
FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

Rapport annuel 2010

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.....	20
Rapport de l'auditeur indépendant	21
Rapport de l'actuaire.....	23
États financiers consolidés de Fairfax	24
Notes afférentes aux états financiers consolidés	33
Rapport de gestion	107
Annexe – Principes directeurs de Fairfax Financial Holdings Limited	194
Principales données financières consolidées	195
Information sur la société.....	196

Rapport annuel 2010

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices

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

	2010	2009	2008	2007	2006
Produits	6 163,7	6 635,6	7 825,6	7 510,2	6 803,7
Bénéfice net	469,0	856,8	1 473,8	1 095,8	227,5
Total de l'actif	31 738,2	28 452,0	27 305,4	27 941,8	26 576,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 761,9	7 391,8	4 866,3	4 063,5	2 662,4
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture de l'exercice <i>(en millions)</i>	20,5	20,0	17,5	17,7	17,7
Augmentation de la valeur comptable par action	2,6 %	32,9 %	21,0 %	53,2 %	9,2 %
<i>Par action</i>					
Bénéfice net, montant dilué	21,31	43,75	79,53	58,38	11,92
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	379,46	369,80	278,28	230,01	150,16
Dividendes versés	10,00	8,00	5,00	2,75	1,40
<i>Cours</i>					
TSX (en dollars canadiens)					
Haut	425,25	417,35	390,00	311,87	241,00
Bas	356,25	272,38	221,94	195,25	100,00
Clôture	408,99	410,00	390,00	287,00	231,67

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

Profil de la société

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

Assurance au Canada

Northbridge Financial, établie à Toronto, offre par l'intermédiaire de ses filiales Commonwealth, Federated, Lombard et Markel des produits d'assurance I.A.R.D. s'adressant surtout au marché canadien de même qu'à certains marchés choisis des États-Unis. En termes de primes brutes souscrites, il s'agit de l'une des plus importantes sociétés d'assurance I.A.R.D. des entreprises au Canada. En 2010, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 1 014,0 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 1 263,4 millions de dollars canadiens et comptait 1 536 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 2010, les primes nettes souscrites de C&F se chiffraient à 733,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 313,5 millions de dollars américains et comptait 1 197 employés.

Zenith National, établie à Woodland Hills, en Californie, exerce principalement des activités dans le secteur de l'assurance contre les accidents du travail aux États-Unis. Le 20 mai 2010, Fairfax a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Zenith National. En 2010, les primes nettes souscrites annuelles de Zenith National se chiffraient à 427,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 690,2 millions de dollars américains et comptait 1 395 employés.

Assurance en Asie

First Capital, établie à Singapour, offre de l'assurance I.A.R.D. principalement sur les marchés de Singapour. En 2010, les primes nettes souscrites de First Capital se chiffraient à 147,8 millions de dollars de Singapour (environ 1,3 dollar de Singapour pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 287,6 millions de dollars de Singapour et comptait 108 employés.

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2010, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 379,1 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 458,1 millions de dollars de Hong Kong et comptait 81 employés.

Autres activités d'assurance

Fairfax Brasil, établie à São Paulo, a commencé à offrir de l'assurance en mars 2010 pour toutes les catégories de risque au Brésil. En 2010, les primes brutes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 35,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 36,5 millions de dollars américains et comptait 40 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 2010, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe se chiffraient à 1 853,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 749,3 millions de dollars américains et comptait 737 employés.

Advent, établie au Royaume-Uni, est une société d'assurance et de réassurance exerçant ses activités par l'intermédiaire du Syndicate 780 et du Syndicate 3330 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale. En 2010, les primes nettes souscrites d'Advent se chiffraient à 214,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 149,7 millions de dollars américains et comptait 60 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, en Pologne, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2010, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 205,2 millions de zlotys polonais (environ 3,0 zlotys polonais pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 238,0 millions de zlotys polonais et comptait 45 employés.

Le **groupe de réassurance** représente principalement la participation par CRC Re (située à la Barbade depuis le 4 janvier 2011, anciennement située aux Bermudes) et Wentworth (située à la Barbade) dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou en participant aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes conditions et aux mêmes prix que les tiers réassureurs. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. En 2010, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 243,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 432,5 millions de dollars américains.

Liquidation de sinistres

Les groupes américain et européen composent les activités de liquidation de sinistres. En fin d'exercice, le groupe de liquidation de sinistres 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 2 516,5 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 143 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire, et 59 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 ci-dessus sont détenues en propriété exclusive (sauf First Capital, qui est détenue à 98 %).*
- (2) *Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus. La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance (société d'assurance du Koweït), une participation de 26 % dans ICICI Lombard (société d'assurance I.A.R.D. indienne), une participation de 40,5 % dans Falcon Thailand, une participation de 22,7 % dans PTU S.A. (société d'assurance I.A.R.D. polonaise), une participation de 22,2 % dans Singapore Re, une participation d'environ 20,0 % dans Alliance Insurance (société de Dubaï, aux Émirats arabes unis), une participation de 15,0 % dans Alltrust (société d'assurance I.A.R.D. chinoise) et des placements dans The Brick (17,3 %), Cunningham Lindsey (43,6 %), MEGA Brands (16,5 %), Fibrek (25,8 %) et Ridley (73,5 %). 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'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Lettre à nos actionnaires :

Après une période de trois ans remarquable au cours de laquelle notre valeur comptable par action a monté en flèche de 146 %, celle-ci n'a progressé que de 5 % en 2010 (y compris le dividende de 10 \$ par action versé en 2010), atteignant 379,46 \$¹ par action. Les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires ont augmenté, passant de 7,4 milliards de dollars au 31 décembre 2009 à 7,8 milliards de dollars au 31 décembre 2010, et nous avons enregistré un bénéfice de 469 millions de dollars après impôts (soit 21,31 \$ par action). À la fin de l'exercice, nous disposions de 1,5 milliard de dollars d'encaisse et de titres négociables dans la société de portefeuille.

L'exercice 2010 a mis un terme aux 25 premières années de Fairfax. Quel chemin nous avons parcouru! Au départ, nous n'avions qu'une petite société d'assurance au Canada, récoltant des primes de 10 millions de dollars et dotée d'un capital inférieur à 10 millions de dollars. Sa valeur comptable était de 1½ \$ par action.

Grâce à un travail acharné, à une petite mais merveilleuse équipe de dirigeants, de présidents et de directeurs des placements, et à une certaine dose de chance, aujourd'hui Fairfax est une société d'assurance/de réassurance d'envergure mondiale exerçant des activités dans plus de 100 pays, récoltant des primes de 5 milliards de dollars et dotée de capitaux propres de quelque 8 milliards de dollars. La valeur comptable par action a crû à un taux composé de 25 % par année, atteignant 379 \$ par action, tandis que le cours de l'action de Fairfax a crû à un taux composé de 21 % par année. Soit dit en passant, ce taux de croissance composé du cours de notre action au cours des 25 dernières années est inégalé dans le secteur de l'assurance I.A.R.D. (seules neuf sociétés ouvertes ont un historique de 25 ans), il arrive bon deuxième parmi toutes les sociétés canadiennes, et il se classe parmi les dix meilleurs dans les sociétés du S&P 500. Le tableau suivant présente le taux de croissance composé de la valeur comptable de Fairfax pour les périodes de cinq, dix, quinze, vingt et vingt-cinq ans terminées le 31 décembre 2010, compte non tenu des dividendes.

	Au 31 décembre 2010				
	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	25 ans
Taux de croissance composé de la valeur comptable	22,5 %	9,9 %	16,4 %	17,6 %	24,7 %

Il est facile de comprendre pourquoi nous sommes si heureux d'un tel rendement et éprouvons un grand sentiment d'humilité, compte tenu de tous les défis que nous avons dû affronter au cours de cette période. Nous tenons particulièrement à remercier nos actionnaires à long terme, qui nous ont appuyés et encouragés tout au long de ce parcours extraordinaire. Nous avons publié un petit livre intitulé « Les 25 premières années de Fairfax » (*The First 25 Years of Fairfax*), écrit par le journaliste Ron Graham à l'issue de plusieurs entrevues. Nous espérons que vous aurez du plaisir à parcourir notre histoire – un exemplaire de ce livre sera remis à tous les participants présents à notre assemblée des actionnaires, le 20 avril 2011.

Bien que nous soyons très contents de nos résultats, nous le sommes encore davantage à l'égard de la culture « équitable et conviviale » que nous avons instaurée à Fairfax. Nos principes directeurs présentés en Annexe constituent le fondement de notre culture, et ils expliquent l'attrait que ressentent nos employés pour cette culture. Ces principes directeurs nous ont bien servi au cours des 25 dernières années et ils constituent la pierre angulaire sur laquelle est bâtie notre société. Pour en apprendre davantage, lisez le livre!

En 2010, le capital excédentaire que nous avons généré au cours des derniers exercices a permis à Fairfax d'acquérir cinq sociétés, et de terminer néanmoins l'exercice dotée de 1,5 milliard de dollars d'encaisse et de titres négociables dans la société de portefeuille. Les cinq sociétés acquises sont Zenith National (abordée dans notre rapport annuel 2009), First Mercury (acquisition conclue en février 2011 au coût de 294 millions de dollars), Gulf Insurance (participation de 41 %), Pacific Insurance Berhad (acquisition en Malaisie prévue pour mars 2011 au coût de 64 millions de dollars) et General Fidelity Insurance Company (« GFIC », société de liquidation de sinistres). Mis à part GFIC, qui se consacre à la liquidation de sinistres, il s'agit de sociétés de qualité, et notre structure décentralisée nous a permis de les acquérir sans heurt, de façon équitable et conviviale, selon notre habitude. Toutes nos sociétés sont dirigées séparément, mais leurs placements sont regroupés au sein de Fairfax. First Mercury fournira les gammes d'assurance complémentaire et supplémentaire de Crum & Forster; Gulf Insurance renforce notre présence au Moyen-Orient; Pacific Insurance Berhad fera partie de Fairfax Asia; et GFIC relèvera de RiverStone, soit notre groupe de liquidation de sinistres.

Nous avons annoncé notre entente visant l'acquisition de First Mercury le 28 octobre 2010 au prix de 16,50 \$ l'action ou de 294 millions de dollars – ce qui correspond approximativement à la valeur comptable par action. Bien que cette société ait été créée en 1973, ce n'est qu'au cours des 15 dernières années que Richard Smith a bâti un chef de file des assurances

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 millions de dollars américains.

supplémentaires et des couvertures spécialisées dont le siège social est situé à Détroit. L'emplacement du siège social a ravivé notre flamme d'investisseurs à contre-courant! Le ratio combiné de la société pour les neuf dernières années s'est chiffré en moyenne à 93,2 %. Le marché des assurances complémentaires et supplémentaires aux États-Unis connaît des phases d'expansion et de contraction, tel un accordéon, selon que les marchés de l'assurance sont serrés ou déprimés. À l'heure actuelle, le marché se contracte, mais tôt ou tard, M. Smith et son équipe pourront accroître leurs activités de façon importante. La société a réalisé des primes brutes de 331 millions de dollars en 2010, et elle était dotée d'un portefeuille de placement de 836 millions de dollars. Nous souhaitons la bienvenue à M. Smith et à tous les employés de First Mercury au sein de la famille Fairfax.

En 2008, nous vous informions que nous avons acquis une participation d'environ 20 % dans Arab Orient, dirigée de main de maître par Isam Abdelkhalik et contrôlée par Karim Kabariti (président du conseil de Jordan Kuwait Bank). Par le concours de M. Kabariti, nous avons fait la connaissance de Faisal Al Ayyar, vice-président du conseil de Kipco, actionnaire contrôlant de Gulf Insurance et de Jordan Kuwait Bank, et contrôlant véritable d'Arab Orient. Sous la direction de M. Al Ayyar, Kipco a affiché une performance exceptionnelle au cours des 20 dernières années, faisant croître la valeur actionnariale par l'essor d'entreprises axées sur le monde arabe. La valeur comptable par action de Kipco a crû à un taux composé annuel de 16 % au cours des 13 dernières années, et le cours de l'action lui a emboîté le pas. Nous avons payé 217,1 millions de dollars pour une participation de 41 % dans Gulf Insurance, Kipco y conservant une participation de 43 %, et Gulf Insurance a acheté nos actions d'Arab Orient à notre coût de 11,2 millions de dollars afin de porter sa propriété dans celle-ci à 89 %. Gulf Insurance, qui existe depuis 1962, exerce des activités dans sept pays au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, et elle est le joyau de l'assurance I.A.R.D. dans la région. En 2010, Gulf Insurance a réalisé des primes brutes de 417,6 millions de dollars et a affiché un bénéfice de 33,2 millions de dollars, s'appuyant sur un portefeuille de placements regroupés de 552,0 millions de dollars; son ratio combiné s'est chiffré en moyenne à 94 % au cours des dix dernières années. Nous sommes ravis de nous associer à M. Al Ayyar et à son équipe de direction de Kipco, et notre équipe composée de Bijan Khosrowshahi, de Jean Cloutier et de Steve Ridgeway attend avec impatience de pouvoir travailler avec Khaled Saoud Al-Hasan, chef de la direction de Gulf Insurance, et les présidents des sept sociétés d'assurance lui appartenant. Nous conservons par ailleurs une participation de 20 % dans Alliance Insurance Company à Dubaï, dirigée par Wisam Al Haimus. M. Al Haimus a inscrit un autre exercice exceptionnel, enregistrant un ratio combiné de quelque 74 % en 2010.

Le 3 décembre 2010, nous avons annoncé notre entente visant l'acquisition de Pacific Insurance Berhad (« Pacific ») de la Malaisie, pour un montant de 64 millions de dollars. Pacific a pignon sur rue depuis les années 1950. Elle compte 18 succursales, plus de 200 employés et 1 200 agents. Pacific offre toutes les catégories d'assurance I.A.R.D., et elle est reconnue comme un pionnier et un fournisseur fiable en assurance médicale. En 2010, Pacific a réalisé des primes brutes de 52,2 millions de dollars, et elle était dotée d'un portefeuille de placements de 78,2 millions de dollars. Sous la direction de Sonny Tan, chef de la direction de Pacific, le ratio combiné de la société au cours des sept dernières années s'est chiffré en moyenne à 99 %. Nous souhaitons la bienvenue à M. Tan et aux employés de Pacific au sein de la famille Fairfax. Ce dernier travaillera en étroite collaboration avec M. Athappan, président du conseil et chef de la direction de Fairfax Asia, qui continue d'épater la galerie à Singapour.

Notre acquisition de GFIC en août 2010 a été notre première dans le secteur de la liquidation de sinistres, après avoir commencé à envisager de telles acquisitions il y a cinq ans. TIG Insurance Company a accepté d'acquérir GFIC pour un montant de 367,1 millions de dollars (soit moins que sa valeur comptable de 385,8 millions de dollars) au moyen d'un paiement en espèces de 100 millions de dollars et d'un billet conditionnel sans intérêt d'une durée de six ans d'un montant de 267,1 millions de dollars, sous réserve de la variation des provisions techniques. À la conclusion de l'opération, la valeur du billet a été réduite de 65,7 millions de dollars, en raison principalement d'une hausse des provisions pour sinistres. Le montant net du billet de 201,4 millions de dollars a été actualisé à un taux de 6,17 %, ce qui nous a permis d'obtenir la juste valeur de 140,6 millions de dollars (l'écart d'actualisation de 60,8 millions de dollars sera passé en charges annuellement au cours des six prochains exercices). Après réduction de la valeur comptable nette de 385,8 millions de dollars au moyen de l'augmentation des provisions pour sinistres et d'autres rajustements à la juste valeur, après impôts dans chaque cas, la juste valeur des actifs nets acquis se chiffre à 323,7 millions de dollars. L'écart entre les actifs nets acquis de 323,7 millions de dollars et le prix d'achat total de 240,6 millions de dollars (soit 100 millions de dollars plus 140,6 millions de dollars) a entraîné un gain à l'achat (auparavant appelé « écart d'acquisition négatif ») de 83,1 millions de dollars, qui a été porté aux résultats en 2010. À la conclusion de l'opération, GFIC était dotée d'un portefeuille de placements de 661,1 millions de dollars et elle avait constitué des provisions pour sinistres brutes de 394,7 millions de dollars (compte tenu de montants recouvrables au titre de la réassurance de 10,5 millions de dollars). Le billet conditionnel nous offre une excellente protection en cas de baisse, tandis que le portefeuille de placements nous assurera un bon rendement sur notre placement. Dans six ans, nous prévoyons payer le solde du billet conditionnel au moyen d'un dividende de GFIC. Nick Bentley et son équipe ont soumis GFIC à une vérification diligente approfondie – et M. Bentley a également ramené Dennis Gibbs dans le cadre de ce projet! GFIC qui, à la conclusion de l'opération, ne comptait aucun employé, a été absorbée par RiverStone. Nous demeurerons à l'affût d'acquisitions dans le secteur de la liquidation de sinistres telles que GFIC.

Toujours au sujet de RiverStone, nous pouvons compter, comme vous le savez, sur une équipe exceptionnelle, dirigée par Nick Bentley, dont les 202 employés gèrent toutes nos activités de liquidations de sinistres à partir de deux bureaux, l'un situé à Manchester, dans le New Hampshire, et l'autre à Brighton, au Royaume-Uni. Depuis que nous avons confié un rôle de liquidation de sinistres à TIG Insurance en 2002, RiverStone a fait fondre le nombre de demandes de règlement de plus de 90 %, tout en augmentant l'excédent réglementaire, qui est passé de 536 millions de dollars à la fin de l'exercice 2002 à 942 millions de dollars à la fin de l'exercice 2010 – et ce, après avoir versé des dividendes de 330 millions de dollars à Fairfax. RiverStone a également diminué le nombre de demandes de règlement imputables à notre groupe européen de liquidation de sinistres de 86 % au cours de la même période. Depuis quatre ans, notre groupe mondial de liquidation de sinistres a inscrit un bénéfice cumulatif total de 672 millions de dollars (compte non tenu du gain à l'acquisition de GFIC). Au risque de me répéter, nous sommes très privilégiés de pouvoir compter sur un service hors pair de liquidation des sinistres.

Notre partenariat avec Chuck Davis et Stonepoint à titre de propriétaires de Cunningham Lindsey demeure très fructueux (principalement grâce à Chuck et à Stonepoint!). Le 4 janvier 2011, Cunningham Lindsey a acquis les activités de règlement de sinistres aux États-Unis de GAB Robbins (dont elle avait précédemment acquis les activités internationales). Les produits annuels se chiffrent à quelque 800 millions de dollars, et les marges de BAIIA sont solides. Notre participation de 44 % est inscrite à notre bilan au montant de 128,9 millions de dollars. Brad Martin continue de garder un œil sur notre investissement dans Cunningham Lindsey.

Nous avons annoncé récemment un remaniement touchant la direction de nos activités d'assurance et de réassurance. Tout en conservant notre structure décentralisée, nous avons nommé Andy Barnard au poste de président et de chef de l'exploitation de Fairfax Insurance Group, afin qu'il supervise l'ensemble des activités d'assurance et de réassurance de Fairfax et qu'il collabore avec nos présidents à l'amélioration de la stratégie et de la coordination. M. Barnard a bâti, au cours d'une période de 15 ans, une des sociétés de réassurance les plus prospères au monde. Lorsqu'il s'est joint à OdysseyRe (à l'époque Skandia Re) en 1996, celle-ci réalisait des primes de 200 millions de dollars, n'exerçait des activités qu'aux États-Unis et disposait de capitaux propres de 315 millions de dollars. En réalité, feu Skandia Re n'était plus qu'une entreprise de liquidation de sinistres. Grâce à quelques acquisitions, notamment celle de CTR à Paris et celle de TIG Re aux États-Unis, M. Barnard a fait d'OdysseyRe une société de réassurance agile d'envergure mondiale axée sur le service à la clientèle, qui inscrit un bénéfice technique et constitue des provisions solides. OdysseyRe a réalisé des primes de 1,9 milliard de dollars en 2010 et comptait des capitaux propres de 3,7 milliards de dollars – et ce, après avoir remboursé un montant net de capital de 247 millions de dollars à ses actionnaires. OdysseyRe affiche un taux de croissance composé de sa valeur comptable de 20,4 % par année depuis son premier appel public à l'épargne en 2001, ce qui constitue, à ma connaissance, le meilleur résultat obtenu dans le secteur de la réassurance.

Nous sommes très enthousiastes quant aux perspectives à long terme de Fairfax depuis qu'Andy Barnard a accepté ce nouveau rôle. Au sein d'OdysseyRe, Brian Young prendra la relève à titre de chef de la direction, tandis que M. Barnard deviendra vice-président du conseil. MM. Young et Barnard ont travaillé ensemble pendant 15 ans, et cette transition se fera sans anicroche. Comme je l'ai affirmé par le passé, dans le secteur de la réassurance, la nomination de quelques personnes de confiance peut avoir des répercussions énormes sur les activités.

Voici les résultats de nos principales filiales en 2010 :

	Ratio combiné	Bénéfice net	Rendement des capitaux propres moyens
Northbridge	107,3 %	80,7	5,0 %
Crum & Forster	109,1 %	64,2	5,8 %
Zenith National*	137,8 %	(24,0)	(1,9) %
OdysseyRe	98,6 %	225,3	6,1 %
Fairfax Asia	89,3 %	46,0	12,6 %

* depuis son acquisition en mai 2010

Après consolidation, Fairfax affichait un ratio combiné de 105,2 % en 2010, qui reflète l'incidence des marchés déprimés sur les activités de Northbridge, de Crum & Forster et de Zenith National. Les résultats de Zenith méritent qu'on s'y attarde, étant donné notre acquisition récente. Le ratio combiné de Zenith s'est accru en 2010 en raison principalement de deux facteurs. Premièrement, puisque la société a réduit ses primes de plus de 50 % au cours des dernières années, son pourcentage des frais aux primes s'est accru de façon importante. Zenith demeure le summum des sociétés spécialisées dans l'assurance contre les accidents du travail. Au cours de ces années marquées par une concurrence féroce sur le marché, Zenith a gardé son exploitation intacte, à un coût important, prévoyant une reprise vigoureuse des prix et de la conjoncture qui lui permettra de

croître rapidement dans l'avenir. Deuxièmement, compte tenu des tendances observées au chapitre des coûts de règlement, Zenith a renforcé ses provisions pour sinistres en 2010 afin de parer à toute éventualité (soit 24 millions de dollars ou 9,1 points de ratio combiné). Ces deux mesures attestent de la perspective de gestion à long terme de Stanley Zax, s'inscrivant en parfaite continuité avec les raisons pour lesquelles nous avons choisi d'ajouter la société au groupe Fairfax. Et j'ajouterais : surveillez bien le marché de l'assurance contre les accidents du travail en Californie. Nous soupçonnons que bon nombre des assureurs de cet État traînent la patte! Selon nous, ce n'est qu'une question de temps avant que le ratio combiné moyen sur 30 ans de 95 % de Zenith revienne à l'avant du peloton! Je reviendrai sur les ratios combinés plus tard.

Le tableau ci-dessous présente la croissance de la valeur comptable de nos principales filiales au cours des neuf derniers exercices (rajustée compte tenu des distributions aux actionnaires). La valeur comptable de ces quatre sociétés affiche des taux de croissance composés très attrayants (à noter, la valeur comptable tient compte des gains non réalisés importants).

	2001 à 2010 Taux de croissance composé annuel⁽¹⁾
Northbridge	17,2 %
Crum & Forster	17,0 %
OdysseyRe	20,4 %
Fairfax Asia ⁽²⁾	23,6 %

(1) Selon les PCGR du Canada ou des États-Unis, exception faite de Crum & Forster, dont le taux est en fonction de l'excédent réglementaire.

(2) Période de 2002 à 2010, Fairfax Asia ayant entamé ses activités en 2002 avec l'achat de First Capital.

Après avoir enregistré coup sur coup trois exercices de rendements de placement d'au moins 10 %, pour une moyenne de 14,3 %, notre équipe de placement n'a pu obtenir que 3,9 % en 2010. Nos rendements en 2010 ont été touchés par deux facteurs qui devraient être relégués aux oubliettes dans les années à venir. Le premier a été le recul de 220,6 millions de dollars (ou 4,0 %) de notre portefeuille d'obligations de collectivités locales, en raison de l'augmentation des taux d'intérêt sur ces obligations suivant l'endettement élevé de nombreuses municipalités aux États-Unis. Nous estimons que cette inquiétude généralisée ne s'applique pas à notre portefeuille d'obligations de collectivités locales, puisque près de 65 % d'entre elles sont assurées par Berkshire Hathaway, et que la quasi-totalité des autres sont émises par des services essentiels tels que des aéroports ou des réseaux de transport, ou par des États importants comme la Californie. Fait à noter, il nous a récemment été impossible d'acheter ne serait-ce que 1 million de dollars d'obligations de collectivités locales assurées par Berkshire Hathaway, et ce, bien que certaines d'entre elles se négocient apparemment à un taux de 6 %.

Le deuxième facteur ayant nui à nos rendements de placement en 2010 a été la couverture de près de 100 % visant nos titres de participation. Notre portefeuille d'actions ordinaires a crû davantage que les indices de référence, mais la couverture a éliminé l'essentiel de ce gain. Les gains réalisés et non réalisés en 2010 sur les titres de participation (actions ordinaires, débentures convertibles et bons de souscription), qui se sont chiffrés à 536,0 millions de dollars et à 420,5 millions de dollars, respectivement, ont été presque entièrement annulés par les pertes de couverture (c'est-à-dire les ventes à découvert d'indices et d'actions ordinaires) de 936,6 millions de dollars. Nos opérations de couverture ont retranché 4,2 % de notre rendement total en 2010! Bien que nous nous attendions à un revirement sur les marchés et à l'effacement d'une partie des pertes non réalisées sur nos couvertures (et d'une partie des gains non réalisés sur nos titres de participation), nos gains réalisés ont fait croître de façon importante notre valeur comptable par action. En raison du passage aux normes comptables IFRS (qui remplaceront les PCGR du Canada) en 2011, la comptabilisation à la valeur de marché rendra nos bénéfices très volatils – soit une raison de plus pour vous, chers actionnaires, de regarder d'abord la croissance de notre valeur comptable à long terme. Nous vous présenterons toujours nos gains réalisés et non réalisés dans le communiqué portant sur nos résultats, de sorte que vous puissiez suivre les fluctuations du marché. Notre revenu en intérêts et en dividendes en 2010, compte tenu des intérêts sur les obligations de collectivités locales sur une base équivalente avant impôts, s'est établi à 868,8 millions de dollars, ou 42,31 \$ par action.

