité supérieure en 2007. En 2008, DBRS a attribué à Fairfax une cote de crédit d'émetteur de qualité supérieure, et Standard & Poor's a accordé une cote similaire à la société au début de 2009.

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 l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille lui offrent les liquidités plus que nécessaires pour acquitter toutes les obligations de la société de portefeuille en 2009. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration, des revenus de placement 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. Pour 2009, les obligations importantes connues de la société de portefeuille comprendront, outre les paiements de janvier et de février 2009, qui ont compris un montant de 458,4 \$ CA au titre de l'opération de fermeture du capital de Northbridge par la société (comme il est indiqué à la note 17 afférente aux états financiers), le versement de dividendes de 140,8 \$ sur les actions ordinaires (8,00 \$ par action), le versement de la contrepartie en trésorerie de 57,0 \$ pour l'acquisition de Polish Re et un investissement supplémentaire de 49,0 \$ dans Cunningham Lindsey Group Limited dans le cadre de l'acquisition par cette dernière des activités internationales de GAB Robins, comprennent les intérêts, les frais généraux, les dividendes sur actions privilégiées, le paiement d'impôts sur les bénéfices et le paiement d'environ 34,2 \$ au titre de la contrepartie d'acquisition à payer.

L'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille totalisaient 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), contre 971,8 \$ au 31 décembre 2007 (963,4 \$, après déduction d'un montant de 8,4 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés). Pour la société de portefeuille de Fairfax, les variations importantes de 2008 comprenaient l'encaissement de dividendes de 608,7 \$ versés par des filiales (y compris les dividendes décrits dans les deux paragraphes qui suivent), le rachat de 1 066 601 actions à droit de vote subalterne pour un coût net de 282,0 \$, le paiement de dividendes de 99,0 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées, le remboursement à l'échéance de l'encours de 62,1 \$ des billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, de la société, le rachat de 2 000 000 d'actions privilégiées de séries A et B pour un coût de 48,0 \$, et le revenu de placement de 652,7 \$ (compte tenu des gains et des pertes de placement inscrits en résultat net ou en autres éléments du résultat étendu). La valeur comptable des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille fluctue selon les variations de la juste valeur de ces instruments.

Au deuxième trimestre de 2008, TIG Insurance Company, société américaine de liquidation de sinistres, a distribué un dividende extraordinaire à même ses capitaux excédentaires, mesure qui a été approuvée par l'autorité de réglementation en assurances compétente. Ce dividende a totalisé environ 210 \$. Le produit du dividende a été réparti entre Fairfax, qui a reçu environ 100 \$ en trésorerie et 10 \$ en valeurs mobilières, et nSpire Re Limited, qui a reçu environ 100 \$ en valeurs mobilières.

Au quatrième trimestre de 2008, Crum & Forster a distribué, à même ses capitaux excédentaires, un dividende extraordinaire totalisant 350,0 \$, qui a été approuvé par l'autorité de réglementation en assurances compétente. Le produit du dividende, composé de 191,2 \$ en trésorerie et de 158,8 \$ en valeurs mobilières, a été distribué à Fairfax.

L'encaisse et les placements à court terme des filiales ont monté de 2 290,4 \$, passant de 3 218,1 \$ au 31 décembre 2007 à 5 508,5 \$ au 31 décembre 2008. Cette augmentation est principalement attribuable au produit de la vente d'obligations et de swaps sur défaillance, au produit tiré de la commutation de réassurance de Crum & Forster au deuxième trimestre et à l'ajout d'un montant de 396,4 \$ par suite de la consolidation d'Advent et de Ridley, après déduction des montants affectés à l'acquisition d'obligations d'États et de municipalités américains et d'autres obligations américaines en franchise d'impôt, d'actions ordinaires et d'autres titres, et au rachat par les filiales de leurs actions ordinaires. Au deuxième trimestre, un montant de 896,0 \$ de l'encaisse des filiales a été affecté au dénouement de certaines positions à découvert sur indices boursiers, la société ayant modifié sa stratégie de couverture des actions en remplaçant les positions à découvert par des swaps sur rendement total d'indices boursiers. L'encaisse des filiales affectée au dénouement des positions à découvert avait été classée dans les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés avant cette opération. L'encaisse et les placements à court terme des filiales avaient baissé de 1 384,6 \$, passant de 4 602,7 \$ à la fin de l'exercice 2006 à 3 218,1 \$ à la fin de 2007, l'encaisse et le produit de la vente des placements à court terme ayant principalement été investis dans des obligations gouvernementales.