Les gains réalisés et non réalisés en 2010 se sont chiffrés à 21,7 millions de dollars. Depuis nos débuts en 1985, nous avons enregistré des gains réalisés et non réalisés de 10,2 milliards de dollars. Ces gains, bien qu'imprévisibles, contribuent en grande partie à la solidité financière de Fairfax, puisqu'ils nous permettent d'accroître notre capital de base, lequel, ainsi accru, peut servir au financement interne de notre expansion. Comme il a été expliqué plusieurs fois dans le passé, le caractère imprévisible de ces gains entraîne la forte volatilité de nos résultats et de notre valeur comptable trimestriels (ou même annuels), comme cela fut le cas encore une fois en 2010.

	Bénéfice (perte) par action	Valeur comptable/action	
Premier trimestre	14,02 \$	384 \$	(370 \$ en date du 31 décembre 2009)
Deuxième trimestre	15,49	383	
Troisième trimestre	10,24	401	
Quatrième trimestre	(18,43)	379	

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

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

Nos placements dans des actions à long terme, divulgués l'an passé, demeurent effectivement les mêmes :

	En date du 31 décembre 2010			
	Actions détenues (en millions)	Coût par action	Somme investie	Valeur de marché
Wells Fargo	20,0	19,36 \$	388	620
Johnson & Johnson	7,6	61,00	464	469
US Bancorp	15,9	16,27	259	428
Kraft Foods	10,9	26,59	290	344

Comme nous l'avons abordé l'an dernier, nous demeurons très optimistes quant aux perspectives à long terme de ces sociétés.

Le tableau suivant montre la croissance de nos activités internationales, depuis leurs débuts lors du lancement de Falcon à Hong Kong, en 1998.

Activités internationales de Fairfax au 31 décembre 2010 et pour l'exercice terminé à cette date

Société	Capitaux propres	Primes brutes souscrites	Portefeuille de placements	Participation de Fairfax	Quote-part de Fairfax	
					Capitaux propres	Primes brutes souscrites
Fairfax Asia						
Falcon Insurance (Hong Kong)	58,9	63,9	123,0	100 %	58,9	63,9
First Capital (Singapour)	224,5	303,9	465,6	98 %	220,0	297,8
Falcon Thailand ⁽¹⁾	10,2	19,9	18,2	41 %	4,2	8,2
ICICI Lombard (Inde) ⁽¹⁾⁽²⁾	371,3	913,5	953,0	26 %	96,5	237,5
Autres activités d'assurance						
Fairfax Brasil	36,5	35,0	52,8	100 %	36,5	35,0
Alliance Insurance (Dubai) ⁽¹⁾⁽²⁾	80,3	82,9	227,4	20 %	16,1	16,6
Gulf Insurance (Koweït) ⁽¹⁾	293,6	417,6	552,0	41 %	120,4	171,2
Alltrust Insurance (Chine) ⁽²⁾⁽³⁾	261,3	741,5	796,1	15 %	39,2	111,2
Autres activités de réassurance						
Advent Capital (Royaume-Uni)	149,7	318,9	582,5	100 %	149,7	318,9
Polish Re (Pologne)	62,5	81,7	134,0	100 %	62,5	81,7
Total des activités internationales	1 548,8	2 978,8	3 904,6		804,0	1 342,0

(1) Ces sociétés avec qui nous avons des liens sont comptabilisées à la valeur de consolidation.

(2) Tous les montants en dollars sont au 30 septembre 2010 et pour la période de 12 mois terminée à cette date.

(3) Alltrust est comptabilisée au coût.

Comme vous serez à même de le constater, nos activités internationales s'appuient sur 1,5 milliard de dollars de capitaux propres (quote-part revenant à Fairfax de 0,8 milliard de dollars), des primes brutes de près de 3 milliards de dollars (quote-part revenant à Fairfax de 1,3 milliard de dollars) et un portefeuille de placements de 3,9 milliards de dollars. La plupart de ces activités sont exercées dans des pays émergents ayant un énorme potentiel à long terme, vu le taux de pénétration très faible des produits d'assurance et leurs perspectives de croissance du PIB importantes. À titre d'exemple, les primes d'assurance I.A.R.D. en pourcentage du PIB en Inde (0,6 %), en Chine (1,1 %), au Brésil (1,5 %) et au Moyen-Orient (1,1 %) sont en-deçà du pourcentage de 4,5 % aux États-Unis. Fairfax Asia est supervisée par M. Athappan, notre exploitation au Moyen-Orient, par Bijan Khosrowshahi, et celle au Brésil, par Jacques Bergman. À Fairfax, Brad Martin et Jean Cloutier travaillent de près avec ces sociétés, qui seront désormais également sous la supervision d'Andy Barnard.

Ci-dessous figure une mise à jour du tableau portant sur la valeur intrinsèque et le cours de l'action, que nous vous présentions la dernière fois il y a quelques années. Comme nous l'avons indiqué dans nos rapports annuels précédents, nous utilisons la valeur comptable comme mesure première de la valeur intrinsèque.

	VALEUR INTRINSÈQUE % de variation de la valeur comptable par action en \$ US	COURS DE L'ACTION % de variation du cours de l'action en \$ CA
1986	+ 180	+ 292
1987	+ 48	- 3
1988	+ 31	+ 21
1989	+ 27	+ 25
1990	+ 41	- 41
1991	+ 24	+ 93
1992	+ 1	+ 18
1993	+ 42	+ 145
1994	+ 18	+ 9
1995	+ 25	+ 46
1996	+ 63	+ 196
1997	+ 36	+ 10
1998	+ 30	+ 69
1999	+ 38	- 55
2000	- 5	- 7
2001	- 21	- 28
2002	+ 7	- 26
2003	+ 31	+ 87
2004	- 1	- 11
2005	- 16	- 17
2006	+ 9	+ 38
2007	+ 53	+ 24
2008	+ 21	+ 36
2009	+ 33	+ 5
2010	+ 3	0
1985-2010	+ 24,7 %	+ 21,3 %

Vous remarquerez dans le tableau qu'il n'y a aucune corrélation annuelle entre la croissance de la valeur comptable et l'augmentation du cours de l'action. Cependant, à long terme, le cours de notre action ordinaire affiche un taux de croissance composé relativement semblable à celui de notre valeur comptable par action (comme vous le savez, notre valeur comptable est libellée en dollars américains puisque nos états financiers sont libellés dans cette monnaie, et le cours de notre action ordinaire est libellé en dollars canadiens puisque nos actions sont négociées principalement dans cette monnaie à la Bourse de Toronto). Les taux de croissance composés du cours de l'action sont supérieurs ou inférieurs aux taux de croissance de la valeur

comptable en raison de l'augmentation ou de la diminution du ratio entre le cours et la valeur comptable à la fin de l'exercice, et de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain à la fin de l'exercice, comparativement aux valeurs enregistrées à la création de la société, en 1985. À nos débuts, le cours de notre action en dollars canadiens était de 3¼ \$, et notre valeur comptable par action en dollars américains était de 1,52 \$. Le taux de change du dollar canadien s'établissait à 75 ¢ US à ce moment, et le ratio entre le cours et la valeur comptable en dollars américains était de 1,6x. Aujourd'hui, le dollar canadien est à parité avec le dollar américain, et le ratio entre le cours et la valeur comptable s'établit à 1,1x en dollars américains. Si le taux de change du dollar canadien était toujours de 75 ¢, et que le ratio entre le cours et la valeur comptable en dollars américains demeurait 1,6x, le taux de croissance composé de la valeur comptable par action et du cours de notre action ordinaire seraient identiques (par ailleurs, le cours de notre action serait de 810 \$!).

Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, en 2010, l'augmentation de la valeur comptable par action a été estompée par les pertes évaluées à la valeur de marché dans notre portefeuille d'obligations, particulièrement à l'égard de nos obligations de collectivités locales, en raison surtout d'une hausse des taux d'intérêt, et par l'élimination de gains importants dans notre portefeuille d'actions ordinaires par suite de notre décision défensive visant à couvrir nos actions. Nous sommes d'avis que nos cinq acquisitions annoncées ou conclues en 2010 devraient entraîner une croissance importante de la valeur intrinsèque au fil du temps.

Opérations d'assurance et de réassurance

	Ratio combiné Exercices terminés les 31 décembre			Variation (en %) des primes nettes souscrites en
	2010	2009	2008	2010
Northbridge	107,3 %	105,9 %	103,5 %	6,1 %
Crum & Forster	109,1 %	104,1 %	117,6 %	2,4 %
Zenith National	137,8 %	—	—	—
OdysseyRe	98,6 %	96,7 %	101,3 %	(2,1) %
Fairfax Asia	89,3 %	82,6 %	91,8 %	23,1 %
Autres activités de réassurance et d'assurance	<u>107,2 %</u>	<u>98,1 %</u>	<u>116,6 %</u>	<u>(14,4) %</u>
Consolidées	105,2 %	99,8 %	106,2 %	3,7 %

Nous avons présenté un ratio combiné de 105,2 % pour l'exercice, ce qui a entraîné une perte technique de 236,6 millions de dollars. En raison principalement des frais aux primes, qui ont augmenté de 2,5 points, et des sinistres découlant de catastrophes, en hausse de 3,5 points, notre ratio combiné s'est détérioré de 5,4 points par rapport à 2009. Nous préférons accepter des pourcentages de frais aux primes élevés, imputables à la réduction de nos primes dans un contexte de marché déprimé, que de risquer la détérioration de nos ratios des sinistres aux primes, par la réalisation d'un volume d'affaires excessif au mauvais moment. Par conséquent, toutes nos sociétés importantes ont ralenti leurs activités au cours des dernières années. Nous nous en remettons au principe que les frais ne sont engagés qu'une seule fois!

Nos entreprises au Canada et aux États-Unis continuent de composer avec des conditions de marché très concurrentielles. La capacité excédentaire a fait baisser les tarifs. Une autre année peu mouvementée en catastrophes en Amérique du Nord a incité les sociétés à offrir des prix très bas. Bien que le ratio combiné au sein du secteur à l'égard des accidents déclarés au cours de l'année soit de 100 % ou plus, la libération de provisions à l'égard des années antérieures a permis la présentation de ratios combinés inférieurs à 100 % pour l'année civile. Au fur et à mesure que le bassin de provisions excédentaires se tarira et que les portefeuilles d'obligations seront renouvelés aux taux d'intérêt moindres d'aujourd'hui, la probabilité d'une correction sur le marché s'accroîtra. Il est impossible de prévoir quand le marché reprendra; il faut rester patients!

Comme nous l'avons indiqué auparavant, nous sommes très heureux de l'éventail d'entreprises que nous avons accumulées à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Compte tenu des activités internationales d'OdysseyRe et de Group Re (mais compte non tenu de nos sociétés qui sont comptabilisées à la valeur de consolidation), nous avons récolté des primes nettes consolidées à l'extérieur de l'Amérique du Nord d'environ 1,2 milliard de dollars, à un ratio combiné d'environ 96 %. Fairfax tirera avantage de la croissance de ces marchés et de la diversification de ses entreprises pendant des années.

Toutes nos sociétés sont bien financées, comme en atteste le tableau suivant :

	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes souscrites/excédent réglementaire
Northbridge	985,0	1 271,5	0,8
Crum & Forster	733,4	1 313,5	0,6
Zenith National	427,3 ⁽¹⁾	690,2	0,6
OdysseyRe	1 853,8	3 749,3 ⁽²⁾	0,5
Fairfax Asia	157,4	397,2 ⁽²⁾	0,4

(1) *Zenith National a été acquise le 20 mai 2010; par conséquent, les primes nettes souscrites pour la période allant du 21 mai au 31 décembre 2010 ont été annualisées.*

(2) *Total des capitaux propres établi selon les PCGR du Canada.*

En moyenne, nous réalisons des affaires à un ratio d'environ 0,5x les primes nettes souscrites sur l'excédent. Au cours des marchés de l'assurance serrés de 2002 à 2005, nous réalisons des affaires à un ratio moyen de 1,5x. Nous disposons actuellement d'une énorme capacité excédentaire, et notre stratégie en cette période de prix déprimés consiste à demeurer patients et à nous tenir fin prêts pour les marchés serrés à venir.

Les ratios combinés liés aux années de survenance de nos sociétés depuis 2002 sont présentés ci-dessous :

	De 2002 à 2010	
	Primes nettes souscrites cumulées (milliards de dollars)	Ratio combiné moyen
Northbridge	9,9 CA	95,6 %
Crum & Forster	7,9	99,8 %
OdysseyRe	18,5	91,2 %
Fairfax Asia	0,7	88,0 %

Le tableau illustre la qualité de nos sociétés d'assurance et de réassurance. Il présente les affaires cumulées que chaque société a souscrites au cours des neuf derniers exercices, de même que le ratio combiné moyen de chacune au cours de cette période. Les résultats sont excellents, mais nous devons demeurer alertes, et nos présidents continuent de tenter de créer des avantages concurrentiels de façon à pouvoir maintenir ces ratios combinés en dépit des hauts et des bas du cycle d'assurance.

Le tableau suivant indique la redondance annuelle moyenne des provisions de nos sociétés à l'égard des affaires souscrites depuis 2002 :

	De 2002 à 2009 Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	7,6 %
Crum & Forster	8,9 %
OdysseyRe	9,6 %
Fairfax Asia	2,6 %

Le tableau montre l'évolution de nos provisions pour les huit années de survenance précédant 2010. Northbridge a enregistré un taux de redondance moyen de 7,6 % – autrement dit, si les provisions avaient été fixées à 100 \$ pour une année donnée entre 2002 et 2009, elles auraient été ramenées en moyenne à 92,40 \$, ce qui aurait entraîné des provisions redondantes de 7,60 \$. Par comparaison, Crum & Forster a affiché un taux de redondance moyen des provisions de 8,9 %, OdysseyRe, de 9,6 %, et Fairfax Asia, de 2,6 % (à elle seule, First Capital a affiché un taux de 7,8 %). Nous sommes très satisfaits de cette performance au regard des provisions, mais étant donné l'incertitude inhérente à leur établissement dans le secteur de

l'assurance I.A.R.D., nous demeurons très prudents en la matière. Pour de plus amples renseignements concernant nos provisions, se reporter au rapport de gestion.

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

Année	Bénéfice (perte) technique	Fonds de caisse moyen	Économie (coût) du fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du Trésor du Canada à long terme
1986	2,5	21,6	11,6 %	9,6 %
↓				
2006	212,6	8 212,9	2,6 %	4,3 %
2007	238,9	8 617,7	2,8 %	4,3 %
2008	(280,9)	8 917,8	(3,1) %	4,1 %
2009	7,3	9 429,3	0,1 %	3,9 %
2010	(236,6)	10 430,5	(2,3) %	3,8 %
Moyenne pondérée depuis la création			(2,3) %	4,9 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis sa constitution : 2,6 %				

Le fonds de caisse correspond à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, le montant de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Comme l'indique le tableau suivant, le fonds de caisse moyen de nos sociétés en exploitation a augmenté de 10,6 % en 2010 à un coût de 2,3 %. L'augmentation est principalement attribuable à Zenith National; compte non tenu de Zenith, le fonds de caisse a crû de 5,4 % en 2010. 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 rend confiants de pouvoir atteindre notre objectif à long terme de faire croître la valeur comptable par action d'un taux annuel composé de 15 % au fil des ans.

Le tableau ci-après présente la ventilation de notre fonds de caisse en fin d'exercice pour les cinq derniers exercices.

	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Assurance en Asie	Réassurance – OdysseyRe	Réassurance et assurance – Autres	Total assurance et réassurance	Activités de liquidation de sinistres	Total
2006	1 586,0	1 853,8	85,4	4 360,2	572,4	8 457,8	2 061,0	10 518,8
2007	1 887,4	1 812,8	86,9	4 412,6	577,8	8 777,5	1 770,5	10 548,0
2008	1 739,1	2 125,1	68,9	4 398,6	726,4	9 058,1	1 783,8	10 841,9
2009	2 052,8	2 084,5	125,7	4 540,4	997,0	9 800,4	1 737,0	11 537,4
2010	2 191,9	2 949,7	144,1	4 797,6	977,3	11 060,6	2 048,9	13 109,5

En 2010, le fonds de caisse de l'assurance au Canada a augmenté de 6,8 % (à un coût de 3,4 %). Cette augmentation est principalement attribuable à un raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a augmenté de 41,5 % (à un coût de 6,7 %) en raison de l'acquisition de Zenith National, partiellement contrebalancée par la réduction constante des affaires de Crum & Forster. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation globale attribuable à l'acquisition de Zenith National, le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a reculé de 5,7 % (à un coût de 3,3 %). Le fonds de caisse de l'assurance en Asie a augmenté de 14,6 % (sans aucun coût), en raison d'une augmentation des primes souscrites par Falcon et par First Capital, et de la valorisation du dollar de Singapour par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse de la réassurance – OdysseyRe a augmenté de 5,7 % (sans aucun coût), en raison principalement de la hausse du montant net des provisions. Le fonds de caisse de la réassurance et de l'assurance – Autres a diminué de 2,0 % (à un coût de 3,9 %), par suite surtout du recul du volume des primes d'Advent, de Group Re et de Polish Re, partiellement contrebalancé par le raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a crû de 18,0 % en raison surtout de l'acquisition de GFIC, partiellement contrebalancée par les progrès soutenus à l'égard de la réduction des demandes de règlement soumises aux activités de liquidation de sinistres. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation globale attribuable à l'acquisition de GFIC, le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a reculé de 3,6 %. Dans l'ensemble, le fonds de caisse a crû de 13,6 % pour atteindre 13,1 milliards de dollars à la fin de 2010. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation globale attribuable à l'acquisition de Zenith National et de GFIC, le fonds de caisse total a progressé de 1,9 % pour atteindre 11,8 milliards de dollars à la fin de 2010.

À la fin de 2010, le fonds de caisse de l'assurance et de la réassurance s'établissait à environ 641 \$ par action. Si l'on ajoute ce montant à notre valeur comptable de 379 \$ par action et à notre dette nette de 119 \$ par action, nous obtenons environ 1 139 \$ d'investis par action afin de vous assurer un rendement à long terme, soit approximativement 7 % de plus qu'à la fin de 2009.

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

	2010	2009
Souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	(72,4)	(57,1)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(168,2)	(32,0)
– Asie (Fairfax Asia)	16,6	20,2
Réassurance – OdysseyRe	25,8	64,3
Réassurance et assurance – Autres	<u>(38,4)</u>	<u>11,9</u>
Bénéfice (perte) technique	(236,6)	7,3
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	<u>603,4</u>	<u>557,0</u>
Bénéfice d'exploitation	366,8	564,3
Gains nets sur placements – assurance et réassurance	215,4	668,0
Liquidation de sinistres	143,5	31,2
Autres (nutrition animale)	10,3	12,4
Intérêts débiteurs	(195,4)	(166,3)
Frais généraux du siège social et autres	<u>(188,9)</u>	<u>96,0</u>
Bénéfice avant impôts	351,7	1 205,6
Impôts	<u>119,5</u>	<u>(214,9)</u>
Bénéfice net	<u>471,2</u>	<u>990,7</u>
Attribuable aux éléments ci-dessous :		
Actionnaires de Fairfax	469,0	856,8
Part des actionnaires sans contrôle	<u>2,2</u>	<u>133,9</u>
	<u>471,2</u>	<u>990,7</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 Ridley). Les gains nets sur placements réalisés autrement qu'en liquidation de sinistres et par la société de portefeuille sont indiqués séparément afin de vous aider à comprendre la composition de notre bénéfice. La perte technique a été touchée de façon importante par Zenith National (101,7 millions de dollars), Northbridge (72,4 millions de dollars) et Crum & Forster (66,5 millions de dollars). Malgré un revenu en intérêts et en dividendes accru, le bénéfice d'exploitation a reculé en raison de la perte technique subie en 2010. Pour le quatrième exercice consécutif, les activités de liquidation de sinistres ont été rentables. Le poste « Frais généraux du siège social et autres » comprend 125,6 millions de dollars de pertes nettes sur placements, imputables principalement aux couvertures sur actions de la société de portefeuille (en 2009, le poste comprenait 147,3 millions de dollars de gains nets sur placements). Le bénéfice net de 2010 reflète des économies d'impôts de 119,5 millions de dollars (pour de plus amples renseignements, se reporter au rapport de gestion).

Situation financière

	31 décembre	
	2010	2009
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	1 474,2	1 242,7
Dette – société de portefeuille	1 498,1	1 236,9
Dette – filiales	919,9	903,4
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	311,5	173,5
Dette totale	2 729,5	2 313,8
Dette nette	1 255,3	1 071,1
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	7 761,9	7 391,8
Actions privilégiées	934,7	227,2
Part des actionnaires sans contrôle	45,8	117,6
Total des capitaux propres	8 742,4	7 736,6
Ratio dette nette/total des capitaux propres	14,4 %	13,8 %
Ratio dette nette/capital total net	12,6 %	12,2 %
Ratio dette totale/capital total	23,8 %	23,0 %
Couverture des intérêts	2,8x	8,2x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées	2,3x	7,5x

À la fin de 2010, notre situation financière était très solide. Bien que nous ayons augmenté la dette de notre société de portefeuille à la suite de l'émission d'obligations de 10 ans d'un montant de 275 millions de dollars canadiens, nous avons également émis des actions privilégiées perpétuelles d'un montant de 750 millions de dollars canadiens et des actions ordinaires d'un montant de 200 millions de dollars, et nous avons racheté des actions privilégiées d'OdysseyRe. La part des actionnaires sans contrôle au 31 décembre 2010 se rapporte essentiellement à Ridley. À la fin de l'exercice, nous disposions de 1,5 milliard de dollars d'encaisse et de titres négociables dans la société de portefeuille (davantage que notre montant minimal souhaité d'environ 1 milliard de dollars), et nous affichions un ratio dette totale/capital total de 23,8 %.

Placements

Le tableau suivant indique les rendements annuels composés pondérés dans le temps (compte tenu des couvertures), obtenus par Hamblin Watsa Investment Counsel (« HWIC ») (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>	14,2 %	17,9 %	17,2 %
S&P 500	2,3 %	1,4 %	6,8 %
<i>Obligations imposables</i>	12,6 %	11,9 %	10,0 %
Indice des obligations de sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	5,9 %	6,3 %	6,2 %

Les résultats de placement de HWIC ont été décevants en 2010 en raison des deux facteurs mentionnés précédemment. La couverture de notre portefeuille de placement en actions ordinaires nous a coûté 936,6 millions de dollars, ou 45,61 \$ par action, en 2010. Notre programme de couverture a occulté les excellents rendements sur actions ordinaires que nous avons obtenus en 2010, dont un montant important a été réalisé (soit 522,1 millions de dollars). Au début de 2010, environ 30 % de nos actions ordinaires étaient couvertes. En mai et en juin, nous avons décidé de porter notre couverture à approximativement 100 %. Nous l'avons fait pour deux raisons : notre capital avait crû considérablement grâce à notre portefeuille d'actions ordinaires et nous voulions protéger nos gains; par ailleurs, nous craignons les conséquences imprévues d'un endettement excessif dans le système financier, et ce, à l'échelle mondiale! Si la récession de 2008/2009 avait ressemblé à toute autre récession ayant sévi aux États-Unis au cours des 50 dernières années, nous n'utiliserions pas la couverture aujourd'hui. Toutefois, nous estimons, au risque de nous répéter, que l'économie nord-américaine pourrait traverser une période comme celle qu'ont connue les États-Unis dans les années 1930, et que connaît le Japon depuis 1990, au cours de laquelle le PIB nominal demeurerait stationnaire pendant 10 à 20 ans, marqués par plusieurs épisodes de déflation. Nous observons une multiplication des problèmes en Europe, où l'un après l'autre les pays réduisent leurs dépenses publiques et

augmentent les impôts, dans l'espoir de freiner leurs déficits financiers. Le gouvernement des États-Unis se lance dans un exercice semblable (puisqu'il n'a pas le choix), au moment où les entreprises et les particuliers réduisent l'endettement considérable accumulé avant 2008. Par ailleurs, nous redoutons la présence d'éventuelles bulles dans les pays émergents. Voici, par exemple, ce que nous avons appris lors d'un récent voyage en Chine : le prix de nombreuses maisons (appartements) à Beijing et à Shanghai avait presque quadruplé – au cours des quatre à cinq dernières années!; nombreux sont ceux qui possèdent plusieurs appartements à titre spéculatif, convaincus que leurs prix ne peuvent qu'augmenter; et les femmes de ménage prennent des vacances pour pouvoir acheter des appartements, elles aussi. Comme le veut le slogan : « Achetez-en deux et vendez-en un quand il aura doublé pour en avoir un gratuitement »! Dans son article publié dans la revue *Vanity Fair*, intitulé « Les yeux tristes des Irlandais » (« *When Irish Eyes Are Crying* »), Michael Lewis écrit : « Les bulles immobilières ne se terminent jamais par un atterrissage en douceur. Une bulle se nourrit d'attentes et ne s'appuie sur rien de solide. Dès que les gens cesseront de croire à l'augmentation infinie du prix des maisons, ils déchanteront sur les perspectives de placement à long terme dans l'immobilier et fuiront le marché, qui s'effondrera. » Nous sommes tout à fait d'accord!

Les dépenses d'infrastructure et de construction en Chine représentent plus de 40 % du PIB – un chiffre rarement vu dans le passé, et ce nulle part. En fait, cette demande a entraîné la hausse des prix des marchandises selon une courbe parabolique. Si l'on jumèle la hausse des prix des marchandises, provenant essentiellement de la demande chinoise, et les tentatives renouvelées des fonds de couverture et autres d'investir sur ces marchés très peu liquides, il est facile de comprendre pourquoi les prix de certaines de ces marchandises ont littéralement explosé, comme l'illustre le tableau ci-dessous.

	2000	2008	2010
Pétrole – \$/baril	27	45	91
Cuivre – \$/lb	0,83	1,39	4,35
Nickel – \$/lb	3,09	5,31	11,23
Blé – \$/boisseau	2,80	6,11	7,94
Maïs – \$/boisseau	2,25	4,07	6,29
Coton – \$/lb	0,62	0,49	1,45
Or – \$/oz	274	870	1 405

Même les prix des oignons et des piments de Cayenne ont bondi respectivement de 64 % et de 38 % en 2010! Nous fuyons les courbes paraboliques. Nous n'avons donc d'autre choix que de maintenir nos couvertures sur actions!

Le deuxième facteur qui a nui à nos résultats de placement en 2010 a été l'évaluation des pertes à la valeur de marché dans notre portefeuille d'obligations, particulièrement nos obligations de collectivités locales, surtout en raison d'une hausse des taux d'intérêt. Dans notre portefeuille d'obligations de collectivités locales de 5,4 milliards de dollars, un montant de 3,5 milliards de dollars, soit environ 65 %, est constitué d'obligations garanties par Berkshire Hathaway que nous avons achetées au quatrième trimestre de 2008. Compte tenu des rendements actuels d'environ 5,5 %, nous obtenons un rendement équivalent après impôts de 7,9 % sur un crédit de Berkshire. Difficile de demander mieux! C'est un excellent rendement, mais malheureusement ces obligations se font rares! Les autres obligations de collectivités locales que nous détenons sont émises soit par des services essentiels, tels que de grands aéroports, ou des États importants comme la Californie. En 2010, lorsque les écarts de crédit sont redescendus aux niveaux d'avant 2008, nous avons vendu bon nombre de nos obligations de sociétés et de nos obligations en difficulté, mettant ainsi la main sur un profit important, et nous avons acheté des obligations d'État. Nous avons continué de réduire nos placements dans les obligations de sociétés au début de 2011.

Pendant des années avant 2008, nous étions fermement opposés aux obligations adossées à des actifs, particulièrement les tranches cotées AAA, puisqu'il n'existait aucune corrélation entre leurs écarts de crédit et leurs risques. Au cours des deux dernières années, nous avons acheté bon nombre de tranches cotées AAA d'obligations adossées à des créances hypothécaires à un prix d'environ 40 ¢ par dollar, certains de pouvoir récupérer notre argent, et ce, même si les prix des maisons chutaient de 67 %. En outre, nous avons acheté certaines tranches ayant une cote inférieure au prix de 8 ¢ ou de 9 ¢ par dollar – dans ce cas, les versements d'intérêts sur les tranches à eux seuls nous rembourseraient notre prix d'achat en moins de 12 mois. Nous avons investi un total de 388 millions de dollars dans ces obligations adossées à des créances hypothécaires, nous avons reçu 262 millions de dollars en versements d'intérêts et en remboursements de capital, et nous avons vendu les tranches pour 441 millions de dollars – soit un gain total de 315 millions de dollars, ou de 81 %, sur notre placement en moins de 2 ans et demi. Nous devons cette idée à Jamie Rosenwald de Dalton Investments, et Brian Bradstreet et notre comité des placements ont travaillé de pair avec lui, approuvant chaque achat. Veuillez remercier M. Rosenwald la prochaine fois que vous le croiserez – ce pourrait être à notre assemblée générale annuelle. Soit dit en passant, nous avons investi 23 millions de dollars avec M. Rosenwald entre 1996 et 2006 dans des placements asiatiques, il nous a remboursé 20 millions de dollars en mars 2008, et le placement restant valait 63 millions de dollars à la fin de 2010!

Vous connaissez bien notre préoccupation à l'égard de la déflation. Eh bien, Brian Bradstreet, expert en swaps de défaillance, a eu la même idée, ce qui a donné les contrats dérivés indexés sur l'indice des prix à la consommation (l'« IPC »). Il s'agit de contrats d'une durée de dix ans (dont les contreparties sont des banques importantes) qui sont indexés sur l'IPC d'un pays ou d'une région. Supposons que l'IPC aux États-Unis était de 100 lorsque nous avons acheté ce contrat. Dans dix ans, si l'IPC est supérieur à 100 en raison d'une inflation cumulée, notre contrat n'aura aucune valeur. Par contre, si l'indice est inférieur à 100 en raison d'une déflation cumulée, le contrat aura une valeur fondée sur le pourcentage de déflation observé. Si, par exemple, l'indice est à 95 en raison d'un taux de déflation cumulé de 5 % sur 10 ans, le contrat vaudrait, à son expiration, 5 % de sa valeur notionnelle. C'est aussi simple que cela! Évidemment, ces contrats dérivés indexés sur l'IPC, à l'instar des swaps sur défaillance avant eux, font l'objet d'une négociation quotidienne entre les courtiers en valeurs mobilières. Il est à prévoir que les cours des contrats sur ces marchés seront supérieurs ou inférieurs à leur valeur intrinsèque sous-jacente, selon la fluctuation de la demande. Il est donc impossible de prédire quelle sera leur valeur à un moment précis. Néanmoins, en contrepartie d'un montant d'argent réduit, nous estimons avoir protégé de façon substantielle notre société des conséquences imprévues et insidieuses de la déflation. À titre indicatif, le taux de déflation cumulé au Japon pendant les dix dernières années, et aux États-Unis au cours des années 1930, s'est chiffré à environ 14 %.

Voici les contrats que nous détenons :

Territoire sous-jacent visé par l'IPC	Montant notionnel <i>(en milliards de dollars)</i>	Prix d'exercice moyen pondéré (IPC)	IPC au 31 décembre 2010
É.-U.	16,2	216,58	219,18
Union européenne	17,1	108,83	110,93
R.-U.	<u>0,9</u>	216,01	228,40
	34,2		

Nous avons investi 302,3 millions de dollars dans ces contrats et, à la fin de l'exercice, ils avaient une valeur de marché de 328,6 millions de dollars – si seulement on pouvait les vendre!! La durée moyenne restante de ces contrats est d'approximativement 9,4 ans (pour de plus amples renseignements, se reporter au rapport de gestion).

En 2010, nos gains nets sur placements se sont chiffrés à 188,5 millions de dollars, dont 569,4 millions de dollars consistaient en des gains réalisés sur des titres à revenu fixe, 522,1 millions de dollars en des gains sur la vente d'actions, et 213,1 millions de dollars en des gains sur des titres liés à des actions en position acheteur, contrebalancés par des pertes de 936,6 millions de dollars sur nos couvertures d'actions, des pertes de 145,8 millions de dollars sur des dérivés, des opérations de change et d'autres placements, et des pertes de 33,7 millions de dollars découlant de moins-values durables.

Les principaux facteurs permettant d'expliquer les gains réalisés sur les titres à revenu fixe étaient les gains réalisés sur les titres adossés à des créances hypothécaires, les titres convertibles et d'autres titres à revenu fixe (347 millions de dollars), ceux réalisés sur les titres à revenu fixe d'État (200 millions de dollars), et ceux réalisés sur d'autres titres à revenu fixe tels que les titres d'Altria Group (54 millions de dollars, soit un gain de 42 %), de Fonds de placement immobilier H&R (30 millions de dollars, soit un gain de 15 %) et de Petro Canada (27 millions de dollars, soit un gain de 39 %), partiellement annulés par les pertes évaluées à la valeur de marché sur les obligations de collectivités locales (171 millions de dollars). Les principaux facteurs permettant d'expliquer les gains réalisés sur nos placements en actions et en titres liés à des actions étaient surtout les gains évalués à la valeur de marché sur les swaps sur le rendement total en position acheteur, les bons de souscription et les options d'achat (181 millions de dollars), et les gains réalisés sur les actions ordinaires, y compris celles de Magna (99 millions de dollars, soit un gain de 62 %), d'International Coal (78 millions de dollars, soit un gain de 90 %), de General Electric (51 millions de dollars, soit un gain de 13 %) et de Cheung Kong (26 millions de dollars, soit un gain de 50 %).

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

	2010	2009
Obligations	(146,0)	179,9
Actions privilégiées	2,6	0,4
Actions ordinaires	1 030,8	888,4
Placements, à la valeur de consolidation	<u>261,4</u>	<u>170,8</u>
	<u>1 148,8</u>	<u>1 239,5</u>

Les pertes non réalisées sur notre portefeuille d'obligations sont principalement imputables aux obligations de collectivités locales et aux obligations d'État.

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

	2010
États-Unis	2 537,4
Canada	814,7
Autres	<u>1 122,4</u>
	<u>4 474,5</u>

À la fin de 2010, notre portefeuille d'actions ordinaires était investi dans une proportion de 57 % aux États-Unis, contre 18 % au Canada et 25 % dans le reste du monde. Fait intéressant, en 1995, notre portefeuille d'actions ordinaires était investi dans une proportion de 69 % dans des actions ordinaires canadiennes, à une époque où le Canada était une aubaine – et où les prix des marchandises étaient très bas! Les choses changent – et elles continueront d'évoluer!

Divers

Étant donné nos résultats pour 2010, le montant appréciable de l'encaisse et des titres négociables de la société de portefeuille, les flux de trésorerie disponibles que nous procurons nos sociétés d'assurance et de réassurance maintenant que nos principales sociétés nous appartiennent en totalité, et notre bilan solide et prudent, nous avons versé, au début de 2011, des dividendes de 10 \$ par action (soit 8 \$ de plus par action que nos dividendes nominaux de 2 \$ par action). Le montant que nous verserons en excédent de nos dividendes nominaux pour un exercice donné dépendra des circonstances.

En 2010, Fairfax et ses filiales ont fait des dons de bienfaisance de plus de 10 millions de dollars, donnant un coup de main à divers organismes caritatifs dans les différents pays où nous exerçons des activités. Depuis que nous avons créé notre programme de dons de bienfaisance en 1991, nous avons fait des dons cumulatifs de plus de 70 millions de dollars – pas mal pour une société qui valait à peine 2 millions de dollars à ses débuts en 1985. Par ailleurs, nous avons célébré notre 25^e anniversaire dans chacune de nos sociétés, et nous avons remis un exemplaire de notre livre publié à cette occasion à chaque employé, et nous avons fait un don spécial à un hôpital de la région. Nous sommes très heureux de pouvoir « partager notre prospérité avec les moins bien nantis », mais nous n'oublions jamais que la prospérité est la « poule aux œufs d'or » qui rend tout cela possible! Nous avons pour politique d'investir dans nos collectivités en faisant des dons représentant 1 % de nos bénéfices avant impôts chaque année. Toujours habités par les merveilleux investissements que nous avons faits de cette façon au cours des 20 dernières années, nous envisageons de les augmenter au-delà de 1 % de nos bénéfices avant impôts dans l'avenir.

Au cours des 25 dernières années, nous avons créé une société d'assurance et de réassurance d'envergure mondiale possédant une culture hors pair : nous travaillons à bien servir notre clientèle, à inscrire un bénéfice technique et établir de solides provisions. Les deux principaux atouts dont nous nous sommes dotés au cours de cette période sont l'investissement et la gestion des activités d'assurance/de réassurance I.A.R.D. – et ce, à l'échelle mondiale. Nous continuons de rechercher des avantages concurrentiels pour chacune de nos sociétés d'assurance et de réassurance en nous spécialisant encore davantage, et poursuivons notre expansion dans le secteur de l'assurance I.A.R.D. partout dans le monde. L'occasion de croissance qui s'offre à nous sur les marchés émergents, au vu de leur sous-pénétration, est très alléchante. En jumelant cette occasion et une approche d'investissement axée sur la valeur à long terme dans ces pays, nous croyons que nous pourrions, non sans difficultés, atteindre notre objectif de réaliser un taux de croissance composé de la valeur comptable par action de 15 % par année à long terme.

Comme je vous le répète depuis un certain temps déjà, vous n'obtiendrez pas de prime en cas de prise de contrôle pour vos actions de Fairfax, étant donné que je contrôle les votes (je n'ai malheureusement pas toutes les participations!), et même à mon décès, je m'attends à ce que ma participation majoritaire demeure intacte (mes enfants en grincent des dents!), de sorte que Fairfax puisse continuer sans entrave à créer de la valeur à long terme pour vous, nos actionnaires, en traitant nos clients, nos employés et les collectivités où nous avons des bureaux de façon équitable et amicale ! Vous n'êtes évidemment pas sans savoir, également, que les actions à droit de vote multiple de Fairfax ne seront pas vendues à l'extérieur de ma famille, à moins que les porteurs des actions à droit de vote subalterne puissent obtenir le même cours par action.

Soit dit en passant, les flux de trésorerie tirés des activités d'assurance et de réassurance, sur une base normalisée, se chiffrent entre environ 0,5 et 1,0 milliard de dollars par année. Bien que notre objectif principal consiste à faire croître nos activités d'assurance et de réassurance à l'échelle mondiale, notre expertise en placement pourrait nous offrir des occasions d'acheter, en totalité ou en partie, d'excellentes sociétés dans d'autres secteurs générant des flux de trésorerie disponibles solides qui nous aideront à atteindre notre objectif de réaliser une croissance de la valeur comptable par action de 15 % par année à long terme. Pour les entrepreneurs qui ont bâti leur société au cours d'une longue période, Fairfax se révélera un excellent propriétaire, et

elle permettra de continuer à diriger leur entreprise sans être importunés par le siège social. Nous sommes ouverts à de telles occasions.

N'allez surtout pas croire que nous avons oublié les rachats d'actions ordinaires. Nous avons racheté des montants importants de nos actions par le passé, mais nous avons récemment choisi d'acheter plutôt d'excellentes sociétés qui s'offraient à nous et qui, à notre avis, généreront une valeur intrinsèque importante dans l'avenir.

Je vous invite donc à venir célébrer notre 25^e anniversaire avec nous, à l'occasion de notre assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto, à 9 h 30 le 20 avril 2011, au Roy Thomson Hall. Nous vous réservons un exemplaire de notre livre intitulé « Les 25 premières années de Fairfax » (*The First 25 Years of Fairfax*) et, comme toujours, nos présidents, les dirigeants de Fairfax et les directeurs de Hamblin Watsa seront là pour répondre à toutes vos questions. Comme l'an passé, des kiosques seront installés et consacrés à certaines de nos sociétés et aux produits que nous offrons – de même qu'à nos investissements importants dans les collectivités.

Encore une fois, 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 2010. Nous souhaitons également vous remercier vous, nos actionnaires à long terme, de nous avoir soutenus fidèlement durant de nombreuses années. C'est un privilège de pouvoir continuer à accroître la valeur de vos actions à long terme.

Le 4 mars 2011

Le président du conseil et chef de la direction,



V. Prem Watsa

(Cette page a été laissée intentionnellement en blanc)

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

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

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

Nous soussignés, en notre qualité respective de chef de la direction et de chef de la direction financière de Fairfax, avons fourni des attestations à l'égard des documents d'information annuels déposés auprès de la CVMO et de la SEC (formulaire 40F), comme l'exigent respectivement les lois canadiennes sur les valeurs mobilières et 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 d'audit, qui est indépendant de la direction.

Le comité d'audit est nommé par le conseil d'administration. Il passe en revue les états financiers consolidés et le rapport de gestion, examine le rapport de l'auditeur externe, 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 d'audit et recommande au conseil d'administration l'auditeur indépendant à proposer en vue de sa nomination par les actionnaires. L'auditeur indépendant a librement accès au comité d'audit et le rencontre afin de discuter de ses travaux d'audit, du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des questions d'information financière de Fairfax. Le comité d'audit fait part de ses conclusions au conseil d'administration, qui en tient compte au moment d'approuver les états financiers consolidés pour publication à l'intention des actionnaires et l'appréciation faite par la direction du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2010 selon les critères établis dans le rapport intitulé Internal Control – Integrated Framework publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). À la lumière de cette appréciation, la direction est arrivée à la conclusion que le contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2010.

L'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2010 a été auditée 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 4 mars 2011

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

(signé) John Varnell
John Varnell
Vice-président et chef de la direction financière

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited

Nous avons effectué des audits intégrés des états financiers consolidés de Fairfax Financial Holdings Limited et de ses filiales pour les exercices 2010, 2009 et 2008 et de leur contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2010. Nos opinions, fondées sur nos audits, sont présentées ci-après.

Rapport sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société et de ses filiales, qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2010 et 2009, et les états consolidés des résultats, du résultat étendu, des capitaux propres et des flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2010, et les notes y afférentes, y compris un résumé des principales méthodes comptables.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada et les normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Les normes d'audit généralement reconnues du Canada requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants, par sondages, concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de la société portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit sur les états financiers consolidés.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société et de ses filiales aux 31 décembre 2010 et 2009, ainsi que des résultats de leur exploitation et de leurs flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2010, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Modifications de méthodes comptables

Sans modifier notre opinion, nous attirons l'attention sur la note 2 afférente aux états financiers consolidés, qui décrit les principales méthodes comptables de la société. Tel qu'il est expliqué à la rubrique « Modifications de méthodes comptables – exercice écoulé », la société a modifié la façon dont elle comptabilise les regroupements d'entreprises et les participations ne donnant pas le contrôle depuis le 1^{er} janvier 2010.

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

Nous avons également effectué l'audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2010 selon les critères établis dans le rapport intitulé Internal Control – Integrated Framework publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »).

Responsabilité de la direction pour le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et 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, incombent à la direction.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société en nous fondant sur notre audit. Notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société a été réalisé conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes requièrent que l'auditeur planifie et réalise l'audit de façon à fournir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, dans tous ses aspects significatifs.

Notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière a comporté l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, une évaluation du risque de l'existence d'une faiblesse significative, des tests et une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction de notre évaluation du risque, ainsi que la mise en œuvre des autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances.

Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable pour fonder notre opinion d'audit sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société.

Définition du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société est le processus conçu pour 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 du Canada. Il comprend les politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de dossiers 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 du Canada 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 concernant la prévention ou la détection à temps de toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée d'actifs de la société qui pourrait avoir une incidence significative sur les états financiers.

Limites inhérentes

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 anomalies. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures comporte le risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou que le niveau de respect des politiques ou des procédures diminue.

Opinion

À notre avis, la société maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2010 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 4 mars 2011

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 2010 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 4 mars 2011

États financiers consolidés

Bilans consolidés

31 décembre 2010 et 2009

	2010	2009
	(en millions de dollars américains)	
Actif		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille (dont des actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – 137,4 \$; 78,9 \$ en 2009)	1 540,7	1 251,6
Comptes débiteurs et autres	1 802,3	1 805,0
Impôts sur les bénéfices à recevoir	216,8	50,4
Montants à recouvrer de réassureurs (dont les montants recouvrables sur sinistres réglés – 238,1 \$; 255,1 \$ en 2009)	3 993,8	3 818,6
	<u>7 553,6</u>	<u>6 925,6</u>
<i>Placements de portefeuille</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (coût : 3 513,9 \$; 3 230,6 \$ en 2009)	3 513,9	3 244,8
Obligations (coût : 11 865,8 \$; 10 742,0 \$ en 2009)	11 748,2	10 918,3
Actions privilégiées (coût : 581,3 \$; 292,4 \$ en 2009)	583,9	292,8
Actions ordinaires (coût : 3 202,8 \$; 4 082,4 \$ en 2009)	4 131,3	4 895,0
Participations à la valeur de consolidation (juste valeur : 976,9 \$; 604,3 \$ en 2009)	715,5	433,5
Dérivés et autres actifs investis (coût : 403,9 \$; 122,5 \$ en 2009)	579,4	142,7
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 725,1 \$; 149,2 \$ en 2009)	709,6	151,5
	<u>21 981,8</u>	<u>20 078,6</u>
Frais d'acquisition de primes reportés	357,0	372,0
Impôts sur les bénéfices futurs	514,4	318,7
Immobilisations corporelles	197,6	168,6
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	949,1	438,8
Autres actifs	184,7	149,7
	<u>31 738,2</u>	<u>28 452,0</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,

(signé) V. P. Watsa
Administrateur

(signé) Alan Horn
Administrateur

	2010	2009 ¹⁾
	(en millions de dollars américains)	
Passif		
Dette de filiales	2,2	12,1
Comptes créditeurs et charges à payer	1 269,6	1 238,1
Impôts sur les bénéfices à payer	25,4	70,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris celles de la société de portefeuille – 66,5 \$; 8,9 \$ en 2009)	216,9	57,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs	363,2	354,9
	<u>1 877,3</u>	<u>1 733,2</u>
Provision pour sinistres non réglés	16 270,3	14 766,7
Primes non acquises	2 120,9	1 913,8
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	1 498,1	1 236,9
Dette à long terme – emprunts de filiales	917,7	891,3
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	311,5	173,5
	<u>21 118,5</u>	<u>18 982,2</u>
Éventualités (note 15)		
Capitaux propres		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 761,9	7 391,8
Actions privilégiées	934,7	227,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	8 696,6	7 619,0
Participations ne donnant pas le contrôle	45,8	117,6
Total des capitaux propres	<u>8 742,4</u>	<u>7 736,6</u>
	<u>31 738,2</u>	<u>28 452,0</u>

1) Se reporter à la note 2 pour connaître l'incidence des nouvelles méthodes comptables.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

Exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008

	2010	2009 ¹⁾	2008 ¹⁾
	(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)		
Produits			
Primes brutes souscrites	5 362,9	5 094,0	5 061,4
Primes nettes souscrites	4 449,0	4 286,1	4 332,2
Primes nettes acquises	4 580,6	4 422,0	4 529,1
Intérêts et dividendes	762,4	712,7	626,4
Gains nets sur placements	188,5	944,5	2 570,7
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition	83,1	—	—
Autres produits	549,1	556,4	99,4
	<u>6 163,7</u>	<u>6 635,6</u>	<u>7 825,6</u>
Charges			
Sinistres	3 409,0	3 186,9	3 559,1
Charges d'exploitation	961,3	831,7	835,8
Commissions, montant net	707,5	701,1	729,8
Intérêts débiteurs	195,4	166,3	158,6
Autres charges	538,8	544,0	98,0
	<u>5 812,0</u>	<u>5 430,0</u>	<u>5 381,3</u>
Bénéfice d'exploitation avant impôts sur les bénéfices	351,7	1 205,6	2 444,3
Impôts sur les bénéfices	(119,5)	214,9	755,6
Bénéfice net	<u>471,2</u>	<u>990,7</u>	<u>1 688,7</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	469,0	856,8	1 473,8
Participations ne donnant pas le contrôle	2,2	133,9	214,9
	<u>471,2</u>	<u>990,7</u>	<u>1 688,7</u>
Bénéfice net par action	21,41 \$	43,99 \$	80,38 \$
Bénéfice net dilué par action	21,31 \$	43,75 \$	79,53 \$
Dividendes au comptant versés par action	10,00 \$	8,00 \$	5,00
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	20 436	18 301	18 037

1) Se reporter à la note 2 pour connaître l'incidence des nouvelles méthodes comptables.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du résultat étendu

Exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008

	2010	2009 ¹⁾	2008 ¹⁾
	(en millions de dollars américains)		
Bénéfice net	471,2	990,7	1 688,7
Autres éléments du résultat étendu , déduction faite des impôts sur les bénéfices			
Variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente ²⁾	363,1	925,9	(548,0)
Reclassement dans le résultat net des (gains nets) pertes nettes réalisés ³⁾	(492,9)	(47,6)	248,6
Quote-part des autres éléments du résultat étendu des participations à la valeur de consolidation ⁴⁾	14,5	8,2	(41,4)
Variation des gains (pertes) de change non réalisés ⁵⁾	122,3	213,3	(222,3)
Reclassement des (gains) pertes de change à la cession d'une société émettrice	—	—	24,9
Variation des gains et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale étrangère ⁶⁾	(28,2)	(25,5)	(7,2)
Autres éléments du résultat étendu , déduction faite des impôts sur les bénéfices	(21,2)	1 074,3	(545,4)
Résultat étendu	450,0	2 065,0	1 143,3
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	447,7	1 824,9	1 005,5
Participations ne donnant pas le contrôle	2,3	240,1	137,8
	450,0	2 065,0	1 143,3

1) Se reporter à la note 2 pour connaître l'incidence des nouvelles méthodes comptables.

2) Déduction faite d'une charge d'impôts de 144,2 \$ (charge d'impôts de 417,3 \$ en 2009; économie d'impôts de 213,4 \$ en 2008).

3) Déduction faite d'une économie d'impôts de 207,6 \$ (économie d'impôts de 47,2 \$ en 2009; charge d'impôts de 86,1 \$ en 2008).

4) Déduction faite d'une charge d'impôts de 3,2 \$ (néant en 2009; économie d'impôts de 2,8 \$ en 2008).

5) Déduction faite d'une charge d'impôts de 11,2 \$ (économie d'impôts de 22,0 \$ en 2009; charge d'impôts de 67,6 \$ en 2008).

6) Déduction faite d'une économie d'impôts de néant (2,8 \$ en 2009; 2,8 \$ en 2008).