En 2008, la baisse des liquidités consolidées s'est établie à 586,8 \$ contre une baisse de 2 651,3 \$ en 2007. La baisse enregistrée en 2008 rend compte de flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 1 069,8 \$ (essentiellement explicables par un montant de 749,7 \$ au titre de rachats d'actions ordinaires et d'actions privilégiées de la société de portefeuille et des filiales, un montant de 198,8 \$ au titre du remboursement et du rachat de la dette de la société de portefeuille et des filiales et d'un montant de 124,6 \$ au titre des dividendes sur actions ordinaires et sur actions privilégiées versés par la société de portefeuille et les filiales), de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 119,9 \$ et de flux de trésorerie provenant des activités d'investissement de 587,9 \$, découlant surtout de l'augmentation des ventes nettes de titres de placement. La diminution de 2 651,3 \$ des liquidités consolidées en 2007 rendait compte principalement de flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 2 109,8 \$ par suite de l'augmentation des achats nets de titres de placement, principalement des obligations.

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 2008 :

	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision nette pour sinistres non réglés – montant net	2 739,2	3 221,5	1 916,2	3 166,5	11 043,4
Dette à long terme – capital	14,4	2,0	406,7	1 392,9	1 816,0
Dette à long terme – intérêt	132,0	263,7	236,7	625,7	1 258,1
Contrats de location-exploitation – obligations	48,4	73,3	32,5	76,4	230,6
Autres passifs à long terme – capital	4,6	12,8	8,7	161,6	187,7
Autres passifs à long terme – intérêt	16,2	30,9	29,0	67,4	143,5
	<u>2 954,8</u>	<u>3 604,2</u>	<u>2 629,8</u>	<u>5 490,5</u>	<u>14 679,3</u>

Le calendrier de paiement des sinistres n'est pas fixe et représente les meilleures hypothèses de la direction. Les obligations de paiement associées au solde de 1 326,5 \$ des comptes créditeurs et charges à payer au 31 décembre 2008 devraient généralement être acquittées au cours de l'exercice 2009, à l'exception de certains soldes tels que le passif net au titre des prestations constituées afférent aux régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite (95,8 \$) qui sont, de par leur nature, à long terme. Les obligations de paiement associées au solde de 351,1 \$ des fonds retenus à payer à des réassureurs au 31 décembre 2008 sont à long terme.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la provision nette pour sinistres non réglés, les obligations au titre du capital et des intérêts sur la dette à long terme, les obligations au titre du capital et des intérêts sur les autres passifs à long terme et les obligations liées aux contrats de location-exploitation de la société, veuillez consulter les notes 5, 8, 9 et 15, respectivement, afférentes aux états financiers consolidés de la société.

Citations à comparaître de la SEC

Pour une description complète de cette question, voir la rubrique « Citations à comparaître de la SEC » de la note 13 afférente aux états financiers consolidés, « Éventualités et engagements ».

Poursuites

Pour une description complète de cette question, voir la rubrique « Poursuites » de la note 13 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 2008. 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 2008.

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 2008 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 2008, 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 2008 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 aux présentes.

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 le supplément déposé auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et accessible sur SEDAR et sur EDGAR.