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des capitaux propres

Exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008

	2010	2009 ¹⁾	2008 ¹⁾
	(en millions de dollars américains)		
Actions ordinaires –			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	3 054,8	2 121,1	2 063,6
Émissions au cours de l'exercice	199,8	989,3	—
Émissions à la conversion de débetures convertibles de premier rang	—	—	192,3
Rachats aux fins d'annulation	(7,1)	(55,6)	(134,8)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	3 247,5	3 054,8	2 121,1
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	3,8	3,8	3,8
Actions ordinaires	<u>3 251,3</u>	<u>3 058,6</u>	<u>2 124,9</u>
Autres éléments du capital d'apport au début de l'exercice	—	—	57,9
Conversion de débetures convertibles de premier rang	—	—	(57,9)
Autres éléments du capital d'apport à la fin de l'exercice	—	—	—
Actions rachetées (au coût) au début de l'exercice	(28,7)	(22,7)	(22,6)
Acquisitions, montant net	(23,7)	(6,0)	(0,1)
Actions rachetées (au coût) à la fin de l'exercice	<u>(52,4)</u>	<u>(28,7)</u>	<u>(22,7)</u>
Rémunération à base d'actions au début de l'exercice	—	—	—
Amortissement imputé au bénéfice net pendant l'exercice	3,2	—	—
Rémunération à base d'actions à la fin de l'exercice	<u>3,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	3 468,8	2 871,9	1 658,2
Bénéfice net de l'exercice	469,0	856,8	1 473,8
Excédent sur la valeur attribuée des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	(9,7)	(67,3)	(147,2)
Excédent sur la valeur attribuée des actions privilégiées rachetées aux fins d'annulation	—	(41,3)	(13,9)
Dividendes sur les actions ordinaires	(200,8)	(140,8)	(88,9)
Dividendes sur les actions privilégiées	(31,4)	(10,5)	(10,1)
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<u>3 695,9</u>	<u>3 468,8</u>	<u>2 871,9</u>
Cumul des autres éléments du résultat étendu au début de l'exercice	893,1	(107,8)	360,5
Application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation	(7,9)	32,8	—
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices			
Variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente	363,1	804,5	(548,0)
Reclassement dans le résultat net des (gains nets) pertes nettes réalisés	(492,9)	(41,1)	248,6
Quote-part des autres éléments du résultat étendu des participations à la valeur de consolidation	14,5	8,2	(41,4)
Variation des gains (pertes) de change non réalisés	122,2	222,0	(145,2)
Reclassement des (gains) pertes de change à la cession d'une société émettrice	—	—	24,9
Variation des gains et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale étrangère	(28,2)	(25,5)	(7,2)
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices	(21,3)	968,1	(468,3)
Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de l'exercice	<u>863,9</u>	<u>893,1</u>	<u>(107,8)</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	<u>7 761,9</u>	<u>7 391,8</u>	<u>4 866,3</u>

	2010	2009 ¹⁾	2008 ¹⁾
	(en millions de dollars américains)		
Actions privilégiées –			
Série A au début de l'exercice	—	38,4	51,2
Rachats aux fins d'annulation	—	(38,4)	(12,8)
Série A à la fin de l'exercice	—	—	38,4
Série B au début de l'exercice	—	64,1	85,4
Rachats aux fins d'annulation	—	(64,1)	(21,3)
Série B à la fin de l'exercice	—	—	64,1
Série C au début de l'exercice	227,2	—	—
Émissions au cours de l'exercice	—	227,2	—
Série C à la fin de l'exercice	227,2	227,2	—
Série E au début de l'exercice	—	—	—
Émissions au cours de l'exercice	183,1	—	—
Série E à la fin de l'exercice	183,1	—	—
Série G au début de l'exercice	—	—	—
Émissions au cours de l'exercice	235,9	—	—
Série G à la fin de l'exercice	235,9	—	—
Série I au début de l'exercice	—	—	—
Émissions au cours de l'exercice	288,5	—	—
Série I à la fin de l'exercice	288,5	—	—
Actions privilégiées	934,7	227,2	102,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	8 696,6	7 619,0	4 968,8
Participations ne donnant pas le contrôle au début de l'exercice	117,6	1 382,8	1 585,0
Bénéfice net de l'exercice	2,2	133,9	214,9
Application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation	—	4,7	—
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices			
Variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente	—	121,4	—
Reclassement dans le résultat net des (gains nets) pertes nettes réalisés	—	(6,5)	—
Variation des gains (pertes) de change non réalisés	0,1	(8,7)	(77,1)
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices	0,1	106,2	(77,1)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	(7,3)	(25,6)
Variations nettes des capitaux permanents	(4,8)	(1 493,8)	(311,2)
Autres	(69,3)	(8,9)	(3,2)
Participations ne donnant pas le contrôle à la fin de l'exercice	45,8	117,6	1 382,8
Total des capitaux propres	8 742,4	7 736,6	6 351,6

1) Se reporter à la note 2 pour connaître l'incidence des nouvelles méthodes comptables.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

	2010	2009	2008
Nombre d'actions en circulation			
Actions ordinaires –			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	19 240 100	16 738 055	16 918 020
Émissions au cours de l'exercice	563 381	2 881 844	—
Émissions à la conversion de débetures convertibles de premier rang	—	—	886 888
Rachats aux fins d'annulation	(43 900)	(360 100)	(1 066 601)
Acquisitions d'actions rachetées, montant net	(53 104)	(19 699)	(252)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	19 706 477	19 240 100	16 738 055
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	20 455 247	19 988 870	17 486 825
Actions privilégiées –			
Série A au début de l'exercice	—	2 250 000	3 000 000
Rachats aux fins d'annulation	—	(2 250 000)	(750 000)
Série A à la fin de l'exercice	—	—	2 250 000
Série B au début de l'exercice	—	3 750 000	5 000 000
Rachats aux fins d'annulation	—	(3 750 000)	(1 250 000)
Série B à la fin de l'exercice	—	—	3 750 000
Série C au début de l'exercice	10 000 000	—	—
Émissions au cours de l'exercice	—	10 000 000	—
Série C à la fin de l'exercice	10 000 000	10 000 000	—
Série E au début de l'exercice	—	—	—
Émissions au cours de l'exercice	8 000 000	—	—
Série E à la fin de l'exercice	8 000 000	—	—
Série G au début de l'exercice	—	—	—
Émissions au cours de l'exercice	10 000 000	—	—
Série G à la fin de l'exercice	10 000 000	—	—
Série I au début de l'exercice	—	—	—
Émissions au cours de l'exercice	12 000 000	—	—
Série I à la fin de l'exercice	12 000 000	—	—

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008

	2010	2009	2008
	(en millions de dollars américains)		
Activités d'exploitation			
Bénéfice net	471,2	990,7	1 688,7
Amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels	46,3	35,8	22,4
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net	(36,9)	(29,5)	(3,9)
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations à la valeur de consolidation	(50,9)	(23,3)	49,4
Impôts sur les bénéfices futurs	(114,7)	12,8	(342,9)
Pertes sur commutations importantes	—	3,6	84,2
(Gains nets) pertes nettes sur les titres disponibles à la vente	(780,9)	(111,2)	386,2
Autres pertes nettes (gains nets) sur placements	592,4	(833,3)	(2 956,9)
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition	(83,1)	—	—
	43,4	45,6	(1 072,8)
Variation des actifs et passifs d'exploitation (note 23)	(9,9)	(764,8)	1 192,7
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	33,5	(719,2)	119,9
Activités d'investissement			
(Achats nets) ventes nettes d'actifs et de passifs classés comme étant détenus à des fins de transaction	(985,9)	320,4	3 157,3
Ventes nettes (achats nets) d'actifs et de passifs désignés comme étant détenus à des fins de transaction	779,0	(2 657,0)	(3 814,6)
Titres disponibles à la vente – achats	(5 722,0)	(7 048,6)	(15 306,1)
– ventes	6 957,3	10 363,0	16 443,9
(Augmentation) diminution nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(22,4)	38,9	196,3
Achats nets de participations à la valeur de consolidation	(214,8)	(58,4)	(54,2)
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels	(38,6)	(49,1)	(23,7)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(454,9)	(1 643,6)	(11,0)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	297,7	(734,4)	587,9
Activités de financement			
Dette de filiales			
Émissions	20,5	8,2	—
Remboursement	(31,0)	(21,0)	(13,2)
Dette à long terme – société de portefeuille			
Émissions	269,6	362,0	—
Frais d'émission	(1,8)	(3,4)	—
Remboursement	—	(13,8)	(62,1)
Dette à long terme – filiales			
Émissions	—	—	3,3
Coûts de la sollicitation de consentements	(6,0)	—	—
Remboursement	(21,9)	(1,4)	(118,6)
Autres obligations à long terme – remboursement par la société de portefeuille	(5,8)	(10,9)	(4,9)
Rachats nets de titres de filiales	(75,0)	(96,6)	(419,5)
Actions à droit de vote subalterne			
Émissions	200,0	1 000,0	—
Frais d'émission	(0,3)	(17,0)	—
Rachats	(16,8)	(122,9)	(282,0)
Actions privilégiées			
Émissions	724,0	232,3	—
Frais d'émission	(22,8)	(7,3)	—
Rachats	—	(143,8)	(48,0)
Achat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions rachetées	(26,8)	(12,8)	(0,2)
Dividendes sur les actions ordinaires	(200,8)	(140,8)	(88,9)
Dividendes sur les actions privilégiées	(31,4)	(10,5)	(10,1)
Dividendes payés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	—	(7,3)	(25,6)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	773,7	993,0	(1 069,8)
Conversion de devises	13,3	91,8	(224,8)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents	1 118,2	(368,8)	(586,8)
Trésorerie et équivalents au début de l'exercice	2 156,9	2 525,7	3 112,5
Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice	3 275,1	2 156,9	2 525,7

	31 décembre		
	2010	2009	2008
	(en millions de dollars américains)		
La trésorerie et les équivalents sont compris dans les postes du bilan consolidé suivants :			
Encaisse et placements à court terme de la société de portefeuille (y compris les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	337,3	139,9	293,8
Encaisse et placements à court terme des filiales (y compris les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	3 036,7	2 093,3	2 347,1
Encaisse et placements à court terme des filiales soumis à restrictions	(98,9)	(76,3)	(115,2)
	<u>3 275,1</u>	<u>2 156,9</u>	<u>2 525,7</u>
Informations supplémentaires			
Intérêts payés	186,3	148,5	160,2
Impôts payés	182,6	823,3	483,8

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008

(en millions de dollars américains, 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. La société de portefeuille est constituée et domiciliée en Ontario, au Canada.

2. Résumé des principales méthodes comptables

La préparation d'états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») exige que la direction formule des estimations et des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs et sur les informations à fournir à l'égard des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers consolidés ainsi que sur les montants déclarés des produits et des charges pour les périodes couvertes par les états financiers. Les principales estimations comptables et principaux jugements sont décrits à la note 3.

Étant donné que la société est une société de portefeuille de services financiers, son bilan consolidé est présenté en fonction de la liquidité des éléments plutôt que selon un classement des éléments dans le court terme et le long terme.

Les principales méthodes comptables appliquées pour la présentation de ces états financiers consolidés sont énoncées ci-dessous. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon uniforme pour tous les exercices présentés.

Périmètre de consolidation

Filiales – Les états financiers consolidés de la société comprennent les actifs, les passifs, les capitaux propres, les produits, les charges et les flux de trésorerie de la société de portefeuille et de ses filiales. Une filiale est une entité contrôlée, directement ou indirectement, par l'entremise de la propriété de plus de 50 % des droits de vote en circulation, ou à l'égard de laquelle Fairfax a, d'autre façon, le pouvoir de diriger les politiques financières et les politiques d'exploitation afin d'obtenir des avantages de ses activités. L'appréciation de l'existence du contrôle repose sur la substance de la relation entre la société et l'entité et tient compte des droits de vote existants et, le cas échéant, des droits de vote potentiels exerçables et convertibles. Les résultats d'exploitation des filiales acquises sont intégrés dans les états financiers consolidés à compter de la date d'acquisition. Les résultats d'exploitation des filiales qui ont été cédées pendant l'exercice sont inclus jusqu'à la date où le contrôle a pris fin, et toute différence entre la juste valeur de la contrepartie reçue et la valeur comptable de la filiale est comptabilisée dans l'état consolidé des résultats. Tous les soldes, gains et opérations intersociétés sont intégralement éliminés.

Les états financiers consolidés ont été établis au 31 décembre sur la base des états financiers individuels des sociétés à cette date. Les méthodes comptables des filiales ont été harmonisées au besoin afin d'assurer leur uniformité avec celles de Fairfax.

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et de toutes ses filiales au 31 décembre 2010. Les principales filiales sont les suivantes :

Assurance au Canada

Northbridge Financial Corporation
(« Northbridge »)

Assurance aux États-Unis

Crum & Forster Holdings Corp. (« Crum & Forster »)
Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National »)

Assurance en Asie

Fairfax Asia comprend :

Falcon Insurance Company Limited (« Falcon »)

First Capital Insurance Limited (« First Capital »)

ICICI Lombard General Insurance Company Limited

(participation de 26 % comptabilisée à la valeur de consolidation) (« ICICI Lombard »)

Réassurance et assurance

Odyssey Re Holdings Corp. (« OdysseyRe »)
Advent Capital (Holdings) PLC (« Advent »)
Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (« Polish Re »)
Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (« Fairfax Brasil »)
Le groupe de réassurance, qui souscrit des contrats auprès de :
CRC Reinsurance Limited (« CRC Re »)
Wentworth Insurance Company Ltd. (« Wentworth »)

Liquidation de sinistres

TIG Insurance Company (« TIG »)
Fairmont Specialty Group Inc. (« Fairmont »)
General Fidelity Insurance Company (« GFIC »)
RiverStone Insurance (UK) Limited (« RiverStone (UK) »)
RiverStone Managing Agency Limited
nSpire Re Limited (« nSpire Re »)

Autres

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.
(« Hamblin Watsa ») (gestion de placements)
Ridley Inc. (« Ridley ») (nutrition animale)

Toutes les filiales sont en propriété exclusive, à l'exception de Ridley, dans laquelle la société détient une participation de 73,5 % (71,0 % en 2009; 67,9 % en 2008). Avant les opérations de fermeture du capital réalisées en 2009 et décrites à la note 19, la société détenait, au 31 décembre 2008, des participations de 70,4 %, de 63,6 % et de 66,6 % dans OdysseyRe, Northbridge et Advent, respectivement. En 2010, la société a acquis des participations de 100 % dans Zenith National et GFIC, aux termes des opérations décrites à la note 19.

La société de portefeuille est une société de portefeuille de services financiers disposant d'importantes liquidités qui ne sont pas restreintes par les autorités de réglementation du secteur des assurances. Les filiales en exploitation sont principalement des assureurs et des réassureurs qui sont souvent assujettis à un vaste éventail de lois et de règlements sur l'assurance ou d'autres domaines qui varient d'une collectivité territoriale à une autre et visent à protéger les titulaires de police plutôt que les investisseurs. Ces lois et règlements peuvent restreindre la capacité des filiales en exploitation à verser des dividendes ou des distributions à leurs sociétés mères. Une distinction en matière de classement est donc établie dans le bilan consolidé et l'état consolidé des flux de trésorerie de la société entre l'encaisse, les placements à court terme et la dette à long terme de la société de portefeuille et ceux des filiales en exploitation afin de fournir des informations supplémentaires sur la liquidité, le levier financier et la structure du capital de la société.

Participations ne donnant pas le contrôle – Une participation ne donnant pas le contrôle est initialement comptabilisée en fonction de la part proportionnelle dans l'actif net identifiable de la filiale à la date de son acquisition; elle est ultérieurement ajustée pour tenir compte de la part attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle des variations des résultats et des capitaux de la filiale acquise.

Participations à la valeur de consolidation – Les participations à la valeur de consolidation, sont comptabilisées selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation, et se composent de participations dans des sociétés par actions, des sociétés en commandite et des fiducies sur lesquelles la société a la capacité d'exercer une influence notable, mais pas le contrôle. L'influence notable est présumée exister lorsque la société détient, directement ou indirectement, entre 20 % et 50 % des droits de vote en circulation de la société émettrice. L'appréciation de l'existence de l'influence notable repose, en définitive, sur la substance de la relation entre la société et la société émettrice. Ces participations sont présentées dans les participations à la valeur de consolidation, dans les bilans consolidés, et la quote-part de la société dans le résultat et les autres éléments du résultat étendu des sociétés émettrices est respectivement présentée dans les intérêts et dividendes, dans les états consolidés des résultats, et dans le poste correspondant des états consolidés du résultat étendu de la société. Les gains et les pertes réalisés à la cession de participations comptabilisées à la valeur de consolidation et les pertes de valeur des participations comptabilisées à la valeur de consolidation sont compris dans les gains nets (pertes nettes) sur placements. Selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation, une participation dans des actions ordinaires, dans une société de personnes ou une coentreprise est initialement comptabilisée au coût, et ajustée par la suite pour rendre compte des variations de la quote-part de la société dans l'actif net de la société émettrice survenues postérieurement à l'acquisition. Tout excédent du coût d'acquisition sur la quote-part de la société dans la juste valeur nette des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables à la date d'acquisition est comptabilisé en tant qu'écart d'acquisition. Cet excédent est compris dans la valeur comptable de la participation. Les comptes des sociétés émettrices étrangères dans lesquelles la société détient une participation comptabilisée à la valeur de consolidation sont convertis de la même manière que ceux des filiales étrangères. À chaque date de clôture, où plus fréquemment lorsque les conditions le dictent, la direction évalue les participations à la valeur de consolidation dont la valeur comptable est supérieure à la juste valeur. Si l'évaluation de la direction révèle l'existence d'une moins-value durable, la valeur de la participation est ramenée à sa juste valeur, et une perte de valeur est comptabilisée dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats.

Le tableau suivant présente les placements comptabilisés selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation au 31 décembre 2010 et la participation de la société dans les sociétés émettrices sous-jacentes pour les exercices antérieurs.

	2010	2009	2008
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	41,3 %	— %	— %
Cunningham Lindsey Group Limited (« CLGL »)	43,6 %	43,6 %	45,7 %
ICICI Lombard	26,0 %	26,0 %	26,0 %
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	40,5 %	40,5 %	24,9 %
International Coal Group, Inc. (« ICG »)	— %	27,7 %	19,7 %
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	22,2 %	20,0 %	8,7 %
The Brick Group Income Fund (« The Brick »)	17,3 %	12,8 %	13,0 %
Polskie Towarzystwo Ubezpieczen S.A. (« PTU »)	22,7 %	22,7 %	— %
MEGA Brands Inc. (« MEGA »)	16,5 %	— %	— %
Fibrex Inc. (« Fibrex »)	25,8 %	19,2 %	19,2 %

En 2010 et en 2009, la société a modifié le traitement comptable de sa participation dans Fibrex et MEGA, et dans Singapore Re, The Brick et ICG, respectivement, le faisant passer de la comptabilisation à titre d'actif disponible à la vente à la valeur de consolidation, et ce, de façon prospective, tel qu'il est décrit plus loin à la rubrique « Modifications apportées à l'application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation ». Ultérieurement, en 2010, le traitement comptable de la participation dans ICG a été modifié par suite d'une cession partielle, et est passé de la comptabilisation à la valeur de consolidation à la comptabilisation à titre d'actif disponible à la vente. En 2010, la société a réalisé l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance et a commencé à comptabiliser cette participation à la valeur de consolidation à la date d'acquisition, le 28 septembre 2010, tel qu'il est décrit à la note 19.

Regroupements d'entreprises

Voir « Modifications de méthodes comptables – exercice écoulé » ci-après.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

Écarts d'acquisition – Les écarts d'acquisition comptabilisés correspondent à l'excédent de la contrepartie transférée sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Aux fins de l'application du test de dépréciation, les écarts d'acquisition sont rattachés aux unités d'exploitation qui devraient bénéficier de l'acquisition. Une fois l'an, ou plus fréquemment s'il existe des indications potentielles de dépréciation, la société évalue la valeur comptable des écarts d'acquisition en fonction de la juste valeur sous-jacente des unités d'exploitation. Une dépréciation potentielle est identifiée lorsque la valeur comptable d'une unité d'exploitation, y compris les écarts d'acquisition qui y sont rattachés, dépasse sa juste valeur. La perte de valeur des écarts d'acquisition correspond à l'excédent de la valeur comptable des écarts d'acquisition rattachés à une unité d'exploitation sur la juste valeur implicite des écarts d'acquisition, et cette perte est inscrite comme charge d'exploitation dans les états consolidés des résultats. Les pertes de valeur ne font pas l'objet d'une reprise si la juste valeur de l'unité d'exploitation augmente ultérieurement. Les justes valeurs estimatives sont sensibles aux hypothèses retenues pour l'évaluation.

Si la contrepartie transférée est inférieure à la juste valeur des actifs nets identifiables acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, l'excédent est comptabilisé dans l'état consolidé des résultats.

Les écarts d'acquisition sont décomptabilisés à la cession d'une filiale, la différence entre le produit et la valeur comptable de la filiale (y compris les écarts d'acquisition et les soldes non réalisés comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu) étant comptabilisée dans l'état consolidé des résultats.

Actifs incorporels – Les actifs incorporels comprennent principalement les relations clients et relations courtiers, les marques, les logiciels (y compris les systèmes d'entreprises) et d'autres actifs non monétaires identifiables acquis sans substance physique.

Les actifs incorporels sont initialement comptabilisés au coût (juste valeur lorsqu'ils sont acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises) et sont ultérieurement évalués au coût moins l'amortissement cumulé, l'amortissement étant calculé selon la méthode linéaire sur la durée de vie utile estimative des actifs incorporels ayant une durée de vie utile limitée. L'utilisation prévue, la durée de vie utile prévue et les avantages économiques pouvant être tirés des actifs incorporels ayant une durée de vie utile limitée sont évalués par la société lorsqu'il existe des indications potentielles de dépréciation. Les actifs incorporels à durée de vie utile indéfinie ne sont pas amortis, mais ils sont soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indications potentielles de dépréciation.

Les durées de vie utile estimatives des actifs incorporels de la société s'établissent comme suit :

Relations clients et relations courtiers	De 8 à 20 ans
Marques	Durées de vie utile indéfinies
Logiciels	De 3 à 15 ans

Conversion de devises

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation – La société et toutes ses filiales préparent leurs états financiers dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel elles exercent leurs activités (la monnaie fonctionnelle). Les états financiers consolidés sont présentés en dollars américains, à savoir la monnaie fonctionnelle de la société de portefeuille et la monnaie de présentation du groupe consolidé.

Opérations et éléments du bilan consolidé libellés en devises – Les opérations libellées en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle de la société de portefeuille 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 libellés en devises sont constatés dans l'état consolidé des résultats, à l'exception des gains et des pertes de change non réalisés découlant des 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 éléments non monétaires comptabilisés au coût sont convertis au taux de change à la date de l'opération. Les éléments non monétaires comptabilisés à la juste valeur sont convertis à la date à laquelle la juste valeur a été établie.

Conversion des filiales étrangères – La monnaie fonctionnelle de certaines des filiales de la société (principalement au Canada, au Royaume-Uni et en Asie) diffère de la monnaie de présentation du groupe consolidé, qui est le dollar américain. En conséquence, les actifs et les passifs de ces filiales sont convertis dans le cadre de la consolidation aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'exercice. Les gains ou pertes non réalisés résultant de la conversion sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu.

Dans le cadre de la consolidation, les gains et pertes de change résultant de la conversion d'un élément monétaire faisant partie de l'investissement net dans un établissement étranger sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. À la cession d'un établissement étranger ou à la réduction de la participation dans un établissement étranger, les écarts nets de conversion connexes sont reclassés depuis le cumul des autres éléments du résultat étendu vers l'état consolidé des résultats, à titre de composante du gain net ou de la perte nette à la cession.

Les écarts d'acquisition et les ajustements de la juste valeur découlant de l'acquisition d'un établissement étranger sont traités comme des actifs et des passifs de l'établissement étranger en question, et sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Les écarts de conversion connexes sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu.

Couverture d'un investissement net – Dans une relation de couverture d'un investissement net, les gains et les pertes rattachés à la partie efficace de la couverture sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Les gains et les pertes rattachés à la partie inefficace de la couverture sont comptabilisés dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans les états consolidés des résultats. Les gains et les pertes inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat étendu sont comptabilisés en résultat net lorsqu'il y a réduction de l'investissement net couvert dans l'établissement étranger.

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.

États consolidés des flux de trésorerie

Les états consolidés des flux de trésorerie de la société sont préparés selon la méthode indirecte, et les flux de trésorerie sont classés en flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement.

Trésorerie et équivalents – La trésorerie et les équivalents sont constitués de l'encaisse et des placements à court terme de la société de portefeuille et des filiales qui sont facilement convertibles en trésorerie et dont l'échéance est d'au plus trois mois à l'achat. Ils ne comprennent pas la trésorerie et les placements à court terme qui sont soumis à restrictions. La trésorerie et les équivalents comprennent la trésorerie en main, les dépôts à vue auprès de banques et d'autres placements à court terme très liquides dont l'échéance est d'au plus trois mois à l'achat. La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents correspond approximativement à leur juste valeur.

Placements

Les placements comprennent la trésorerie et les équivalents, les placements à court terme, les instruments financiers non dérivés, les dérivés, les biens immobiliers de placement, les participations à la valeur de consolidation et les participations dans des coentreprises.

Les actifs financiers sont classés ou désignés 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 détermine le classement approprié des placements dans les titres à revenu fixe et les titres de capitaux propres à la date de leur acquisition.

Placements à court terme – Les placements à court terme sont des placements dont l'échéance est de trois à douze mois au moment de l'achat. La valeur comptable des placements à court terme correspond approximativement à leur juste valeur.

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

Disponibles à la vente – Les actifs financiers non dérivés sont classés ou désignés comme étant disponibles à la vente lorsqu'ils sont détenus à des fins de rentabilité à long terme et qu'ils ne sont pas classés dans les prêts et créances, dans les actifs détenus jusqu'à leur échéance ou dans les actifs détenus à des fins de transaction. Sauf dans le cas des titres de capitaux propres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif, qui sont comptabilisés au coût, ces actifs financiers 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 vers 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 vers le résultat net depuis le cumul des autres éléments du résultat étendu est établi en fonction du coût moyen. Le revenu d'intérêts provenant des titres disponibles à la vente, y compris l'amortissement des primes et l'accroissement des escomptes, est calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les dividendes sur les placements en titres de capitaux propres sont comptabilisés à la date à laquelle le cours des titres devient « ex-dividendes ». Le revenu d'intérêts et de dividendes est comptabilisé dans les intérêts et dividendes, dans l'état consolidé des résultats, et dans les activités d'exploitation, dans l'état consolidé des flux de trésorerie.

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

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

Comptabilisation et évaluation des instruments financiers non dérivés – La société comptabilise les achats et les ventes d'actifs financiers à la date de transaction, soit la date à laquelle elle s'engage à acheter ou à vendre l'actif. 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.

Un actif financier est décomptabilisé lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie provenant du placement ont expiré ou que la société a transféré le contrôle de l'actif.

Détermination de la juste valeur – La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers de la société est évaluée selon une approche marché ou une approche bénéfices. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir les justes valeurs estimatives. Par conséquent, les valeurs réelles qui pourraient être réalisées dans une transaction de marché future pourraient être différentes des estimations figurant dans les présents états financiers consolidés. L'utilisation d'hypothèses de marché ou de méthodes d'estimation différentes pourrait avoir une incidence importante sur la juste valeur estimative. Les justes valeurs des instruments financiers se fondent sur les cours acheteur pour les actifs financiers et les cours vendeur pour les passifs financiers. La société classe ses évaluations à la juste valeur selon la hiérarchie à trois niveaux décrite ci-dessous :

Niveau 1 – Les données d'entrée sont des prix (non rajustés) cotés pour des instruments identiques négociés sur des marchés actifs. La juste valeur de la majorité des actions ordinaires, des options d'achat sur titres de capitaux propres et de certains bons de souscription de la société est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs.

Niveau 2 – Les données d'entrée comprennent des données d'entrée directement ou indirectement observables (autres que les données d'entrée de niveau 1), comme les prix cotés pour des instruments financiers similaires négociés sur des marchés actifs, les prix cotés pour des instruments financiers identiques ou similaires négociés sur des marchés inactifs et d'autres données d'entrée observables sur le marché. La juste valeur de la majorité des placements de la société dans des obligations, des contrats dérivés (swaps sur rendement total et swaps sur défaillance) et certains bons de souscription est fondée sur des prix de courtiers et contrepartistes tiers.

La juste valeur des placements dans certaines sociétés en commandite classés comme actions ordinaires dans les bilans consolidés repose sur la valeur de l'actif net reçue du commandité, ajustée pour tenir compte de la liquidité, au besoin. Elle est classée dans le niveau 2 lorsque les placements peuvent être liquidés ou rachetés dans un délai d'au plus trois mois après remise d'un avis au commandité. Autrement, les placements dans des sociétés en commandite sont classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur.

Niveau 3 – Les données d'entrée comprennent les données d'entrée non observables servant à évaluer les instruments financiers. La direction doit formuler ses propres hypothèses à l'égard des données d'entrée 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 d'entrée connexes observables pouvant être corroborées à la date d'évaluation.

La société évalue la vraisemblance des prix obtenus des courtiers et contrepartistes tiers en comparant les justes valeurs fournies par ces derniers avec des prix d'opérations récentes sur des actifs similaires, lorsque de telles opérations sont disponibles, des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur (qui intègrent des estimations relatives au montant et à l'échelonnement des flux de trésorerie futurs ainsi que des données d'entrée observables sur le marché, comme des écarts de crédit et des taux d'actualisation) et des modèles d'évaluation des options (qui intègrent des données d'entrée observables sur le marché telles que le prix coté, la volatilité, le rendement de dividende du titre sous-jacent et le taux d'intérêt sans risque).

La société évalue la vraisemblance de la juste valeur des dérivés liés aux indices des prix à la consommation (« IPC ») en comparant les justes valeurs reçues des courtiers et contrepartistes avec les valeurs déterminées à l'aide de modèles d'évaluation des options qui intègrent des données d'entrée observables et non observables sur le marché, comme la valeur actuelle de l'IPC pertinent sous-jacent au dérivé, le taux de swap sur inflation, le taux de swap nominal et la volatilité de l'inflation, et en les comparant avec des opérations de marché récentes, lorsque de telles opérations sont disponibles. La juste valeur des dérivés liés à l'IPC est sensible à des hypothèses telles que les attentes du marché par rapport aux taux d'inflation futurs et aux volatilités liées à l'inflation.

Biens immobiliers – Les biens immobiliers non occupés par la société et détenus à des fins de placement (dont l'appréciation du capital ou l'obtention d'un rendement locatif à long terme) sont initialement comptabilisés au coût (y compris les coûts de transaction) et sont ultérieurement inscrits au coût historique diminué de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant. Le gain ou la perte à la cession d'un bien immobilier de placement correspond à la différence entre le produit reçu et la valeur comptable du placement, et il est comptabilisé dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats.

Prêts et créances et autres passifs financiers

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

Les comptes débiteurs et les comptes créditeurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur. En raison de leur échéance rapprochée, leur valeur comptable est considérée correspondre approximativement à leur juste valeur.

Titres vendus à découvert et instruments financiers dérivés

Titres vendus à découvert – Les titres vendus à découvert représentent des obligations de livrer des titres qui n'étaient pas détenus au moment de leur vente. Ces obligations sont comptabilisées à la juste valeur, et les variations de leur juste valeur sont comptabilisées dans les gains nets (pertes nettes) sur placements lorsque la juste valeur est déterminée à l'aide de données d'entrée de niveau 1 (décrit ci-dessus).

Instruments financiers dérivés – Les instruments financiers dérivés peuvent comprendre les swaps sur taux d'intérêt, les swaps sur défaillance, les swaps de devises et les swaps sur rendement total, les dérivés liés à l'IPC, les contrats à terme, les contrats à livrer et les options, lesquels dérivent tous leur valeur principalement des variations des taux d'intérêt, des taux de change, des cotes de crédit, des prix de marchandises ou des titres de capitaux propres sous-jacents. Un contrat dérivé peut être négocié en Bourse ou sur un marché hors cote. Les dérivés négociés en Bourse sont standardisés; ils comprennent les contrats à terme et certaines options. Les contrats dérivés du marché hors cote sont négociés sur base individuelle par les parties en cause, et peuvent comprendre les contrats à livrer, les dérivés liés à l'IPC et les swaps de la société.

La société recourt aux dérivés pour atténuer les risques financiers découlant principalement des titres qu'elle détient et de ses montants de réassurance à recouvrer. Les dérivés qui ne sont pas expressément désignés comme éléments de couverture ou qui ne répondent pas aux conditions d'application de la comptabilité de couverture sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé, et les variations de la juste valeur sont inscrites dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats, et dans les activités d'investissement, dans l'état consolidé des flux de trésorerie. La société surveille l'efficacité avec laquelle tous les dérivés répondent aux objectifs de gestion des risques. L'établissement de la juste valeur des instruments financiers dérivés de la société pour lesquels il n'existe pas de prix coté sur un marché actif est décrit à la note 4. En 2010 et en 2009, la société n'a désigné aucun actif ou passif financier (y compris les dérivés) comme élément de couverture à des fins comptables, à l'exception de la couverture de l'investissement net décrite à la note 5.

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

La juste valeur de la majorité des options d'achat sur titres de capitaux propres et de certains bons de souscription de la société est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs qui sont considérés être des données d'entrée de niveau 1 (décrit ci-dessus). La juste valeur de la majorité des contrats dérivés (swaps sur rendement total et swaps sur défaillance) et de certains bons de souscription de la société est fondée sur des prix de courtiers et contrepartistes tiers qui sont considérés être des données d'entrée de niveau 2 (décrit ci-dessus). Sont compris dans le niveau 3 les placements dans des dérivés liés à l'IPC qui sont évalués à l'aide de prix de courtiers et contrepartistes qui, selon ce qu'a déterminé la société, utilisent des données d'entrée observables sur le marché, à l'exception de la volatilité de l'inflation, qui n'est pas observable sur le marché.

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.

Contrats d'assurance

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

Frais d'acquisition de primes reportés – Certains frais d'acquisition de contrats d'assurance, nommément 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.

Provision pour sinistres non réglés – Selon les lois d'assurance applicables, les règlements et les PCGR du Canada, la société est tenue de constituer des provisions pour le paiement des sinistres et des frais de règlement des sinistres découlant de ses produits d'assurance IARD et de la liquidation de ses anciennes activités d'assurance. Ces provisions représentent le coût ultime prévu pour régler les sinistres subis avant la date de clôture mais non encore réglés à cette date. La société constitue ses provisions par gamme de produits, type et ampleur de couverture et année de survenance. Les provisions pour sinistres non réglés se classent dans deux catégories : les provisions pour sinistres déclarés et les provisions pour sinistres subis et non déclarés (« SSND »). En outre, des provisions sont constituées pour les frais de règlement des sinistres, qui comprennent les frais juridiques et autres qu'il est prévu d'engager pour finaliser le règlement des sinistres. Les sinistres et les frais de règlement de sinistres sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les provisions de la société pour sinistres déclarés et frais de règlement de sinistres sont fondées sur des estimations des paiements futurs à effectuer pour régler les sinistres déclarés d'assurance IARD et les sinistres provenant de la liquidation de ses anciennes activités d'assurance. La société fonde ces estimations (provisions calculées dossier par dossier) sur les faits disponibles au moment où les provisions sont constituées et, dans le cas de la

réassurance, sur les rapports et les estimations pour les dossiers individuels reçus des sociétés cédantes. La société constitue généralement ces provisions sans actualisation (à l'exception du fait que les montants découlant de certaines activités d'indemnisation des accidents de travail sont actualisés, tel qu'il est décrit ci-après) afin de constater les coûts estimatifs à engager pour assurer le règlement définitif des sinistres non réglés, compte tenu de l'inflation ainsi que d'autres facteurs susceptibles d'influer sur le montant des provisions nécessaires, dont certains sont subjectifs et certains sont tributaires d'événements futurs. Pour déterminer le montant des provisions, la société tient compte des tendances et du profil historiques des règlements de sinistres, des niveaux en cours de sinistres non réglés et des types de couverture. En outre, les décisions des tribunaux, la conjoncture économique et l'attitude du public peuvent influencer sur le montant définitif du règlement et, par conséquent, sur l'estimation des provisions par la société. Entre la date de déclaration et la date de règlement d'un sinistre, les circonstances peuvent changer, ce qui pourrait donner lieu à des modifications des provisions constituées. Des éléments tels que les modifications apportées aux lois et aux interprétations de la jurisprudence pertinente, le résultat de procès, l'évolution des frais médicaux, ainsi que l'évolution du prix des matières et des taux de main-d'œuvre pour la réparation des voitures et des immeubles peuvent avoir une incidence significative sur les coûts de règlement définitifs. Par conséquent, la société examine et réévalue régulièrement les sinistres et les provisions. Tout ajustement consécutif est comptabilisé dans l'état consolidé des résultats de la période où il est effectué. Les montants définitifs payés pour les sinistres et les frais de règlement de sinistres peuvent différer significativement des montants des provisions initialement ou actuellement constituées.

Les passifs estimatifs au titre des sinistres mettant en cause des prestations à vie d'indemnisation des accidents du travail sont inscrits dans le bilan consolidé pour leur montant actualisé. Dans le cas des passifs liés aux prestations à vie, 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.

La société constitue également des provisions pour les SSND, généralement sans actualisation, afin de constater le coût estimatif des sinistres pour des événements qui sont déjà survenus mais qui n'ont pas encore été déclarés. Ces provisions sont constituées afin de constater les coûts estimatifs à engager pour assurer le règlement définitif de ces sinistres non déclarés. Comme ces sinistres n'ont pas encore été déclarés, la société s'appuie sur des renseignements historiques et des modèles statistiques, selon les gammes de produits ainsi que le type et l'ampleur de la couverture, pour estimer son passif au titre des SSND. La société utilise également les tendances en matière de sinistres déclarés, la gravité des sinistres, la croissance de l'exposition et d'autres facteurs pour estimer ses provisions pour SSND. La société révisé ces provisions à mesure que des renseignements supplémentaires deviennent disponibles et que les sinistres sont déclarés.

Le délai nécessaire pour connaître et régler les sinistres est un facteur important à prendre en compte dans l'établissement des provisions de la société. Les sinistres de courte durée, comme les dommages aux biens, sont normalement déclarés peu de temps après la survenance de l'incident et sont généralement réglés dans les quelques mois suivant l'incident déclaré. Les sinistres de longue durée, comme ceux liés à la pollution, à l'amianté et à la responsabilité produit, peuvent prendre des années à évoluer et plus de temps avant d'atteindre un règlement. Pour les sinistres de longue durée, les renseignements concernant l'événement, comme les traitements médicaux requis et les mesures et coûts nécessaires pour remédier à la pollution, peuvent ne pas être facilement disponibles. Par conséquent, l'analyse de l'établissement des provisions pour les activités comportant des sinistres de longue durée est généralement plus difficile et susceptible de plus d'incertitude que les sinistres de courte durée.

Étant donné que la société ne constitue pas de provision pour les catastrophes avant la survenance de tels événements, ceux-ci peuvent occasionner une volatilité des niveaux de sinistres subis et des provisions, sous réserve des effets des recouvrements de réassurance. Cette volatilité peut être conditionnelle aux faits nouveaux d'ordre politique et juridique qui se produisent après la survenance de l'événement.

Techniques d'estimation – Les provisions pour sinistres non réglés et passifs au titre des primes sont déterminées sur la base de la sinistralité antérieure, des connaissances ou des événements liés aux sinistres, des modalités des polices pertinentes et de l'interprétation des circonstances. L'expérience acquise dans des dossiers similaires et les tendances historiques en matière de paiement pour les sinistres sont particulièrement pertinentes. L'approche comprend également la prise en compte de l'évolution des tendances en matière de paiement pour les sinistres, l'importance potentielle à long terme des événements d'envergure, le niveau des sinistres non réglés, les changements législatifs, les décisions judiciaires et la conjoncture économique et politique.

Lorsque cela est possible, la société applique des techniques multiples pour estimer les provisions requises, car cette façon de faire approfondit la compréhension des tendances inhérentes aux données projetées. La société établit ses estimations des sinistres et des frais de règlement de sinistres après avoir examiné plusieurs méthodes actuarielles de projection généralement reconnues et un certain nombre de bases diverses pour déterminer les provisions. Celles-ci comprennent les méthodes fondées sur les éléments suivants :

- l'évolution des sinistres réglés antérieurement, lorsque les paiements à ce jour sont extrapolés pour chaque année antérieure;
- les estimations fondées sur une projection du nombre de sinistres et du coût moyen;
- l'évolution des sinistres déclarés, lorsque les sinistres déclarés à ce jour pour chaque année sont extrapolés en fonction de l'évolution observée pour les années antérieures; et
- les ratios sinistres-primes prévus.

En outre, la société a recours à d'autres techniques, comme les méthodes globales d'étalonnage pour les catégories spécialisées d'affaires. Pour sélectionner la meilleure estimation, la société prend en compte l'adéquation des méthodes et des bases aux circonstances particulières de la catégorie de provision et de l'année de souscription. Le processus vise à sélectionner la meilleure estimation la plus appropriée.

Les sinistres d'envergure qui influent sur chaque catégorie d'affaires importante sont généralement évalués séparément, et sont soit évalués à la valeur nominale des estimations des experts en sinistres, soit projetés séparément pour permettre l'évolution future des sinistres d'envergure.

Les provisions sont calculées compte non tenu de tout recouvrement de réassurance. Une estimation distincte est effectuée pour les montants qui seront recouvrables auprès de réassureurs sur la base du montant brut des provisions, après examen de la recouvrabilité.

Les provisions pour sinistres non réglés sont soumises à un examen au niveau des filiales, et au niveau de la société dans son ensemble par le chef des risques et des actuaire tiers indépendants. En outre, pour les classes majeures pour lesquels les risques et les incertitudes inhérentes aux provisions sont les plus importants, des examens détaillés ad hoc sont effectués par des conseillers qui sont en mesure de mettre à contribution leur expertise spécialisée et leurs grandes connaissances des tendances sectorielles actuelles en matière d'évolution des sinistres. Les résultats de ces examens sont pris en compte pour établir les niveaux appropriés de provisions pour les sinistres non réglés et les périodes de risques non révolues.

Incertitudes – L'incertitude relative aux contrats d'assurance peut être décrite sous un certain nombre de rubriques particulières, dont l'incertitude découlant de :

- la question de savoir si un événement faisant en sorte qu'un titulaire de police subisse un sinistre assuré s'est produit;
- l'ampleur de la couverture et des limites qui s'appliquent;
- le montant du sinistre assuré subi par un titulaire de police par suite de la survenance de l'événement; et
- le moment du règlement d'un sinistre subi par un titulaire de police.

Le degré d'incertitude varie selon les catégories de polices en fonction des caractéristiques des risques assurés, et le coût d'un sinistre sera déterminé par la perte réellement subie par le titulaire de police.

Il peut y avoir des délais importants entre le moment où survient un événement assuré et le moment où il est déclaré à la société. Par suite de l'identification et de la déclaration d'un sinistre assuré, il peut subsister une incertitude quant à l'ampleur du sinistre et au moment du règlement. Il existe de nombreux facteurs qui détermineront le niveau d'incertitude, comme l'inflation, l'incohérence des interprétations judiciaires, les décisions des tribunaux qui élargissent la couverture d'une police au-delà de l'intention visée dans la police originale, les modifications législatives et les procédures de traitement des sinistres.

L'établissement de passifs d'assurance est, de par sa nature, un processus empreint d'incertitude et, en raison de cette incertitude, le coût définitif de règlement des sinistres non réglés et des risques non révolus peut différer significativement des estimations initiales à court terme, en particulier pour les secteurs d'activité de la société comportant des sinistres de longue durée. La société vise à constituer des provisions pour sinistres non réglés et risques non révolus d'un niveau suffisant en tenant compte des faits connus et de l'expérience.

La société est, dans chaque catégorie d'affaires de chaque secteur d'exploitation, exposée à des risques qui peuvent évoluer et pourraient avoir une incidence importante sur sa situation financière. La diversité des risques d'assurance au sein du portefeuille de polices émises de la société fait en sorte qu'il est impossible de prédire si une évolution importante surviendra et, si elle survient, quels seront l'endroit et le moment de la survenance. L'estimation des passifs d'assurance fait intervenir le recours à des jugements et à des hypothèses propres aux risques d'assurance dans chaque ressort territorial et au type particulier de risque d'assurance couvert. La diversité des risques d'assurance fait en sorte qu'il est difficile de cerner des jugements et hypothèses individuels qui sont plus susceptibles que d'autres d'avoir une incidence significative sur l'évolution future des passifs d'assurance.

Les sinistres liés à l'amiante et à l'environnement sont des exemples de risques spécifiques dont l'évolution peut être significative. L'estimation des provisions au titre du coût définitif des sinistres liés à l'amiante et à la pollution de l'environnement est assujettie à une gamme d'incertitudes qui sont généralement plus grandes que celles qui entourent les autres catégories d'activités d'assurance. Par conséquent, il n'est pas possible de déterminer l'évolution future des sinistres liés à l'amiante et à l'environnement avec le même niveau de fiabilité que les autres types de sinistres, en particulier lors de périodes où les théories juridiques sont mouvantes. Par conséquent, la société ne peut pas entièrement s'appuyer sur les techniques traditionnelles d'estimation des provisions pour sinistres non réglés et emploie des techniques spécialisées pour déterminer les provisions, et ce, à l'aide des connaissances approfondies d'experts internes et externes en matière d'amiante et de pollution de l'environnement et de conseillers juridiques internes et externes.

Les facteurs contribuant à ce degré d'incertitude plus élevé comprennent les suivants :

- les longs délais qui s'écoulent entre la déclaration d'un sinistre et la date d'exposition (par exemple, les cas de mésothéliome peuvent avoir une période de latence allant jusqu'à 40 ans), ce qui rend particulièrement difficile l'estimation du nombre définitif de sinistres que la société s'attend à voir déclarés;
- les questions relatives à la répartition de la responsabilité entre les parties potentiellement responsables et les assureurs;
- les décisions émergentes des tribunaux qui accroissent ou réduisent la responsabilité des assureurs;
- les tendances sociales et les facteurs qui influent sur les montants adjugés par les tribunaux;

- les faits nouveaux ayant trait à la capacité de la société à recouvrer de la réassurance pour des sinistres de cette nature; et
- l'évolution des tactiques des avocats des demandeurs, des décisions des tribunaux et des montants adjugés par les tribunaux.

Réassurance

La réassurance ne libère pas l'assureur original de son obligation. Elle est ainsi reflétée au bilan sur la base de montants bruts afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit lié à la réassurance et les obligations envers les titulaires de police. Les actifs de réassurance comprennent les soldes à recevoir de réassureurs pour les sinistres et les frais de règlement de sinistres réglés et non réglés ainsi que pour les primes non acquises cédées. Le montant à recouvrer de réassureurs est estimé de la même manière que le passif au titre du sinistre associé à la police réassurée. La réassurance est comptabilisée pour un montant brut dans les bilans consolidés, à moins qu'il existe un droit juridique d'opérer compensation avec un passif envers le même réassureur.

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 déterminé de la même manière que les passifs connexes au titre des sinistres.

Afin de limiter son risque de perte découlant de l'évolution défavorable des provisions ou des montants à recouvrer de 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.

Dépréciation – Les actifs de réassurance sont évalués régulièrement afin de cerner les événements qui pourraient donner lieu à une dépréciation. Les événements déclencheurs peuvent comprendre les différends juridiques avec des tiers, les variations du capital, du niveau des excédents et de la cote de crédit d'une contrepartie, ainsi que l'expérience de recouvrement auprès de réassureurs particuliers.

S'il existe une indication objective de dépréciation d'un actif de réassurance, la valeur comptable de l'actif est ramenée à sa valeur recouvrable. Il est jugé qu'il y a dépréciation s'il est probable que la société ne pourra pas recouvrer les montants à recevoir des réassureurs. La valeur comptable d'un actif de réassurance est réduite par l'entremise d'une provision pour moins-value, et le montant de la perte de valeur est comptabilisé dans l'état consolidé des résultats. Les provisions pour les actifs de réassurance ayant antérieurement subi une dépréciation peuvent faire l'objet d'une reprise lors d'une période financière ultérieure s'il existe une indication objective que les conditions ayant mené à la dépréciation initiale ont changé ou n'existent plus. Si une telle provision est reprise, la valeur comptable de l'actif de réassurance ne peut dépasser la valeur comptable antérieurement déclarée.

La dotation à la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables est comptabilisée à l'état des résultats de la période au cours de laquelle la société détermine qu'il est improbable que le montant global ou les montants faisant l'objet de différends dus par les réassureurs puissent être recouverts. Lorsqu'il est improbable qu'il y ait 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.

Transferts de risques – En plus d'évaluer s'il existe des risques d'assurance significatifs, la société évalue les contrats de réassurance afin de s'assurer que le risque de souscription, qui s'entend de la possibilité raisonnable que survienne un sinistre significatif, et le risque d'échelonnement, qui s'entend de la possibilité raisonnable que survienne une variation significative de l'échelonnement des flux de trésorerie, sont cédés au réassureur par la société cédante ou la société qui a assumé le risque. Les contrats qui ne transfèrent pas ces deux risques, qui collectivement sont appelés risque d'assurance, sont comptabilisés selon la méthode de comptabilité en dépôt. Un actif ou un passif de dépôt est comptabilisé au titre de la contrepartie versée ou reçue, diminuée de toute prime ou commission expressément identifiée comme étant conservée par la société cédante.

Primes – Les primes à payer relatives à la réassurance cédée sont comptabilisées dans le bilan consolidé dans la période au cours de laquelle le contrat est conclu et comprennent des estimations pour les contrats en vigueur qui n'ont pas encore été finalisés. Les primes cédées sont comptabilisées dans l'état consolidé des résultats sur la période de validité du contrat de réassurance.

En ce qui concerne les traités de réassurance en excédent de sinistres (à l'exclusion des garanties d'indemnisation fournies par le vendeur) ou les couvertures pour évolution défavorable, 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.

Incertitudes – La société est exposée à des différends et à des défaillances relativement aux contrats conclus avec les réassureurs ainsi qu'à la possibilité que les réassureurs manquent à leurs obligations. La société est également exposée au risque de crédit assumé dans des accords de façade et aux contraintes potentielles de capacité de réassurance.

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

Impôts sur les bénéfices

Les impôts futurs sont calculés selon la méthode axée sur le bilan, selon laquelle les actifs et passifs d'impôts futurs sont comptabilisés à l'égard des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers et leur valeur fiscale respective, et ce, par application des taux d'imposition pratiquement en vigueur actuels. Les variations des actifs et des passifs d'impôts futurs associés aux autres éléments du résultat étendu (principalement les 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 inscrites au débit ou au crédit de la charge d'impôts de la période au cours de laquelle elles sont pratiquement entrées en vigueur. Des actifs d'impôts futurs sont comptabilisés au titre des pertes fiscales s'il est jugé plus probable qu'improbable que les pertes pourront être portées en déduction de bénéfices imposables futurs dans l'administration fiscale concernée. 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.

Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont compensés lorsque l'impôt est prélevé par la même administration fiscale et qu'il existe un droit d'opérer compensation.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût historique, déduction faite de l'amortissement cumulé et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant. Le coût historique comprend les dépenses directement attribuables à l'acquisition de l'actif. La société soumet les immobilisations corporelles à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. La valeur recouvrable correspond à une estimation de la valeur non actualisée des flux de trésorerie rattachés à l'utilisation de l'actif et à sa sortie éventuelle. Si un actif est déprécié, sa valeur comptable est ramenée à la juste valeur, et la charge correspondante est comptabilisée à l'état consolidé des résultats. Le coût des immobilisations corporelles est amorti selon la méthode linéaire sur la durée de vie utile estimative de l'actif.

L'amortissement est inscrit dans les charges d'exploitation, dans l'état consolidé des résultats. Tous les frais de réparation et d'entretien sont inscrits à titre de charge d'exploitation dans la période au cours de laquelle ils sont engagés. Le coût d'une rénovation majeure est inclus dans la valeur comptable d'un actif lorsqu'il est probable que la société en tirera des avantages économiques futurs, et il est amorti sur la durée de vie utile résiduelle de l'actif.

Produits de nutrition animale

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

Au 31 décembre 2010, le bilan consolidé comporte des stocks de 47,1 \$ (31 décembre 2009 : 49,8 \$). Ces stocks, qui sont présentés dans les autres actifs, sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation, selon la méthode 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.

Dettes à long terme

Les emprunts (dettes émises) sont initialement comptabilisés à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction engagés. Ils sont ultérieurement évalués au coût après amortissement; toute différence entre le produit (déduction faite des coûts de transaction) et la valeur de rachat est comptabilisée en résultat net sur la durée des emprunts selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Capitaux propres

Les actions ordinaires sont classées dans les capitaux propres lorsqu'il n'existe aucune obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou d'autres actifs financiers au détenteur des actions. Les coûts différentiels directement attribuables à l'émission ou au rachat aux fins d'annulation d'instruments de capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres, déduction faite des impôts.

Les actions rachetées sont des instruments de capitaux propres qui ont été rachetés par la société et n'ont pas été annulés. Elles sont déduites des capitaux propres, peu importe l'objectif visé par l'opération. La société acquiert ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses régimes à base d'actions à l'intention de la haute direction. Aucun gain ni perte n'est comptabilisé à l'état consolidé des résultats lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation des instruments. Lorsque les instruments sont vendus, la différence entre la valeur comptable et le produit est comptabilisée en bénéfices non répartis. La contrepartie versée ou reçue est comptabilisée directement en capitaux propres.

Les dividendes et autres distributions en faveur des détenteurs de titres de capitaux propres sont comptabilisés directement en capitaux propres, déduction faite des impôts.

Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Fairfax

Résultat net par action – Le résultat net de base par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax, après déduction des dividendes sur actions privilégiées et de l'excédent sur la valeur déclarée des actions privilégiées achetées aux fins d'annulation, par le nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple émises et en circulation pendant l'exercice, à l'exclusion des actions à droit de vote subalterne achetées par la société et détenues à titre d'actions rachetées.

Résultat net dilué par action – Le résultat net dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple en circulation pendant l'exercice pour tenir compte de l'effet de dilution de la rémunération à base d'actions et de la dette convertible.

Prestations de retraite et avantages complémentaires 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 fournis 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. Les actifs de ces régimes sont détenus dans des caisses de retraite distinctes des actifs généraux de la société.

Régime à cotisations déterminées – Un régime à cotisations déterminées est un régime de retraite aux termes duquel la société verse des cotisations d'un montant fixe. Les cotisations aux régimes de retraite à cotisations déterminées sont inscrites à titre de charges d'exploitation dans la période au cours de laquelle les services ouvrant droit aux prestations sont rendus par les salariés. La société n'a aucune autre obligation de paiement une fois les cotisations versées.

Régimes à prestations déterminées – Un régime à prestations déterminées est un régime qui détermine le montant de prestations de retraite ou d'avantages complémentaires de retraite qu'un salarié obtiendra à la retraite, montant qui est habituellement fonction d'un ou de plusieurs facteurs tels que l'âge, le nombre d'années de service et le salaire.

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 et 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 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.

Certains des avantages complémentaires de retraite relatifs aux soins de santé et à l'assurance vie sont capitalisés en interne.

Rémunération à base d'actions

La société a des régimes d'achat d'actions temporairement inaccessibles ou l'équivalent destinés aux dirigeants de la société de portefeuille et de ses filiales, assortis de délais d'acquisition des droits pouvant atteindre dix ans depuis la date d'attribution. La juste valeur des attributions d'actions temporairement inaccessibles est estimée à la date d'attribution en fonction du cours de l'action de la société, et elle est amortie sur le délai connexe d'acquisition des droits, l'amortissement étant comptabilisé comme charge de rémunération. Lorsque les droits relatifs à une attribution d'actions temporairement inaccessibles s'acquièrent par tranche au cours du délai d'acquisition des droits (acquisition graduelle), chaque tranche est comptabilisée comme une attribution distincte. À chaque date de clôture, la société examine son estimation du nombre d'attributions d'actions temporairement inaccessibles dont les droits devraient être acquis.