Provision pour sinistres non réglés

Le risque le plus grave auquel s'exposent toutes les sociétés de réassurance et d'assurances IARD réside dans le fait que la provision pour sinistres non réglés est une estimation et qu'elle pourrait être insuffisante, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les verdicts de jury imprévus, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de l'émission de la police (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution) et les conditions météorologiques rigoureuses. Au 31 décembre 2008, la provision brute pour sinistres non réglés de Fairfax s'élevait à 14 728,4 \$. La gestion du risque lié aux provisions par la société est analysée à la note 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Amiante, pollution et autres risques liés à la santé » 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 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Amiante, pollution et autres risques liés à la santé » 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 2008, le montant à recouvrer de réassureurs de Fairfax se chiffrait à 4 234,2 \$ (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 18, « 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 reflèteront 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 liés 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 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Tarifs

Sur le marché de l'assurance et de la réassurance, les tarifs sont cycliques et ils peuvent fluctuer considérablement. Les concurrents peuvent demander des primes inférieures aux coûts sous-jacents pendant de nombreuses années et demeurer quand même en activité, malgré l'incidence négative découlant de l'établissement de provisions au-dessous de la normale. La concurrence est très vive au sein de l'industrie de l'assurance et de la réassurance IARD. La gestion du risque de tarification par la société est analysée à la note 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Fluctuations des taux 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 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Coût des produits

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

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.

Impôts

La réalisation des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de la société est tributaire de la production de revenu imposable dans les territoires où les pertes fiscales pertinentes et d'autres écarts temporaires existent. Au 31 décembre 2008, le montant d'impôts futurs lié aux reports prospectifs de pertes d'exploitation et de pertes en capital n'était pas significatif, mais il était la principale composante des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs pour les exercices précédents. Si le niveau de rentabilité projeté n'est pas atteint, il pourrait s'ensuivre une réduction de la valeur de ces actifs d'impôts futurs advenant que la période de recouvrement pour les reports prospectifs de pertes capitalisées soit plus longue que prévu.

Détention d'obligations, d'actions ordinaires, d'actions privilégiées et de dérivés

Le portefeuille de la société comprend des obligations, des actions ordinaires, des actions privilégiées et des dérivés. La valeur de marché des obligations et des actions privilégiées fluctue selon les variations des taux d'intérêt et des perspectives de crédit, tandis que celle des actions ordinaires est exposée aux fluctuations du marché boursier. 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 sont 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 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 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition 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.

Cotes

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

Société de portefeuille

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

Solidité financière

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

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

L'existence de demandes d'information ou de procédures entamées par les autorités gouvernementales peut avoir des incidences défavorables sur la société. Pour une description complète de cette question, voir la rubrique « Citations à comparaître de la SEC » de la note 13 afférente aux états financiers consolidés, « Éventualités et engagements ».

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 13 afférente aux états financiers consolidés, « Éventualités et engagements ».

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, auquel moment 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, voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé en 2008 que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'établir leurs états financiers selon les normes internationales d'information financière (« IFRS ») en 2011, et de présenter les données comparatives de l'exercice précédent selon les IFRS. Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel similaire à celui des PCGR du Canada, il existe d'importantes différences importantes entre les deux référentiels comptables en ce qui a trait à la comptabilisation, à l'évaluation et aux informations à fournir.

La société a mis sur pied un comité de direction, une équipe de projet et des groupes de travail afin d'étudier l'adoption des IFRS et de les mettre en œuvre. L'équipe de projet fait régulièrement le point sur l'avancement du projet avec la direction, le comité de direction et le comité de vérification. Une réunion de lancement du projet de conversion aux IFRS a eu lieu en novembre 2008, rassemblant les chefs des finances et les chefs du projet de conversion aux IFRS des principaux groupes d'exploitation de la société. 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 quasiment terminé l'étape de planification détaillée et commence le travail prévu à l'étape d'exécution, qui devrait prendre fin le 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 commencé à répertorier les différences possibles en matière d'évaluation entre les IFRS et les PCGR du Canada et elle évalue les choix de méthodes comptables ainsi que les exemptions dont peuvent se prévaloir les premiers adoptants.