Contrats de location-exploitation

La société et ses filiales sont preneurs aux termes de divers contrats de location-exploitation portant sur des installations, des automobiles et du matériel. Les actifs loués ne sont pas comptabilisés dans le bilan. Les paiements versés aux termes de contrats de location-exploitation (déduction faite de tout avantage incitatif reçu du bailleur) sont comptabilisés en charges sur une base linéaire pendant la durée du bail, à moins qu'une autre base systématique soit plus représentative de l'échelonnement dans le temps des avantages qu'en retirera l'utilisateur, et ce, même si les paiements ne sont pas versés sur cette base.

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 apportées à l'application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation

Exercice écoulé

Le 17 décembre 2010, la société a ramené sa participation dans ICG de 22,2 % à 11,1 % par l'entremise de sa participation à un appel public à l'épargne pris ferme visant des actions ordinaires d'ICG. Aux termes de cette opération, la société a vendu 22 577 800 actions ordinaires d'ICG pour un produit en trésorerie de 163,9 \$ (déduction faite des frais de l'appel à l'épargne) et a enregistré un gain net sur placements de 77,9 \$. Par suite de cette opération, la société a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans ICG selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation et a commencé à la classer, de façon prospective, comme actif disponible à la vente, au sein des actions ordinaires, après avoir conclu qu'elle n'exerçait plus une influence notable sur ICG.

Le 15 juillet 2010, la société a exercé des droits qu'elle avait acquis et rempli certaines obligations aux termes d'une convention d'achat de confirmation qui a donné lieu à l'acquisition, par la société et ses sociétés affiliées, de 16 144 861 actions ordinaires de Fibrek Inc. (« Fibrek ») pour une contrepartie en trésorerie de 15,7 \$. Ces actions, qui ont été ajoutées aux actions ordinaires déjà détenues par la société et ses sociétés affiliées, représentent une participation d'environ 25,8 % de la totalité des actions ordinaires de Fibrek en circulation. Par conséquent, la société a commencé à comptabiliser de façon prospective sa participation en actions ordinaires dans Fibrek selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation.

Le 31 mars 2010, dans le cadre de sa participation à la restructuration du capital de MEGA, la société a reçu des actions ordinaires, des bons de souscription d'actions et des débetures nouvellement émis par MEGA, à titre de contrepartie à une participation supplémentaire dans MEGA ainsi qu'à l'annulation d'une débeture convertible que la société avait acquise en août 2008. Immédiatement après avoir touché le produit de la restructuration du capital, la société a vendu une partie des actions ordinaires, des bons de souscription et des débetures de MEGA nouvellement émis à un tiers et a déterminé que, en raison de la participation de 16,5 % qu'elle détenait encore dans MEGA et de la responsabilité que lui conférait la convention de restructuration du capital de représenter les détenteurs des débetures nouvellement émises par l'entremise de la nomination de trois membres du conseil d'administration de MEGA, elle était réputée, dans les faits, exercer une influence notable sur MEGA. Par conséquent, le 31 mars 2010, la société a commencé à comptabiliser sa participation en actions ordinaires dans MEGA à la valeur de consolidation et ce, de façon prospective.

L'incidence des modifications décrites dans le paragraphe précédent sur le bilan consolidé et l'état consolidé des résultats est présentée dans le tableau ci-après.

Exercice précédent

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

Le 28 novembre 2009, la société a modifié le traitement comptable de sa participation de 12,8 % dans The Brick, le faisant passer de la comptabilisation à titre d'actif disponible à la vente à la comptabilisation à la valeur de consolidation, et ce, de façon prospective. Les facteurs pris en compte par la société pour effectuer cette détermination ont compris les suivants : 1) la détention potentielle de 29,1 % des droits de vote, après dilution, en raison de la détention de bons de souscription conférant à la société le droit d'acquiescer une part de The Brick à un prix diminué d'un escompte par rapport au cours moyen de ces parts pour le quatrième trimestre de 2009; 2) l'expiration, le 28 novembre 2009, d'une convention de statu quo qui empêchait la société d'exercer les bons de souscription, d'acquiescer des parts supplémentaires ou de tenter d'influencer la direction; et 3) la nomination d'une personne apparentée à la société supplémentaire à titre d'administrateur de The Brick. Il n'y a eu aucun changement de situation depuis le 28 novembre 2009 et, par conséquent, la société continue de croire qu'elle a la capacité d'exercer une influence notable sur The Brick; elle continue donc de comptabiliser sa participation selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation malgré le fait qu'elle détienne moins de 20 % des titres de capitaux propres ordinaires avec droit de vote.

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

L'incidence des modifications décrites dans le paragraphe précédent aux dates indiquées ci-dessous sur le bilan consolidé et l'état consolidé des résultats s'établit comme suit :

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
	ICG	FibreK	MEGA	Total	Singapore Re	The Brick	ICG	Total
Date à laquelle la comptabilisation à la valeur de consolidation a commencé :	—	15 juillet 2010	31 mars 2010		24 décembre 2009	28 novembre 2009	20 février 2009	
Date à laquelle la comptabilisation à la valeur de consolidation a cessé :	17 décembre 2010	—	—		—	—	—	
Placements de portefeuille :								
Encaisse et placements à court terme des filiales	163,9	—	(41,2)	122,7	—	—	—	—
Obligations	—	—	7,8	7,8	—	—	—	—
Actions ordinaires	159,9	(32,1)	—	127,8	(22,8)	(8,7)	(55,5)	(87,0)
Participations à la valeur de consolidation	(172,1)	20,3	26,5	(125,3)	19,6	4,2	119,3	143,1
Dérivés et autres actifs investis	—	—	6,9	6,9	—	—	—	—
Impôts sur les bénéfices futurs	(20,4)	3,9	—	(16,5)	1,0	1,4	(21,0)	(18,6)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	(1,2)	—	5,9	4,7
Cumul des autres éléments du résultat étendu	53,4	(7,9)	—	45,5	(1,0)	(3,1)	36,9	32,8
Gains nets (pertes nettes) sur placements	77,9	—	—	77,9	—	—	—	—

Modifications de méthodes comptables

Exercice écoulé

Regroupements d'entreprises et participations ne donnant pas le contrôle

Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises » (le « chapitre 1582 »), le chapitre 1601, « États financiers consolidés » (le « chapitre 1601 »), et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle » (le « chapitre 1602 »), du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (« ICCA »). Conformément aux dispositions transitoires, ces chapitres du *Manuel* ont été appliqués de façon prospective, à l'exception des obligations de présentation et de communication de l'information concernant les participations ne donnant pas le contrôle, qui doivent être appliquées rétrospectivement. L'adoption de ces chapitres du *Manuel* n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société hormis le reclassement des participations ne donnant pas le contrôle décrit ci-dessous.

Selon le chapitre 1582 (qui est l'équivalent d'IFRS 3 *Regroupements d'entreprises*), les regroupements d'entreprises parachevés à compter du 1^{er} janvier 2010 doivent être comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, la contrepartie transférée à l'occasion d'un regroupement d'entreprises est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. Cette contrepartie comprend toute trésorerie versée plus la juste valeur, à la date de l'échange, des actifs transférés, des passifs contractés et des titres de capitaux propres émis par la société et ses filiales. La contrepartie transférée comprend également les ententes de contrepartie conditionnelle comptabilisées à la juste valeur. Les coûts liés à l'acquisition et directement attribuables à celle-ci sont passés en charges dans la période et présentés dans les charges d'exploitation. À la date d'acquisition, la société comptabilise les actifs identifiables acquis, les passifs repris et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Lorsque la juste valeur de la contrepartie versée est inférieure à la juste valeur des actifs nets acquis, l'excédent est comptabilisé dans l'état consolidé des résultats. Toute participation précédemment détenue dans les parts de capitaux propres de l'entreprise acquise est réévaluée à la juste valeur à la date du regroupement d'entreprises et tout gain ou perte en résultant est comptabilisé dans l'état consolidé des résultats.

Les regroupements d'entreprises parachevés avant le 1^{er} janvier 2010 étaient comptabilisés selon la méthode de l'acquisition prévue antérieurement dans les PCGR du Canada. Les exigences fondamentales de l'ancienne méthode de l'acquisition sont similaires à celles de la nouvelle méthode de l'acquisition décrite ci-dessus, à l'exception notamment des différences suivantes : la méthode exigeait que la contrepartie versée en actions de l'acquéreur soit évaluée en fonction du cours pendant une période raisonnable précédant et suivant l'annonce de l'acquisition; les coûts liés à l'acquisition étaient inclus dans la juste valeur de la contrepartie de l'acquisition; la contrepartie conditionnelle n'était généralement pas comptabilisée initialement comme partie de la contrepartie transférée; et les actifs identifiables acquis et les passifs repris étaient ajustés pour rendre compte de leur juste valeur seulement à hauteur du pourcentage de participation de l'acquéreur dans l'entreprise acquise lorsque cette participation était inférieure à 100 %. En outre, lorsque la juste valeur de la contrepartie versée était inférieure à la juste valeur des actifs nets acquis, l'excédent était tout d'abord déduit proportionnellement du prix d'achat attribué à certains actifs à long terme acquis jusqu'à ce que leur valeur comptable soit ramenée à zéro. Ce n'est qu'après cette réduction que l'excédent restant était comptabilisé dans l'état consolidé des résultats

Les participations ne donnant pas le contrôle peuvent être évaluées à la juste valeur ou à la part proportionnelle dans l'actif net identifiable acquis. Selon les anciens PCGR du Canada, la part des actionnaires sans contrôle était comptabilisée à la part proportionnelle de la valeur comptable de l'entreprise acquise.

Le chapitre 1601 a repris les indications existantes sur des aspects de la préparation d'états financiers consolidés postérieurement à la date d'acquisition autres que celles portant sur les participations ne donnant pas le contrôle. Le chapitre 1602 fournit des indications sur le traitement des participations ne donnant pas le contrôle postérieurement à un regroupement d'entreprises. Il exige de présenter clairement les participations ne donnant pas le contrôle dans les capitaux propres, mais séparément des capitaux propres attribuables à la société mère; d'identifier et de présenter clairement, dans l'état consolidé des résultats et dans l'état consolidé des autres éléments du résultat étendu, respectivement, la part du résultat net consolidé et des autres éléments du résultat étendu consolidés attribuables à la société mère et la part attribuable aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle; et de comptabiliser comme opération sur capitaux propres les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci.

Exercice précédent

Instruments financiers

Le 1^{er} octobre 2009, la société a adopté les modifications apportées au chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*, « Instruments financiers – informations à fournir », qui exigent la communication d'informations plus étoffées sur le risque de liquidité des instruments financiers et de nouvelles informations sur les évaluations de la juste valeur des instruments financiers. Les nouvelles informations à fournir exigées par ces modifications ont été présentées dans les présents états financiers consolidés annuels. Comme ces modifications ne touchent que les informations à fournir, elles n'ont eu aucune incidence sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 ni sur ses résultats d'exploitation pour les exercices terminés à ces dates.

Le 1^{er} octobre 2009, la société a adopté les modifications apportées au chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », afin que les PCGR canadiens soient conformes avec les normes internationales en matière de dépréciation des titres de créance. Ces modifications avaient compris le changement des catégories dans lesquelles il est obligatoire ou permis de classer un instrument d'emprunt et l'élimination de la distinction entre les titres de créance et les autres instruments d'emprunt. En conséquence, les instruments d'emprunt qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif peuvent être classés dans les prêts et créances et soumis ultérieurement à des tests de dépréciation au moyen du modèle de la perte sur prêt subie. Ce modèle exige la comptabilisation d'une perte de valeur équivalant à la différence entre la valeur comptable et la valeur de réalisation estimative lorsque le recouvrement des flux de trésorerie futurs à la date prévue n'est plus raisonnablement assuré. La valeur de réalisation estimative correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs prévus par application du taux d'intérêt effectif initial. Les modifications exigent aussi qu'une perte de valeur relative à un instrument d'emprunt disponible à la vente fasse l'objet d'une reprise si la juste valeur de l'instrument augmente au cours d'une période ultérieure et que l'augmentation peut être objectivement rattachée à un événement postérieur à la comptabilisation de la perte de valeur. Ces modifications avaient été appliquées rétroactivement au 1^{er} janvier 2009 et n'ont eu aucune incidence sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 ni sur ses résultats d'exploitation pour les exercices terminés à ces dates.

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

Le 1^{er} juin 2009, la société a adopté la modification apportée au chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA*, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », qui clarifie l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif à un actif financier après la comptabilisation d'une perte de valeur. L'adoption de cette modification n'a eu aucune incidence sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 ni sur ses résultats d'exploitation pour les exercices terminés à ces dates.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

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

Risque de crédit

Le 1^{er} janvier 2009, la société a adopté l'abrégé des délibérations CPN-173 du Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers » (« CPN-173 »). Le CPN-173 donne des indications supplémentaires sur la façon d'évaluer les actifs et passifs financiers afin que leur valeur reflète à la fois le risque de crédit propre à l'entreprise et le risque de crédit de la contrepartie. L'adoption du CPN-173 n'a eu aucune incidence sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 ni sur ses résultats d'exploitation pour les exercices terminés à ces dates.

Prises de position comptables à adopter dans l'avenir*Normes internationales d'information financière (« IFRS »)*

En février 2008, le Conseil des normes comptables a confirmé que les PCGR du Canada applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public convergeront vers les IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 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 effectuera le basculement et appliquera les IFRS à ses états financiers intermédiaires et annuels à compter du 1^{er} janvier 2011.

3. Principales estimations comptables et principaux jugements

Pour préparer les états financiers consolidés de la société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements, dont les plus cruciaux sont abordés ci-dessous, à l'exception des informations à fournir concernant la juste valeur et des éventualités, dont il est question aux notes 4 et 15, respectivement.

Provision pour sinistres non réglés

Pour évaluer la provision pour sinistres non réglés, la société utilise les méthodes actuarielles généralement reconnues au Canada, qui visent à veiller à ce que la société inscrive au bilan une provision suffisante pour couvrir les sinistres assurés relativement aux sinistres déclarés et non déclarés subis à la fin de chaque période comptable et les frais de règlement de sinistres. Selon les PCGR du Canada, les hypothèses sous-jacentes à l'évaluation des provisions pour sinistres non réglés doivent être examinées et mises à jour de façon continue afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque de la société. Les techniques d'estimation employées par la société pour établir la provision pour sinistres non réglés et les incertitudes inhérentes associées aux contrats d'assurance sont décrites à la section « Contrats d'assurance » de la note 2.

Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables

La société 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. Les incertitudes associées aux soldes de réassurance recouvrable sont analysées plus à fond à la section « Réassurance » de la note 2.

Provision pour moins-value durable des placements

La société examine tous les trimestres les placements 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 au coût pendant six mois et, dans le cas des placements classés comme disponibles à la vente, ceux dont la juste valeur a été inférieure au coût ou au coût après amortissement. Les placements 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, sont également examinés. Les facteurs pris en compte pour effectuer une telle détermination sont analysés à la section « Placements » de la note 2. Les provisions pour moins-values durables des placements sont examinées régulièrement et, s'il y a lieu, sont augmentées si de nouveaux renseignements négatifs deviennent accessibles.

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

Pour déterminer le besoin de constituer une provision pour moins-value à l'égard du recouvrement d'impôts futurs, la société tient compte principalement de la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation et de leur capacité d'utiliser entièrement les pertes au cours des quelques prochaines années. La société évalue la recouvrabilité des actifs d'impôts sur les bénéficiaires futurs et la provision pour moins-value connexe 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 potentielle des écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition sont soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indications potentielles de dépréciation. La direction évalue la juste valeur de chacune des unités d'exploitation de la société au moyen d'une ou de plusieurs techniques d'évaluation généralement reconnues, évaluation qui exige qu'un certain nombre d'hypothèses soient posées, 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 juste valeur de chaque unité d'exploitation à laquelle des écarts d'acquisition ont été rattachés est comparée à la valeur comptable. Si la juste valeur d'une unité d'exploitation est inférieure à la juste valeur, l'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur des écarts d'acquisition est comptabilisé à titre de perte de valeur sur écarts d'acquisition. Compte tenu du caractère variable de l'information financière prospective, une analyse de sensibilité du test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectuée.

4. Encaisse et placements

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

	31 décembre 2010				
	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	337,3	111,3	—	—	448,6
Encaisse et placements à court terme cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	—	137,4	—	—	137,4
Obligations	—	268,0	245,5	—	513,5
Actions privilégiées	—	43,4	—	—	43,4
Actions ordinaires	—	2,8	340,4	—	343,2
Dérivés	54,6	—	—	—	54,6
	391,9	562,9	585,9	—	1 540,7
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(66,5)	—	—	—	(66,5)
	325,4	562,9	585,9	—	1 474,2
Placements de portefeuille					
Encaisse et placements à court terme	3 022,1	491,8	—	—	3 513,9
Obligations	—	6 011,8	5 736,4	—	11 748,2
Actions privilégiées	—	541,9	42,0	—	583,9
Actions ordinaires	—	262,5	3 868,8	—	4 131,3
Participations à la valeur de consolidation	—	—	—	715,5	715,5
Dérivés	547,8	—	—	—	547,8
Autres actifs investis	—	—	—	31,6	31,6
	3 569,9	7 308,0	9 647,2	747,1	21 272,2
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :					
Encaisse et placements à court terme	14,6	—	—	—	14,6
Obligations	—	417,9	277,1	—	695,0
	14,6	417,9	277,1	—	709,6
	3 584,5	7 725,9	9 924,3	747,1	21 981,8
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(150,4)	—	—	—	(150,4)
	3 434,1	7 725,9	9 924,3	747,1	21 831,4

	31 décembre 2009				
	Classés comme étant détenus à des fins de transaction	Désignés comme étant détenus à des fins de transaction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	Valeur comptable totale
Société de portefeuille					
Encaisse et placements à court terme	115,4	227,5	28,5	—	371,4
Encaisse et placements à court terme cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	24,5	30,0	24,4	—	78,9
Obligations	—	368,5	34,7	—	403,2
Actions privilégiées	—	64,8	—	—	64,8
Actions ordinaires	—	1,7	234,1	—	235,8
Dérivés	97,5	—	—	—	97,5
	<u>237,4</u>	<u>692,5</u>	<u>321,7</u>	<u>—</u>	<u>1 251,6</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(8,9)	—	—	—	(8,9)
	<u>228,5</u>	<u>692,5</u>	<u>321,7</u>	<u>—</u>	<u>1 242,7</u>
Placements de portefeuille					
Encaisse et placements à court terme	2 093,3	803,8	347,7	—	3 244,8
Obligations	—	6 628,2	4 290,1	—	10 918,3
Actions privilégiées	—	261,1	31,7	—	292,8
Actions ordinaires	—	132,3	4 762,7	—	4 895,0
Participations à la valeur de consolidation	—	—	—	433,5	433,5
Dérivés	127,7	—	—	—	127,7
Autres actifs investis	—	—	—	15,0	15,0
	<u>2 221,0</u>	<u>7 825,4</u>	<u>9 432,2</u>	<u>448,5</u>	<u>19 927,1</u>
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :					
Encaisse et placements à court terme	—	4,6	—	—	4,6
Obligations	—	84,1	62,8	—	146,9
	<u>—</u>	<u>88,7</u>	<u>62,8</u>	<u>—</u>	<u>151,5</u>
	<u>2 221,0</u>	<u>7 914,1</u>	<u>9 495,0</u>	<u>448,5</u>	<u>20 078,6</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(48,3)	—	—	—	(48,3)
	<u>2 172,7</u>	<u>7 914,1</u>	<u>9 495,0</u>	<u>448,5</u>	<u>20 030,3</u>

Au 31 décembre 2010, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 98,9 \$ (76,3 \$ au 31 décembre 2009), se composaient essentiellement de fonds que la société était tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions figurent aux bilans consolidés en tant qu'encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, en tant qu'encaisse et placements à court terme des filiales ou en tant qu'actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

Outre les montants communiqués à la note 15, les filiales de la société ont donné en garantie (soit directement, soit pour appuyer des lettres de crédit), y compris les fonds de fiducie et les dépôts réglementaires, de la trésorerie et des placements, à l'égard de leurs obligations de règlement de sinistres ou de versement de primes. Afin de pouvoir souscrire des primes d'assurance dans certaines collectivités territoriales (principalement les États américains), les filiales de la société doivent déposer des fonds auprès des organismes locaux de réglementation des assurances afin de garantir les règlements de sinistres futurs, et ce, pour protéger en dernier ressort les titulaires de police. En outre, certaines des filiales de la société fournissent de la réassurance à des assureurs primaires et doivent à ce titre donner des fonds en garantie pour les sinistres subis mais non réglés. Ces garanties sont données dans le cours normal des activités et sont, en général, libérées une fois l'obligation de paiement honorée.

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

	31 décembre	
	2010	2009
Dépôts réglementaires	1 779,5	1 424,9
Garanties de réassurance et autres	889,4	794,3
	<u>2 668,9</u>	<u>2 219,2</u>

Titres disponibles à la vente

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

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
	Coût ou coût après amortissement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable totale	Coût ou coût après amortissement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable totale
Société de portefeuille								
Placements à court terme ¹⁾ :								
Gouvernement du Canada	—	—	—	—	24,4	—	—	24,4
Trésor américain	—	—	—	—	28,5	—	—	28,5
	—	—	—	—	52,9	—	—	52,9
Obligations :								
Trésor américain	246,5	1,7	(12,7)	235,5	—	—	—	—
États et municipalités américains	—	—	—	—	22,5	0,8	—	23,3
Autres gouvernements	10,9	—	(1,9)	9,0	—	—	—	—
Sociétés et autres	1,0	—	—	1,0	10,9	0,5	—	11,4
	258,4	1,7	(14,6)	245,5	33,4	1,3	—	34,7
Actions ordinaires :								
Canada	15,5	18,8	—	34,3	39,5	18,9	—	58,4
États-Unis	201,9	71,3	—	273,2	80,7	44,2	(1,5)	123,4
Autres	20,7	12,2	—	32,9	38,2	14,1	—	52,3
	238,1	102,3	—	340,4	158,4	77,2	(1,5)	234,1
Placements de portefeuille								
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	—	—	—	—	15,5	0,5	—	16,0
Trésor américain	—	—	—	—	192,5	—	—	192,5
Autres gouvernements	—	—	—	—	125,5	13,7	—	139,2
	—	—	—	—	333,5	14,2	—	347,7
Obligations :								
Gouvernement du Canada	397,6	1,3	(10,9)	388,0	179,2	—	(0,1)	179,1
Provinces canadiennes	246,6	29,0	—	275,6	417,4	39,6	—	457,0
Trésor américain	2 628,2	17,2	(188,7)	2 456,7	490,1	12,3	(41,4)	461,0
États et municipalités américains	766,3	3,3	(17,4)	752,2	938,6	38,0	(3,3)	973,3
Autres gouvernements	948,3	16,7	(56,6)	908,4	848,8	21,5	(27,6)	842,7
Sociétés et autres	867,0	110,2	(21,7)	955,5	1 239,7	138,3	(1,0)	1 377,0
	5 854,0	177,7	(295,3)	5 736,4	4 113,8	249,7	(73,4)	4 290,1
Actions privilégiées :								
États-Unis	0,3	—	—	0,3	0,1	—	—	0,1
Autres	39,1	2,6	—	41,7	31,2	0,4	—	31,6
	39,4	2,6	—	42,0	31,3	0,4	—	31,7
Actions ordinaires :								
Canada	431,2	346,5	(0,3)	777,4	476,9	230,8	—	707,7
États-Unis	1 790,7	354,8	(11,0)	2 134,5	2 716,2	398,5	—	3 114,7
Autres	718,4	242,3	(3,8)	956,9	756,9	188,8	(5,4)	940,3
	2 940,3	943,6	(15,1)	3 868,8	3 950,0	818,1	(5,4)	4 762,7
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés								
Obligations :								
Provinces canadiennes	—	—	—	—	1,0	0,1	—	1,1
Trésor américain	143,2	—	(15,5)	127,7	0,4	—	—	0,4
États et municipalités américains	138,4	—	—	138,4	—	—	—	—
Autres gouvernements	11,0	—	—	11,0	54,1	1,7	—	55,8
Sociétés et autres	—	—	—	—	5,0	0,5	—	5,5
	292,6	—	(15,5)	277,1	60,5	2,3	—	62,8

1) Tient compte de placements à court terme de néant (24,4 \$ au 31 décembre 2009) compris dans les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

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

31 décembre 2010

	Moins de douze mois			Plus de douze mois			Total		
	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres	Juste valeur	Pertes brutes non réalisées	Nombre de titres
Obligations :									
Gouvernement du Canada	319,9	(10,9)	1	—	—	—	319,9	(10,9)	1
Trésor américain	2 059,8	(183,0)	8	90,9	(33,9)	2	2 150,7	(216,9)	10
États et municipalités américains	416,6	(13,4)	14	32,2	(4,0)	1	448,8	(17,4)	15
Autres gouvernements	486,4	(50,3)	15	76,1	(8,2)	3	562,5	(58,5)	18
Sociétés et autres	112,5	(21,6)	5	1,1	(0,1)	1	113,6	(21,7)	6
	<u>3 395,2</u>	<u>(279,2)</u>	<u>43</u>	<u>200,3</u>	<u>(46,2)</u>	<u>7</u>	<u>3 595,5</u>	<u>(325,4)</u>	<u>50</u>
Actions ordinaires :									
Canada	1,1	(0,3)	1	—	—	—	1,1	(0,3)	1
États-Unis	306,1	(11,0)	2	—	—	—	306,1	(11,0)	2
Autres	24,2	(3,8)	5	—	—	—	24,2	(3,8)	5
	<u>331,4</u>	<u>(15,1)</u>	<u>8</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>331,4</u>	<u>(15,1)</u>	<u>8</u>
	<u>3 726,6</u>	<u>(294,3)</u>	<u>51</u>	<u>200,3</u>	<u>(46,2)</u>	<u>7</u>	<u>3 926,9</u>	<u>(340,5)</u>	<u>58</u>

31 décembre 2009

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

À chaque date de clôture, et plus souvent si les conditions le dictent, la direction évalue les titres disponibles à la vente affichant des pertes non réalisées afin de déterminer si ces pertes sont durables et si elles doivent être comptabilisées en résultat net plutôt que dans les autres éléments du résultat étendu. Les gains nets (pertes nettes) sur placements de 2010 comprennent des charges de 33,7 \$ (340,0 \$ en 2009; 1 011,8 \$ en 2008) au titre des moins-values durables. Déduction faite de ces charges, les pertes non réalisées sur ces titres s'élevaient, au 31 décembre 2010, à 15,1 \$ (6,9 \$ au 31 décembre 2009) pour les actions ordinaires et à 325,4 \$ (73,4 \$ au 31 décembre 2009) pour les obligations. La société détenait des placements dans sept titres de créance (principalement des titres de créance du Trésor américain, d'autres gouvernements, et d'États et de municipalités américains) qui étaient classés comme étant disponibles à la vente et affichaient des pertes non réalisées depuis plus de douze mois au 31 décembre 2010. La perte non réalisée de 46,2 \$ sur ces titres au 31 décembre 2010 était attribuable à l'incidence de la conversion des devises sur les titres de créance du Trésor américain et d'autres gouvernements (16,2 \$) et à l'effet de la hausse des taux d'intérêt sur les placements dans des titres du Trésor américain et d'États et de municipalités américains (30,0 \$).