Étant donné l'envergure et l'importance du projet pour son information financière, la société évalue soigneusement l'incidence des modifications des exigences et des processus, s'il en est, sur le caractère adéquat de ses systèmes d'information financière et de ses contrôles internes. L'adoption des IFRS et la conformité avec celles-ci exigeront une somme de travail considérable.

Pendant toute la durée du projet, la société se tiendra au courant des documents de travail, exposés-sondages et normes publiés par l'International Accounting Standards Board et l'International Financial Reporting Interpretations Committee. La société évaluera l'incidence des normes proposées sur ses états financiers et les informations à fournir dans ceux-ci à mesure que des renseignements supplémentaires deviennent disponibles. Étant donné les modifications prévues aux IFRS avant la conversion de la société, les incidences financières de cette conversion ne peuvent pas pour le moment être raisonnablement déterminées.

Compte tenu de ses évaluations initiales, la société a établi que les aspects suivants pourraient avoir la plus grande incidence sur ses conventions comptables : les effets du change sur les titres de créance, les avantages du personnel, les regroupements d'entreprises ainsi que la phase II de IFRS 4 *Contrats d'assurance* (publication de l'exposé-sondage au deuxième semestre de 2009 et publication de la norme actuellement prévue pour 2011).

Une analyse plus approfondie et une évaluation plus détaillée des incidences des questions répertoriées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée sur les systèmes financiers, les systèmes d'information et l'information financière de la société devraient être réalisées en 2009.

Estimations et jugements comptables cruciaux

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

Provision pour sinistres non réglés

Dans le cas des filiales de réassurance de Fairfax, la provision pour sinistres non réglés est établie en fonction de rapports et d'estimations de cas individuels fournis par les sociétés cédantes. Pour les filiales 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 l'actuaire en chef 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.

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 sont comparés 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 à la New York Stock Exchange. 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. En outre, dans le contexte de son inscription à la New York Stock Exchange, Fairfax respecte généralement les normes de gouvernance de cette bourse, bien qu'en tant qu'« émetteur privé étranger », elle ne soit pas tenue de respecter la plupart d'entre elles. La seule différence importante entre les pratiques de gouvernance de Fairfax et les normes prescrites par la New York Stock Exchange a trait à l'approbation par les actionnaires des régimes de rémunération par actions de la société, qui serait obligatoire selon les normes de cet organisme, mais qui n'est pas obligatoire en vertu des règles applicables au Canada du fait que ces régimes mettent en cause des actions en circulation achetées sur le marché plutôt que des titres nouvellement émis.

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 de la Securities and Exchange Commission ou d'autres organismes de réglementation, les risques relatifs aux enquêtes gouvernementales en cours et aux litiges en recours collectif liés aux pratiques de l'industrie de l'assurance, l'adoption de nouvelles lois et l'incapacité de réaliser les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs. D'autres risques et incertitudes sont décrits à la rubrique « Enjeux et risques » du présent rapport annuel et dans le plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et le supplément (sous la rubrique intitulée « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et accessibles sur SEDAR et sur EDGAR.

Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif, sauf si elle y est tenue par ailleurs par la loi.

Données trimestrielles (non vérifiées, sauf pour l'exercice complet)

Exercices terminés le 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice complet
2008					
Produits	2 390,8	1 245,3	2 155,1	2 184,2	7 975,4
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	1 535,0	1 670,1	1 871,2	2 407,4	7 483,7
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 \$
2006					
Produits	1 714,5	1 935,6	1 515,1	1 638,5	6 803,7
Bénéfice net (perte)	198,4	229,2	(359,2)	159,1	227,5
Bénéfice net (perte) par action	10,99 \$	12,73 \$	(20,41) \$	8,81 \$	12,17 \$
Bénéfice net (perte) dilué par action	10,51 \$	12,14 \$	(20,41) \$	8,45 \$	11,92 \$