Au 31 décembre 2010, la société avait des placements dans des obligations qui étaient en défaut ou presque en défaut (l'émetteur n'avait pas effectué un versement d'intérêts ou de capital, ou encore avait déclaré faillite) dont la juste valeur s'élevait à 6,7 \$ (14,4 \$ au 31 décembre 2009).

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

Au 31 décembre 2010, la société avait classé des obligations d'États et de municipalités américains de 890,6 \$ (996,6 \$ au 31 décembre 2009) acquises avant le 30 septembre 2008 comme étant disponibles à la vente. De plus, des obligations d'États et de municipalités américains de 4 535,0 \$ (4 501,2 \$ au 31 décembre 2009) acquises après le 30 septembre 2008 ont été désignées comme étant détenues à des fins de transaction.

Les actions ordinaires désignées comme étant détenues à des fins de transaction comprennent des participations dans certaines sociétés en commandite ayant une valeur comptable de 265,3 \$ (134,0 \$ au 31 décembre 2009).

Au 31 décembre 2010, le bilan consolidé comprend des obligations convertibles renfermant des dérivés incorporés (parfois désignées instruments financiers hybrides) de 801,1 \$ (825,7 \$ au 31 décembre 2009) que la société a désignées comme étant détenues à des fins de transaction.

Profil d'échéance des titres à revenu fixe

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des obligations désignées ou classées comme étant détenues à des fins de transaction et classées comme étant disponibles à la vente, classées selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de rachat et de remboursement anticipé. Au 31 décembre 2010, les titres renfermant des clauses de rachat et de remboursement anticipé représentaient environ 5 444,0 \$ et 1 286,0 \$, respectivement (5 587,6 \$ et 1 376,4 \$ au 31 décembre 2009, respectivement) de la juste valeur totale des obligations présentées dans le tableau qui suit.

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Coût après amortissement	Juste valeur	Coût après amortissement	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	555,4	525,1	779,5	726,3
Échéant dans un an à cinq ans	1 618,0	1 809,3	2 445,5	2 199,3
Échéant dans cinq ans à dix ans	4 870,1	5 223,6	5 412,7	6 039,4
Échéant après dix ans	5 596,6	5 398,7	2 476,9	2 503,4
	<u>12 640,1</u>	<u>12 956,7</u>	<u>11 114,6</u>	<u>11 468,4</u>
Taux d'intérêt effectif		<u>5,7 %</u>		<u>5,8 %</u>

Le calcul du taux d'intérêt effectif de 5,7 % (5,8 % en 2009) est avant impôts et ne rend pas compte du traitement fiscal avantageux que la société s'attend à obtenir de ses placements d'environ 4,4 G\$ (4,6 G\$ au 31 décembre 2009) en obligations à traitement fiscal avantageux comprises dans les obligations d'États et de municipalités américains.

Participations à la valeur de consolidation

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

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Placements de portefeuille :				
Participations à la valeur de consolidation				
Gulf Insurance Company ¹⁾	219,9	219,9	—	—
ICICI Lombard General Insurance Company Limited	266,5	94,2	204,4	75,9
Cunningham Lindsey Group Limited	186,1	128,9	159,5	134,8
International Coal Group, Inc. ²⁾	—	—	173,9	163,0
Singapore Reinsurance Corporation Limited	30,3	28,7	22,9	20,9
The Brick Group Income Fund ³⁾	26,8	15,7	8,9	4,2
Sociétés de personnes, fiducies et autres	175,4	171,3	34,7	34,7
MEGA Brands Inc. ⁴⁾	34,8	29,7	—	—
Fibrex Inc. ⁵⁾	37,1	27,1	—	—
	<u>976,9</u>	<u>715,5</u>	<u>604,3</u>	<u>433,5</u>

1) Le 28 septembre 2010, la société a réalisé l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance Company pour une contrepartie en trésorerie de 217,1 \$ (61,9 millions de dinars koweïtiens), tel qu'il est décrit à la note 19.

2) Le 17 décembre 2010, la société a ramené sa participation dans International Coal Group, Inc. de 22,2 % à 11,1 %, a reçu une contrepartie en trésorerie de 163,9 \$ et a enregistré un gain net sur placements de 77,9 \$, tel qu'il est décrit à la note 2.

3) La société détient des placements de 43,2 \$ (33,8 \$ au 31 décembre 2009) et de 81,3 \$ (22,9 \$ au 31 décembre 2009), respectivement, dans des titres de créance et des bons de souscription émis par The Brick. Les titres de créance et les bons de souscription sont inscrits respectivement dans les obligations et dans les dérivés et les autres actifs investis dans les bilans consolidés.

4) Le 31 mars 2010, la société a participé à la restructuration du capital de MEGA et a reçu des actions ordinaires nouvellement émises, et elle a commencé à comptabiliser sa participation en actions ordinaires de MEGA à la valeur de consolidation, tel qu'il est décrit à la note 2. La société détient des placements de 27,9 \$ (19,7 \$ au 31 décembre 2009) et de 14,1 \$ (néant au 31 décembre 2009), respectivement, dans des titres de créance et des bons de souscription émis par MEGA. Les titres de créance et les bons de souscription sont inscrits dans les obligations et dans les dérivés et les autres actifs investis dans les bilans consolidés.

5) Le 15 juillet 2010, aux termes de l'opération décrite à la note 2, la société a acquis des actions ordinaires supplémentaires de Fibrek pour une contrepartie en trésorerie de 15,7 \$; ces actions, ajoutées aux actions ordinaires déjà détenues par la société et ses sociétés affiliées, représentent une participation de 25,8 % de la totalité des actions ordinaires de Fibrek en circulation. Par conséquent, la société a commencé à comptabiliser sa participation dans Fibrek selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation.

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

	2010	2009	2008
Cunningham Lindsey Group Limited	4,5	4,8	7,0
ICICI Lombard General Insurance Company Limited	21,6	(4,7)	(4,7)
International Coal Group, Inc.	4,6	11,2	—
Advent Capital (Holdings) PLC	—	—	1,6
Sociétés de personnes, fiducies et autres	9,0	11,8	(53,3)
The Brick Group Income Fund	5,4	—	—
MEGA Brands Inc.	2,8	—	—
Singapore Re	2,0	0,2	—
Fibrex Inc.	1,0	—	—
	<u>50,9</u>	<u>23,3</u>	<u>(49,4)</u>

Le 17 décembre 2010, la société a ramené sa participation dans ICG de 22,2 % à 11,1 % par l'entremise de sa participation à un appel public à l'épargne pris ferme visant des actions ordinaires d'ICG. Aux termes de cette opération, la société a vendu 22 577 800 actions ordinaires d'ICG pour un produit en trésorerie de 163,9 \$ (déduction faite des frais de l'appel à l'épargne) et a enregistré un gain net sur placements de 77,9 \$ (tel que décrit à la note 2). Les gains nets sur placements comprennent des pertes de dilution de néant (1,1 \$ en 2009; néant en 2008) et des gains de dilution de 5,0 \$ (néant en 2009; néant en 2008).

Le placement stratégique de la société de 68,7 \$ (participation de 15,0 %) dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust ») est classé comme étant disponible à la vente au sein des placements de portefeuille.

Informations à fournir concernant la juste valeur

Le tableau suivant présente l'utilisation par la société de prix cotés sur les marchés (niveau 1), de modèles internes faisant appel à des données observables sur le marché en tant que données d'entrée (niveau 2) et de modèles internes ne faisant pas appel à des données observables sur le marché (niveau 3) dans l'évaluation des titres et des contrats dérivés, par type d'émetteurs.

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (Niveau 1)	Autres données observables importantes (Niveau 2)	Données non observables importantes (Niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (Niveau 1)	Autres données observables importantes (Niveau 2)	Données non observables importantes (Niveau 3)
Trésorerie et équivalents	3 374,0	3 374,0	—	—	2 233,2	2 233,2	—	—
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	—	—	—	—	71,8	71,8	—	—
Provinces canadiennes	88,6	88,6	—	—	—	—	—	—
Trésor américain	368,5	368,5	—	—	1 196,5	1 196,5	—	—
Autres gouvernements	254,2	250,6	3,6	—	177,2	135,0	42,2	—
Sociétés et autres	29,2	—	29,2	—	21,0	—	21,0	—
	<u>740,5</u>	<u>707,7</u>	<u>32,8</u>	<u>—</u>	<u>1 466,5</u>	<u>1 403,3</u>	<u>63,2</u>	<u>—</u>
Obligations :								
Gouvernement du Canada	393,5	—	393,5	—	191,7	—	191,7	—
Provinces canadiennes	1 251,3	—	1 251,3	—	1 346,8	—	1 346,8	—
Trésor américain	2 824,7	—	2 824,7	—	541,4	—	541,4	—
États et municipalités américains	5 425,6	—	5 425,6	—	5 497,8	—	5 497,8	—
Autres gouvernements	954,6	—	954,6	—	919,7	—	919,7	—
Sociétés et autres	2 107,0	—	2 045,1	61,9	2 689,3	—	2 672,2	17,1
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	—	—	—	—	281,7	—	251,6	30,1
	<u>12 956,7</u>	<u>—</u>	<u>12 894,8</u>	<u>61,9</u>	<u>11 468,4</u>	<u>—</u>	<u>11 421,2</u>	<u>47,2</u>
Actions privilégiées :								
Canada	134,6	—	134,6	—	110,4	—	110,4	—
États-Unis	451,0	—	450,7	0,3	215,6	—	215,6	—
Autres	41,7	—	41,7	—	31,6	—	31,6	—
	<u>627,3</u>	<u>—</u>	<u>627,0</u>	<u>0,3</u>	<u>357,6</u>	<u>—</u>	<u>357,6</u>	<u>—</u>
Actions ordinaires ¹⁾ :								
Canada	802,0	784,3	14,6	3,1	755,5	740,2	15,3	—
États-Unis	2 485,0	2 345,0	47,4	92,6	3 228,6	3 187,6	38,6	2,4
Autres	1 053,6	665,9	324,7	63,0	1 020,7	710,3	292,6	17,8
	<u>4 340,6</u>	<u>3 795,2</u>	<u>386,7</u>	<u>158,7</u>	<u>5 004,8</u>	<u>4 638,1</u>	<u>346,5</u>	<u>20,2</u>
Dérivés et autres actifs investis ²⁾	609,4	—	280,8	328,6	232,2	41,6	190,6	—
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(216,9)	—	(216,9)	—	(57,2)	—	(57,2)	—
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille et placements de portefeuille évalués à la juste valeur	<u>22 431,6</u>	<u>7 876,9</u>	<u>14 005,2</u>	<u>549,5</u>	<u>20 705,5</u>	<u>8 316,2</u>	<u>12 321,9</u>	<u>67,4</u>
	<u>100,0</u> %	<u>35,1</u> %	<u>62,4</u> %	<u>2,5</u> %	<u>100,0</u> %	<u>40,2</u> %	<u>59,5</u> %	<u>0,3</u> %

1) Ces totaux ne comprennent pas des placements disponibles à la vente en actions ordinaires et dans des fiducies de sociétés de personnes de 70,2 \$ (66,4 \$ au 31 décembre 2009) et de 63,7 \$ (59,6 \$ au 31 décembre 2009), respectivement, qui sont comptabilisés au coût du fait qu'ils n'ont pas de valeur cotée sur des marchés actifs.

2) Ces totaux ne comprennent pas des biens immobiliers de placement de 24,6 \$ (8,0 \$ au 31 décembre 2009) qui sont comptabilisés au coût.

Le niveau 3 comprend des placements dans des dérivés liés à l'IPC, des titres adossés à des créances hypothécaires acquis en 2008 avec une forte décote et certains titres de créance et actions privilégiées émis par voie de placement privé. Les dérivés liés à l'IPC sont classés dans les dérivés et autres actifs investis, dans les bilans consolidés, et sont évalués à l'aide de prix de courtiers et contrepartistes qui, selon ce qu'a déterminé la société, utilisent des données d'entrée observables sur le marché, à l'exception de la volatilité de l'inflation, qui n'est pas observable sur le marché. Les titres adossés à des créances hypothécaires sont classés dans les obligations, dans les bilans consolidés, et sont évalués à l'aide d'un modèle interne d'actualisation des flux de trésorerie qui intègre certaines données d'entrée qui ne sont pas observables sur le marché, plus précisément le montant et l'échelonnement des flux de trésorerie restants qui devraient être reçus des créances hypothécaires sous-jacentes ainsi que d'autres hypothèses et données d'entrée qui sont fondées sur les garanties propres aux titres. Les titres de créance émis par voie de placement privé sont classés dans les obligations, dans les bilans consolidés, et sont évalués à l'aide de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur et des modèles d'évaluation des options qui intègrent certaines données d'entrée qui ne sont pas observables sur le marché, plus précisément la volatilité du cours de l'action (pour les titres convertibles) et les écarts de crédit de l'émetteur.

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

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
	Obligations	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Dérivés et autres actifs investis	Total	Obligations	Actions ordinaires	Total
Solde au début de l'exercice	47,2	20,2	—	—	67,4	166,6	3,8	170,4
Total des gains (pertes) réalisés et non réalisés								
Inclus dans les gains nets (pertes nettes) sur placements	29,7	6,8	4,6	(64,6)	(23,5)	(12,5)	—	(12,5)
Inclus dans les autres éléments du résultat étendu	2,6	2,4	—	—	5,0	1,1	(0,9)	0,2
Achats	63,9	39,6	100,0	37,1	240,6	44,2	0,9	45,1
Acquisition de Zenith National	1,0	78,2	0,3	—	79,5	—	—	—
Ventes	(82,5)	(3,5)	—	—	(86,0)	(56,7)	—	(56,7)
Transferts vers (depuis) la catégorie	—	15,0	(104,6)	356,1	266,5	(95,5)	16,4	(79,1)
Solde à la fin de l'exercice	<u>61,9</u>	<u>158,7</u>	<u>0,3</u>	<u>328,6</u>	<u>549,5</u>	<u>47,2</u>	<u>20,2</u>	<u>67,4</u>
Total des gains (pertes) de la période comptabilisés dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans les états consolidés des résultats, relativement à des titres classés dans le niveau 3 et détenus à la date de clôture					(57,6)			(19,8)

Au quatrième trimestre de 2010, la société a déterminé que la donnée d'entrée relative à la volatilité de l'inflation utilisée pour évaluer ses contrats dérivés liés à l'IPC avait cessé d'être observable, car ces contrats étaient hors du cours et leur durée moyenne jusqu'à l'échéance ne correspondait plus à la durée des contrats à 10 ans plus activement négociés. Par conséquent, le 1^{er} octobre 2010, des contrats dérivés liés à l'IPC ayant une juste valeur de 356,1 \$ et étant antérieurement classés dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur ont été reclassés vers le niveau 3. Au troisième trimestre de 2010, l'écart de taux (une donnée d'entrée observable) est devenu disponible pour une action privilégiée détenue dans le portefeuille de placements de la société par suite de l'obtention d'une cote de crédit par l'émetteur de cette action privilégiée. Par conséquent, le 1^{er} juillet 2010, cette action privilégiée ayant une juste valeur de 104,6 \$ et étant antérieurement classée dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur a été reclassée vers le niveau 2. En outre, au premier trimestre de 2009, par suite de la hausse de la liquidité des marchés, des prix de courtiers et des données observables sur les opérations effectuées sur le marché sont devenues disponibles pour certains titres adossés à des créances hypothécaires de la société pour lesquels la juste valeur avait auparavant été établie à l'aide de données de niveau 3. En conséquence, un montant de 95,5 \$ de ces titres a été transféré depuis le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur vers le niveau 2. La société a adopté une méthode selon laquelle elle comptabilise les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur à compter du début de la période financière au cours de laquelle le transfert est identifié. Les achats de placements de 240,6 \$ classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur se composaient principalement de débentures émises par voie de placement privé (comprises dans les obligations), de parts de sociétés en commandite (comprises dans les actions ordinaires) et d'une action privilégiée qui a été ultérieurement transférée depuis le niveau 3 au cours du troisième trimestre, tel qu'il est décrit ci-dessus.

Performance financière

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

	Exercice terminé le 31 décembre 2010					Exercice terminé le 31 décembre 2009				
	Classés comme étant détenus à des fins de transaction	Désignés comme étant détenus à des fins de transaction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	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	Total
Revenu d'intérêts :										
Encaisse et placements à court terme	8,3	7,7	5,3	—	21,3	11,0	7,9	7,7	—	26,6
Obligations	—	375,8	286,5	—	662,3	—	315,6	225,5	—	541,1
Dérivés et autres	(86,1)	—	—	5,7	(80,4)	(5,3)	—	—	2,9	(2,4)
	<u>(77,8)</u>	<u>383,5</u>	<u>291,8</u>	<u>5,7</u>	<u>603,2</u>	<u>5,7</u>	<u>323,5</u>	<u>233,2</u>	<u>2,9</u>	<u>565,3</u>
Dividendes :										
Actions privilégiées	—	13,1	11,7	—	24,8	—	3,1	2,8	—	5,9
Actions ordinaires	—	—	104,0	—	104,0	—	—	131,6	—	131,6
	<u>—</u>	<u>13,1</u>	<u>115,7</u>	<u>—</u>	<u>128,8</u>	<u>—</u>	<u>3,1</u>	<u>134,4</u>	<u>—</u>	<u>137,5</u>
Quote-part du bénéfice provenant des participations à la valeur de consolidation	—	—	—	50,9	50,9	—	—	—	23,3	23,3
Charges de placement	—	—	—	(20,5)	(20,5)	—	—	—	(13,4)	(13,4)
	<u>(77,8)</u>	<u>396,6</u>	<u>407,5</u>	<u>36,1</u>	<u>762,4</u>	<u>5,7</u>	<u>326,6</u>	<u>367,6</u>	<u>12,8</u>	<u>712,7</u>
Gains nets (pertes nettes) sur placements :										
Obligations :										
Gains	—	195,9	383,7	—	579,6	—	691,7	248,1	—	939,8
Pertes	—	—	(10,2)	—	(10,2)	—	—	(5,0)	—	(5,0)
	<u>—</u>	<u>195,9</u>	<u>373,5</u>	<u>—</u>	<u>569,4</u>	<u>—</u>	<u>691,7</u>	<u>243,1</u>	<u>—</u>	<u>934,8</u>
Actions privilégiées :										
Gains	—	—	1,5	—	1,5	—	24,3	2,6	—	26,9
Pertes	—	(15,4)	—	—	(15,4)	—	—	(0,3)	—	(0,3)
	<u>—</u>	<u>(15,4)</u>	<u>1,5</u>	<u>—</u>	<u>(13,9)</u>	<u>—</u>	<u>24,3</u>	<u>2,3</u>	<u>—</u>	<u>26,6</u>
Actions ordinaires :										
Gains	—	32,4	455,4	—	487,8	—	35,3	285,9	—	321,2
Pertes	—	—	(11,2)	—	(11,2)	—	—	(82,1)	—	(82,1)
	<u>—</u>	<u>32,4</u>	<u>444,2</u>	<u>—</u>	<u>476,6</u>	<u>—</u>	<u>35,3</u>	<u>203,8</u>	<u>—</u>	<u>239,1</u>
Instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction	(757,5)	—	—	—	(757,5)	37,5	—	—	—	37,5
Gains (pertes) de change sur les activités de placement	(25,7)	(13,2)	(85,5)	5,1	(119,3)	18,2	(1,1)	(14,7)	8,3	10,7
Gains (pertes) de change sur les activités de souscription	—	—	—	(26,4)	(26,4)	—	—	—	14,3	14,3
Gain à la cession partielle d'une société émettrice	—	—	—	77,9	77,9	—	—	—	—	—
Rachats d'emprunts	—	—	—	—	—	—	—	—	9,0	9,0
Autres	—	0,6	(4,6)	19,4	15,4	—	(4,2)	2,0	14,7	12,5
Moins-values durables des placements	—	—	(33,7)	—	(33,7)	—	—	(340,0)	—	(340,0)
	<u>(783,2)</u>	<u>200,3</u>	<u>695,4</u>	<u>76,0</u>	<u>188,5</u>	<u>55,7</u>	<u>746,0</u>	<u>96,5</u>	<u>46,3</u>	<u>944,5</u>
	<u>(861,0)</u>	<u>596,9</u>	<u>1 102,9</u>	<u>112,1</u>	<u>950,9</u>	<u>61,4</u>	<u>1 072,6</u>	<u>464,1</u>	<u>59,1</u>	<u>1 657,2</u>

Exercice terminé le 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	Total
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
	—	—	76,0	—	76,0
Quote-part des pertes provenant des participations à la valeur de consolidation	—	—	—	(49,4)	(49,4)
Charges de placement	—	—	—	(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	—	—	602,9	—	602,9
Pertes	—	(350,0)	(20,1)	—	(370,1)
	—	<u>(350,0)</u>	<u>582,8</u>	—	<u>232,8</u>
Actions privilégiées :					
Gains	—	—	3,0	—	3,0
Pertes	—	—	—	—	—
	—	—	<u>3,0</u>	—	<u>3,0</u>
Actions ordinaires :					
Gains	—	—	54,5	—	54,5
Pertes	—	(21,3)	(15,0)	—	(36,3)
	—	<u>(21,3)</u>	<u>39,5</u>	—	<u>18,2</u>
Instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction	3 428,5	—	—	—	3 428,5
Gains (pertes) de change sur les activités de placement	(70,6)	66,2	49,6	24,0	69,2
Gains (pertes) de change sur les activités de souscription	—	—	—	(147,9)	(147,9)
Perte de change à la cession d'une société émettrice	—	—	—	(24,9)	(24,9)
Autres	—	1,2	0,3	2,1	3,6
Moins-values durables des placements	—	—	(1 011,8)	—	(1 011,8)
	<u>3 357,9</u>	<u>(303,9)</u>	<u>(336,6)</u>	<u>(146,7)</u>	<u>2 570,7</u>
	<u>3 473,1</u>	<u>(222,0)</u>	<u>142,9</u>	<u>(196,9)</u>	<u>3 197,1</u>

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

	Classés comme étant détenus à des fins de transaction					Désignés comme étant détenus à des fins de transaction			
	Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	Swaps sur défaillance	Bons de souscription d'actions	Dérivés liés à l'IPC	Autres	Total	Obligations	Actions privilégiées et ordinaires	Total
Exercice terminé le 31 décembre 2010									
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de l'exercice ¹⁾	(700,1)	10,4	—	—	(2,1)	(691,8)	251,2	(0,2)	251,0
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	(139,4)	5,4	83,6	28,1	(43,4)	(65,7)	(55,3)	17,2	(38,1)
Gains nets (pertes nettes)	<u>(839,5)</u>	<u>15,8</u>	<u>83,6</u>	<u>28,1</u>	<u>(45,5)</u>	<u>(757,5)</u>	<u>195,9</u>	<u>17,0</u>	<u>212,9</u>
Exercice terminé le 31 décembre 2009									
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de l'exercice ¹⁾	(15,4)	46,2	172,7	—	(44,9)	158,6	87,6	9,2	96,8
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	8,8	(160,8)	58,2	(0,5)	(26,8)	(121,1)	604,1	50,4	654,5
Gains nets (pertes nettes)	<u>(6,6)</u>	<u>(114,6)</u>	<u>230,9</u>	<u>(0,5)</u>	<u>(71,7)</u>	<u>37,5</u>	<u>691,7</u>	<u>59,6</u>	<u>751,3</u>
Exercice terminé le 31 décembre 2008									
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de l'exercice ¹⁾	2 078,9	1 047,5	—	—	65,3	3 191,7	(1,9)	—	(1,9)
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de l'exercice	(0,2)	238,9	—	—	(1,9)	236,8	(348,1)	(21,3)	(369,4)
Gains nets (pertes nettes)	<u>2 078,7</u>	<u>1 286,4</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>63,4</u>	<u>3 428,5</u>	<u>(350,0)</u>	<u>(21,3)</u>	<u>(371,3)</u>

1) Les montants comprennent les gains nets (pertes nettes) sur certains dérivés qui exigent que la contrepartie règle en trésorerie, chaque trimestre, l'évolution de la valeur de marché depuis la date de refixation trimestrielle antérieure nonobstant le fait que les contrats dérivés puissent rester en cours après le règlement trimestriel en trésorerie.

5. Ventes à découvert et opérations sur dérivés

Le tableau suivant présente le notionnel et la juste valeur des instruments dérivés de la société.

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Dérivés sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	—	5 463,3	10,3	133,7	—	1 582,7	9,2	—
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	—	624,5	18,0	28,3	—	232,2	—	1,2
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	—	1 244,3	0,7	8,3	—	214,6	8,7	7,7
Options d'achat sur titres de capitaux propres	—	—	—	—	46,2	79,3	46,0	—
Bons de souscription	21,6	158,8	171,1	—	10,1	127,5	71,6	—
Dérivés de crédit :								
Swaps sur défaillance	70,8	3 499,3	67,2	—	114,8	5 926,2	71,6	—
Bons de souscription	16,6	340,2	6,5	—	15,8	340,2	2,8	—
Contrats dérivés liés à l'IPC	302,3	34 182,3	328,6	—	8,8	1 490,7	8,2	—
Contrats de change à terme	—	—	—	25,5	—	—	1,6	48,0
Autres contrats dérivés	—	—	—	21,1	—	—	5,5	0,3
Total			602,4	216,9			225,2	57,2

Du fait de ses activités de placement, la société est exposée à un risque de marché et à un risque de crédit importants. Les contrats dérivés de la société, à quelques exceptions, servent à gérer ces risques. Les contrats dérivés conclus par la société sont considérés comme des couvertures économiques et ne sont pas désignés comme couvertures aux fins de l'information financière. Se reporter à la note 20 pour obtenir une analyse plus approfondie de la façon dont la société utilise les instruments dérivés et non dérivés aux fins de la gestion des risques.