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 2007 et au cours de 2008, et les gains sur swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers aux troisième et quatrième trimestres de 2008), lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 6 mars 2009, Fairfax avait 16 738 107 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 17 486 877 actions véritablement en circulation, compte tenu d'une participation intersociétés). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Chaque action à droit de vote multiple confère à son porteur dix votes à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente les cours 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 2008, de 2007 et de 2006.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre (en dollars canadiens)	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
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
2006				
Haut	179,09	151,51	159,85	241,00
Bas	120,00	100,00	107,52	141,59
Clôture	124,20	106,16	145,03	231,67

Le tableau qui suit présente les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la New York Stock Exchange pour chaque trimestre de 2008, de 2007 et de 2006.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre (en \$ US)	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
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
2006				
Haut	156,00	130,00	142,50	209,00
Bas	102,50	88,87	94,99	126,91
Clôture	107,21	95,03	130,11	198,50

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'actionariat et l'octroi de mesures incitatives importantes sont favorisés dans tout le groupe.
- 4) Fairfax sera toujours une très petite société de portefeuille et non pas une société en exploitation.

VALEURS :

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

Principales données financières consolidées

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

	Par action			Produits	Bénéfice avant impôts	Bénéfice net	Total de l'actif ²⁾	Placements	Dettes nettes 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									
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⁾
1986	179,6 %	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
2001	(21,0) %	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 ⁶⁾	1 965,9	2 605,7	16,0	202,24
2005	(15,5) %	137,50	(27,75)	5 900,5	(466,5)	(446,6)	27 542,0	14 869,4 ⁶⁾	1 984,0	2 448,2	17,8	168,00
2006	9,2 %	150,16	11,92	6 803,7	878,6	227,5	26 576,5	16 819,7 ⁶⁾	1 613,6	2 662,4	17,7	231,67
2007	53,2 %	230,01	58,38	7 483,7	2 160,4	1 095,8	27 941,8	19 000,7 ⁶⁾⁷⁾	1 207,4	4 063,5	17,7	287,00
2008	21,0 %	278,28	79,53	7 975,4	2 444,3	1 473,8	27 305,4	19 949,8 ⁶⁾⁷⁾	412,5	4 866,3	17,5	390,00

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 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⁾ 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 du conseil, Rogers Communications Inc.

David L. Johnston

Président et recteur, Université de Waterloo

Paul L. Murray (jusqu'à avril 2009)

Président, Pinesmoke Investments Ltd.

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

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

Fairfax Asia

Sammy Y. Chan, président

Fairfax Asia

Ramaswamy Athappan, chef de la direction

First Capital Insurance Limited

Gobinath Athappan, président

Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited

Réassurance – OdysseyRe

Andrew A. Barnard, président

Odyssey Re Holdings Corp.

Liquidation de sinistres

Dennis C. Gibbs, président du conseil (jusqu'à mars 2009)

TRG Holding Corporation

Nicholas C. Bentley, président

RiverStone Group LLC

Autres

Roger Lace, président

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Ray Roy, président

MFXchange Holdings Inc.

Membres de la direction de la société

Trevor J. Ambridge

Vice-président

David Bonham

Vice-président, Information financière

John Cassil

Vice-président

Peter Clarke

Vice-président et chef de la gestion des risques

Jean Cloutier

Vice-président et actuaire en chef

Hank Edmiston

Vice-président, Affaires réglementaires

Bradley 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

Bourses où les actions sont inscrites

Bourse de Toronto et New York Stock Exchange

Symbole : FFH

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited se tiendra le mercredi 15 avril 2009, à 9 h 30 (heure de Toronto), au John W.H. Bassett Theatre, Salle 102 du Palais des congrès du Toronto métropolitain, situé au 255 Front Street West à Toronto, en Ontario, au Canada