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

Contrats sur titres de capitaux propres

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

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'à long terme. En 2010, la société a accru d'un montant net de 933,6 \$ ses positions acheteur sur rendement total de titres de capitaux propres individuels, à des fins de placement. En raison de la volatilité des marchés boursiers et des inquiétudes à l'égard du crédit dans le monde entier, la société a décidé de protéger une partie de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre une baisse des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers. Par conséquent, la société a ajouté des positions vendeur sur certains titres de capitaux propres (notionnel de 284,4 \$, positions prises au troisième trimestre de 2010), sur l'indice Russell 2000 (notionnel de 3,3 G\$ à une valeur moyenne de l'indice Russell 2000 de 646,5, positions prises au deuxième trimestre de 2010) et à ses positions vendeur sur l'indice S&P 500 (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52, positions prises au troisième trimestre de 2009). Au quatrième trimestre de 2010, la société a dénoué une tranche de 212,4 \$ du notionnel initial de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de l'indice S&P 500 afin de faire converger de nouveau ses couvertures de titres de capitaux propres ainsi que les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres qu'elle détient (cette opération a eu une incidence nominale sur la valeur moyenne de l'indice S&P 500 pour la tranche restante de 1,3 G\$ du notionnel initial des swaps sur rendement total de l'indice S&P 500). Au 31 décembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres correspondaient à environ 88,8 % des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société (6 854,5 \$). En 2010, la société a versé un montant net en trésorerie de 796,9 \$ (107,5 \$ en 2009; reçu un montant net en trésorerie de 2 053,8 \$ en 2008) pour s'acquitter de ses obligations contractées relativement aux dispositions de refixation trimestrielle de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers. En 2010, la société a reçu un montant net en trésorerie de 91,9 \$ (83,3 \$ en 2009; néant en 2008) de contrepartie relativement aux dispositions de

refixation trimestrielle de ses positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres. La société estime que les couvertures de titres de capitaux propres seront raisonnablement efficaces pour protéger la proportion des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres visés par les couvertures en cas de correction importante des marchés; toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future que sont raisonnablement susceptibles d'avoir les programmes de couverture économique du risque lié aux titres de capitaux propres.

Au 31 décembre 2010, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés comprises dans les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de vente à découvert et de dérivés s'élevait à 847,0 \$ (206,0 \$ au 31 décembre 2009), dont une tranche de 733,2 \$ (156,4 \$ au 31 décembre 2009) se composait de garanties devant être déposées pour conclure de tels contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total) et une tranche de 113,8 \$ (49,6 \$ au 31 décembre 2009) était exigée pour garantir les montants dus à des contreparties aux swaps sur rendement total et aux contrats de change à terme de la société à la date de clôture.

Les options d'achat sur titres de capitaux propres comprennent des contrats dérivés d'achat et des options d'achat portant sur certaines actions ordinaires cotées aux États-Unis. Les bons de souscription ont été acquis dans le cadre des placements effectués par la société dans des titres de créance de diverses sociétés canadiennes au deuxième trimestre de 2009. Les bons de souscription ont une durée de 2 à 4 ans.

Contrats de crédit

Depuis 2003, les placements de portefeuille des filiales et les placements de la société de portefeuille comprennent des swaps sur défaillance référencés sur divers émetteurs du secteur des services financiers, qui servent de couverture économique des risques touchant des actifs financiers précis de la société, des expositions pouvant influencer sur la juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe de la société et des vastes risques systémiques. Les contrats de swaps sur défaillance détenus par la société ont significativement diminué à la fin de 2010, principalement en raison des importantes ventes réalisées en 2008 et des échéances de contrats survenues en 2009 et en 2010 (tel qu'indiqué en 2009, la société avait déterminé de ne pas utiliser les swaps sur défaillance à ce moment dans le cadre de son programme de couverture économique et, par conséquent, de ne pas remplacer ses swaps sur défaillance au fil des ventes et des échéances, ce qui fait en sorte que la société ne détient plus de positions importantes sur swaps sur défaillance). Par conséquent, la société ne considérera plus que les swaps sur défaillance sont une couverture économique de ses actifs financiers à compter du 1^{er} janvier 2011. Les swaps sur défaillance restants de la société ont une durée moyenne pondérée de 2,4 ans (2,4 ans au 31 décembre 2009) et leur notionnel et leur juste valeur sont indiqués dans le tableau précédent. En règle générale, au fur et à mesure que la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des différentiels de taux) baisse aussi.

La prime initiale versée pour chaque swap sur défaillance est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la valeur de marché du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la valeur de marché d'un contrat sont comptabilisées à titre de gains nets (pertes nettes) sur placements dans les états consolidés des résultats de la société à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif dérivé. Par suite des ventes ou des échéances de swaps sur défaillance en 2010 et en 2009, la société a contrepassé toute variation de la valeur de marché non réalisée depuis l'entrée en vigueur des contrats et a comptabilisé le montant du règlement final en trésorerie dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, à l'état consolidé des résultats. L'incidence des swaps sur défaillance sur le résultat net de la société est présentée à la note 4 du dernier tableau figurant dans la rubrique « Performance financière ».

La société détient, à des fins de placement, divers bons de souscription d'obligations qui lui donnent la possibilité d'acheter certaines obligations de sociétés de longue durée. Les bons de souscription ont une durée moyenne de 35,8 ans (36,6 ans au 31 décembre 2009).

Contrats dérivés liés à l'IPC

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur l'IPC des régions où elle exerce ses activités, contrats qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel sur la société des baisses de prix. La durée moyenne pondérée de ces contrats est de 9,4 ans (10,0 ans au 31 décembre 2009) et leur notionnel et leur juste valeur sont indiqués dans le tableau ci-après. En règle générale, au fur et à mesure que la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des variations de l'IPC) baisse aussi. La prime initiale versée pour chaque contrat est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations non réalisées de la juste valeur du contrat à chaque date de clôture. Les variations non réalisées de la juste valeur d'un contrat sont comptabilisées à titre de gains nets (pertes nettes) sur placements dans les états consolidés des résultats de la société à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif dérivé. Advenant la vente, l'arrivée à échéance ou le dénouement avant l'échéance de l'un de ces contrats, la société recevra la juste valeur du contrat à la date de l'opération. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat.

Le tableau suivant présente le notionnel et le prix d'exercice moyen pondéré des IPC sous-jacents aux contrats dérivés liés à l'IPC de la société.

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré
IPC sous-jacent	Monnaie initiale	Dollars US		Monnaie initiale	Dollars US	
États-Unis	16 250,0	16 250,0	216,58	800,0	800,0	215,85
Royaume-Uni	550,0	861,1	216,01	250,0	403,8	215,30
Union européenne	12 725,0	17 071,2	108,83	200,0	286,9	107,91
		<u>34 182,3</u>		<u>200,0</u>	<u>1 490,7</u>	

En 2010, la société a acheté des contrats dérivés liés à l'IPC d'un notional de 32 670,2 \$ (1 490,7 \$ en 2009) à un coût de 291,4 \$ (8,8 \$ en 2009). L'incidence des contrats dérivés liés à l'IPC sur le résultat net de la société est présentée à la note 4 du dernier tableau figurant dans la rubrique « Performance financière ».

Les contrats dérivés liés à l'IPC sont extrêmement volatils, et leur valeur de marché et leur liquidité peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à leur cession. L'achat par la société de ces contrats dérivés est conforme au cadre de gestion du capital que la société a conçu pour assurer la protection à long terme de son capital. En raison de l'incertitude régnant sur les marchés, qui perdurera pendant encore plusieurs années, il n'est pas possible d'estimer l'incidence raisonnablement probable de cet aspect du programme de gestion des risques de la société.

Contrats de change à terme

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

Risque de contrepartie

La société tente de limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats dérivés. Au 31 décembre 2010, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se composait de trésorerie de 26,1 \$ (néant au 31 décembre 2009) et de titres gouvernementaux de 94,4 \$ (23,2 \$ au 31 décembre 2009) que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société a comptabilisé la garantie en trésorerie dans l'encaisse et placements à court terme des filiales et a comptabilisé un passif correspondant dans les comptes créditeurs et charges à payer. La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2010. L'exposition de la société au risque de contrepartie et la façon dont elle gère ce risque sont analysées de façon plus approfondie à la note 20.

Couverture de l'investissement net dans Northbridge

En juin 2010 et en août 2009, la société a désigné la valeur comptable de 275,0 \$ CA et de 400,0 \$ CA, respectivement, du capital de ses billets de premier rang libellés en dollars canadiens comme couverture de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. En 2010, la société a comptabilisé des pertes avant impôts de 28,2 \$ (18,3 \$ en 2009) liées à l'effet du change sur les billets de premier rang dans les variations des gains et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale étrangère, dans les états consolidés du résultat étendu.

6. Écarts d'acquisition et actifs incorporels

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels.

	31 décembre 2010						Total
	Écart d'acquisition	Actifs incorporels amortissables			Actifs incorporels non amortissables		
		Relations clients et relations courtiers	Logiciels	Autres	Marques	Autres	
Solde au début de l'exercice	249,3	115,6	34,2	3,6	26,0	10,1	438,8
Acquisitions	317,6	147,5	33,4	—	20,2	—	518,7
Cessions	—	—	—	(0,2)	—	—	(0,2)
Amortissement	—	(11,1)	(8,4)	(0,5)	—	—	(20,0)
Incidence du change	5,2	4,6	1,2	—	0,8	—	11,8
Solde à la fin de l'exercice	572,1	256,6	60,4	2,9	47,0	10,1	949,1
Valeur comptable brute	575,7	274,1	117,4	7,8	47,0	10,1	1 032,1
Amortissement cumulé	—	(17,5)	(48,4)	(4,9)	—	—	(70,8)
Pertes de valeur cumulées	(3,6)	—	(8,6)	—	—	—	(12,2)
	572,1	256,6	60,4	2,9	47,0	10,1	949,1

31 décembre 2009

	Écart d'acqui- sition	Actifs incorporels amortissables				Actifs incorporels non amortissables		Total
		Relations clients et relations courtiers				Marques	Autres	
		Logiciels	Autres					
Solde au début de l'exercice	71,5	—	29,7	9,4	2,9	9,7	123,2	
Acquisitions	167,3	107,5	7,5	0,4	21,2	—	303,9	
Cessions	(2,8)	—	—	(5,0)	—	—	(7,8)	
Amortissement	—	(5,4)	(4,5)	(1,2)	—	—	(11,1)	
Pertes de valeur	(3,6)	—	—	—	—	—	(3,6)	
Incidence du change	16,9	13,5	1,5	—	1,9	0,4	34,2	
Solde à la fin de l'exercice	249,3	115,6	34,2	3,6	26,0	10,1	438,8	
Valeur comptable brute	252,9	121,5	70,6	11,7	26,0	10,1	492,8	
Amortissement cumulé	—	(5,9)	(27,8)	(8,1)	—	—	(41,8)	
Pertes de valeur cumulées	(3,6)	—	(8,6)	—	—	—	(12,2)	
	249,3	115,6	34,2	3,6	26,0	10,1	438,8	

Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels sont rattachés aux unités d'exploitation de la façon suivante :

	Écarts d'acquisition		Actifs incorporels	
	31 décembre		31 décembre	
	2010	2009	2010	2009
Zenith National	317,6	—	170,7	—
Northbridge	109,8	104,0	123,9	115,8
OdysseyRe	104,2	104,2	51,8	48,2
Autres entités	40,5	41,1	30,6	25,5
	572,1	249,3	377,0	189,5

La hausse de 510,3 \$ des écarts d'acquisition et des actifs incorporels survenue en 2010 découle de l'acquisition de Zenith National (décrite à la note 19) et de l'incidence du change sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels de Northbridge et de Polish Re. Le montant consolidé des écarts d'acquisition de 572,1 \$ (249,3 \$ au 31 décembre 2009) et des actifs incorporels de 377,0 \$ (189,5 \$ au 31 décembre 2009) (essentiellement lié à la valeur des relations clients, des relations courtiers et des marques) se compose principalement de montants découlant de l'acquisition de Zenith National survenue en 2010 et des opérations de fermeture du capital de Northbridge et d'OdysseyRe réalisées en 2009. Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels non amortissables ont été soumis à un test de dépréciation en 2010, test qui a permis de conclure qu'aucune dépréciation n'avait été subie.

7. Provision pour sinistres non réglés

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

	31 décembre		
	2010	2009	2008
Provision pour sinistres non réglés au début de l'exercice, montant net	11 437,5	11 008,5	10 624,8
Incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés	167,4	393,3	(580,3)
Dotation à la provision au titre des sinistres survenus au cours :			
de l'exercice écoulé	3 161,4	3 091,8	3 405,4
des exercices antérieurs	14,7	30,3	55,4
Montants versés à l'égard de sinistres survenus au cours :			
de l'exercice écoulé	(736,9)	(729,9)	(835,5)
des exercices antérieurs	(2 612,9)	(2 424,9)	(2 034,2)
Provisions pour sinistres non réglés des sociétés acquises pendant les exercices terminés les 31 décembre	1 358,7	68,4	372,9
Provision pour sinistres non réglés aux 31 décembre avant les éléments ci-dessous	12 789,9	11 437,5	11 008,5
CTR Life	25,3	27,6	34,9
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant net	12 815,2	11 465,1	11 043,4
Part des réassureurs dans la provision pour sinistres non réglés	3 455,1	3 301,6	3 685,0
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant brut	16 270,3	14 766,7	14 728,4

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

soient réalisés, auquel moment le gain ou la perte cumulatif est reclassé dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, à l'état consolidé des résultats).

Juste valeur

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

L'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance a diminué au 31 décembre 2010 par rapport au 31 décembre 2009 en raison de la hausse de la marge pour évolution défavorable des taux d'intérêt, compensée en partie par une légère augmentation du rendement de marché moyen du portefeuille d'obligations de la société en 2010.

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance et de réassurance	17 941,8	18 391,2	16 127,1	16 680,5
Contrats de réassurance cédés	3 488,5	3 734,8	3 250,3	3 534,3

La méthode d'établissement de la juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance employée par la société permet d'obtenir une approximation de la valeur à laquelle un transfert des passifs liés à ses contrats d'assurance et de réassurance ou une vente des actifs liés à ses contrats de réassurance cédés s'effectuerait dans une opération de marché à la date de clôture. Les justes valeurs des contrats d'assurance et de réassurance ont été établies à l'aide d'un taux d'actualisation dérivé du taux de rendement de marché moyen du portefeuille d'obligations de la société.

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 2010		31 décembre 2009	
	Juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance	Juste valeur des contrats de réassurance cédés	Juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance	Juste valeur des contrats de réassurance cédés
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 100 points de base	17 400,2	3 377,5	15 641,6	3 156,9
Baisse de 100 points de base	18 550,5	3 608,3	16 537,2	3 356,4

8. Commutations importantes

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

En 2008, Crum & Forster a commuté un contrat de réassurance en excédent de sinistres globaux. Par suite de cette commutation, Crum & Forster a reçu un produit en trésorerie de 302,5 \$ et inscrit une réduction de 386,7 \$ du montant à recouvrer de réassureurs ainsi qu'une charge avant impôts de 84,2 \$ à l'état consolidé des résultats.

9. Réassurance

La société suit une politique selon laquelle elle souscrit et réassure les contrats d'assurance et de réassurance, politique qui permet, selon le type de contrat, de limiter en général la responsabilité des filiales d'assurance et de réassurance individuelles à un montant maximal pour un sinistre donné de 15,0 \$ pour OdysseyRe et Advent, de 7,0 \$ (à l'exclusion de l'indemnisation des accidents du travail) pour Crum & Forster et de 9,0 \$ 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 de l'ouragan Ike en 2009) ou si le rendement du secteur devait se détériorer davantage, le coût de la réassurance pourrait changer sensiblement. En pareil cas, chaque filiale évaluerait les coûts et les avantages relatifs que représenteraient 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 protégées initialement par ces couvertures devait se produire, il y aurait peu, voire rien, à céder aux réassureurs.

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

	2010	2009	2008
Primes acquises cédées aux réassureurs	(912,5)	(814,5)	(713,5)
Commissions gagnées sur les primes de réassurance cédées	166,8	145,4	144,9
Sinistres subis cédés aux réassureurs ¹⁾	788,7	391,3	439,3
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(32,0)	(59,7)	(15,0)
Incidence nette des opérations de réassurance cédée (avant impôts)	<u>11,0</u>	<u>(337,5)</u>	<u>(144,3)</u>

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

La société a mis en place des principes directeurs et un processus d'examen pour évaluer la solvabilité des réassureurs auxquels elle cède. La note 20 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 2010, la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables s'établissait à 373,0 \$ (381,1 \$ au 31 décembre 2009).

Le tableau suivant présente les variations de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables pour les exercices terminés les 31 décembre 2010 et 2009.

	2010	2009
Solde au début de l'exercice	381,1	370,2
Radiation de montants à recouvrer contre la provision	(40,6)	(49,4)
Dotation à la provision pour pertes sur créances	40,8	74,9
Reprise de la provision pour pertes sur créances	(8,8)	(15,2)
Fluctuations du change	0,5	0,6
Solde à la fin de l'exercice	<u>373,0</u>	<u>381,1</u>

10. Dettes des filiales, dette à long terme et facilités de crédit**Dettes des filiales et dette à long terme**

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Capital	Valeur comptable totale ^{a)}	Capital	Valeur comptable totale ^{a)}
La dette de filiales se compose des soldes suivants :				
Ridley – facilités à terme renouvelables garanties :				
30,0 \$ CA ou l'équivalent en \$ US, à taux variable, échéant le 31 octobre 2011	1,0	0,9	11,4	11,2
20,0 \$ US, à taux variable, échéant le 31 octobre 2011	1,3	1,3	1,0	0,9
	<u>2,3</u>	<u>2,2</u>	<u>12,4</u>	<u>12,1</u>
La dette à long terme se compose des soldes suivants :				
Fairfax – billets non garantis :				
7,75 %, échéant le 15 avril 2012 ¹⁾²⁾	157,3	156,1	180,6	178,1
8,25 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2015 ¹⁾³⁾	82,4	82,2	90,9	90,6
7,75 %, échéant le 15 juin 2017 ¹⁾⁴⁾	275,6	261,7	282,6	266,1
7,375 %, échéant le 15 avril 2018 ³⁾	144,2	143,8	144,2	143,7
7,50 %, échéant le 19 août 2019 (400,0 \$ CA) ²⁾	402,6	398,5	381,6	377,0
7,25 %, échéant le 22 juin 2020 (275,0 \$ CA) ¹⁾	276,8	274,4	—	—
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ³⁾	91,8	91,4	91,8	91,3
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ³⁾	91,3	90,0	91,3	90,1
Dettes à long terme – emprunts de la société de portefeuille	<u>1 522,0</u>	<u>1 498,1</u>	<u>1 263,0</u>	<u>1 236,9</u>
OdysseyRe – billets de premier rang non garantis :				
7,65 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2013 ¹⁾⁵⁾	218,8	216,4	225,0	224,0
6,875 %, échéant le 1 ^{er} mai 2015 ¹⁾⁶⁾	125,0	123,3	125,0	123,8
Série A, à taux variable, échéant le 15 mars 2021 ⁷⁾	50,0	49,8	50,0	49,7
Série B, à taux variable, échéant le 15 mars 2016 ⁷⁾	50,0	49,7	50,0	49,7
Série C, à taux variable, échéant le 15 décembre 2021 ⁸⁾	40,0	39,8	40,0	39,8
Crum & Forster – billets de premier rang non garantis :				
7,75 %, échéant le 1 ^{er} mai 2017 ¹⁾⁹⁾	330,0	306,8	330,0	307,5
Zenith National – débiteurs rachetables :				
8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028 ¹⁾	38,4	38,0	—	—
Advent – billets subordonnés :				
À taux variable, échéant le 3 juin 2035	34,0	33,0	34,0	33,0
12,0 M€, à taux variable, échéant le 3 juin 2035	16,0	15,5	17,2	16,8
Advent – billets de premier rang non garantis :				
À taux variable, échéant le 15 janvier 2026	26,0	25,1	26,0	25,0
À taux variable, échéant le 15 décembre 2026	20,0	19,4	20,0	19,4
Ridley – emprunt de développement économique, à 1 %, échéant le 10 août 2019	0,7	0,6	0,7	0,6
MFExchange – emprunt pour matériel, à 7,3 %, échéant le 1 ^{er} avril 2011	0,3	0,3	2,0	2,0
Dettes à long terme – emprunts de filiales	<u>949,2</u>	<u>917,7</u>	<u>919,9</u>	<u>891,3</u>
	<u>2 471,2</u>	<u>2 415,8</u>	<u>2 182,9</u>	<u>2 128,2</u>

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

1) En 2010, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :

- a) En 2010, les porteurs des billets de premier rang de 7,65 % échéant en 2013 et des billets de premier rang de 6,875 % échéant en 2015 d'OdysseyRe et des billets de premier rang de 7,75 % échéant en 2017 de Crum & Forster ont donné leur consentement en vue de la modification des actes de fiducie régissant ces billets de premier rang de façon à permettre à OdysseyRe et à Crum & Forster de fournir aux porteurs des billets de premier rang certaines informations financières spécifiées et certains états financiers spécifiés au lieu des rapports qu'OdysseyRe et que Crum & Forster déposaient antérieurement auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC »). En échange du consentement à la modification des actes de fiducie, OdysseyRe et Crum & Forster ont respectivement versé des paiements de participation en trésorerie de 2,7 \$ et de 3,3 \$ aux porteurs des billets de premier rang, lesquels ont été portés en réduction de la valeur comptable des billets de premier rang et seront amortis à titre d'ajustement du taux d'intérêt effectif des billets de premier rang, cet amortissement étant inscrit dans les intérêts débiteurs, dans les états consolidés des résultats. Les coûts de transaction de 1,2 \$, qui se composaient d'honoraires juridiques et de frais d'agence, engagés dans le cadre de la sollicitation des consentements, ont été comptabilisés en charges dans les états consolidés des résultats.
- b) Le 22 juin 2010, la société a émis, par voie d'appel public à l'épargne, des billets de premier rang non garantis de 7,25 % d'un capital de 275,0 \$ CA échéant le 22 juin 2020, à la valeur nominale pour un produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA), après déduction des commissions et des frais. Les commissions et les frais de 2,5 \$ (2,5 \$ CA) ont été intégrés à la valeur comptable de l'emprunt. La société peut à son gré racheter, en totalité ou en partie, les billets en tout temps au plus élevé entre un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant un temps à courir jusqu'à l'échéance égal au temps à courir jusqu'au 22 juin 2020 et la valeur nominale. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge.
- c) Le 20 mai 2010, la société a commencé à consolider les actifs et les passifs de Zenith National par suite de l'opération décrite à la note 19. Par conséquent, la valeur comptable de 38,0 \$ des titres rachetables émis par une fiducie commerciale d'origine législative filiale de Zenith National a été incluse dans la dette à long terme – emprunts de filiales, dans le bilan consolidé au 31 décembre 2010. Ces titres, qui arrivent à échéance le 1^{er} août 2028, prévoient des distributions semestrielles cumulatives en trésorerie à un taux annuel de 8,55 % sur le montant de liquidation de 1 000 \$ par titre. Ils sont rachetables, au

gré de Zenith National, en tout temps avant leur date d'échéance déclarée à un prix de rachat de 100 % majoré de l'excédent de la valeur actualisée, à ce moment, des paiements de capital et d'intérêts restants prévus sur la totalité du montant en capital et des intérêts courus et impayés. Zenith National garantit en totalité et sans conditions les distributions et les rachats de ces titres rachetables. Le 26 mai 2010, les porteurs des titres rachetables ont donné leur consentement en vue de la modification de l'acte de fiducie régissant les titres de façon à permettre à Zenith National de fournir aux porteurs de titres certaines informations financières spécifiées et certains états financiers spécifiés au lieu des rapports que Zenith National déposait auparavant auprès de la SEC.

L'acquisition de Zenith National a donné lieu à la consolidation du capital global de 38,7 \$ et de 6,3 \$ de titres d'emprunt émis par Fairfax et OdysseyRe respectivement, lesquels ont été comptabilisés comme étant disponibles à la vente dans le portefeuille de placements de Zenith National à la date d'acquisition. En conséquence, la juste valeur de 47,5 \$ de ces titres a été éliminée de la dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille et de la dette à long terme – emprunts de filiales du bilan consolidé. La valeur comptable de la dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille et de la dette à long terme – emprunts des filiales a ainsi diminué de 38,0 \$ et de 6,3 \$, respectivement, et la société a comptabilisé une perte avant impôts de 3,2 \$ dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats.

Le 17 septembre 2010, Zenith National a racheté un montant en capital global de 7,0 \$ de ses débetures rachetables échéant en 2028 pour une contrepartie en trésorerie de 7,0 \$. Le 9 juin 2010, Zenith National a racheté un montant en capital global de 13,0 \$ de ses débetures rachetables échéant en 2028 pour une contrepartie en trésorerie de 13,0 \$.

- 2) En 2009, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :
- a) Le 25 septembre 2009, la société a racheté un montant en capital de 1,0 \$ de ses billets de premier rang échéant en 2012 pour une contrepartie en trésorerie de 1,0 \$.
 - b) Le 18 août 2009, la société a émis, par voie d'appel public à l'épargne, des billets de premier rang non garantis de 7,50 % d'un capital de 400,0 \$ CA échéant le 19 août 2019, à un prix d'émission de 99,639 \$ pour un produit net de 358,6 \$ (394,8 \$ CA), après déduction de l'escompte, des commissions et des frais. Les commissions et les frais de 3,4 \$ (3,7 \$ CA) ont été intégrés à la valeur comptable de l'emprunt. La société peut à son gré racheter, en totalité ou en partie, les billets en tout temps au plus élevé entre un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant un temps à courir jusqu'à l'échéance égal au temps à courir jusqu'au 19 août 2019 et la valeur nominale. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge.
 - c) À l'échéance, le 28 janvier 2009, la société a remboursé l'encours de 12,8 \$ de son emprunt garanti, à 6,15 %.
- 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. Au 31 décembre 2010, le solde non amorti s'élevait à 28,5 \$ (31,3 \$ au 31 décembre 2009).
- 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 : a) 100 % du capital à racheter ou b) la somme des valeurs actualisées des paiements prévus restants du capital et des 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, majoré, dans chaque cas, des 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 : a) 100 % du capital à racheter ou b) la somme des valeurs actualisées des paiements prévus restants du capital et des 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, majoré, dans chaque cas, des intérêts courus s'y rattachant à la date du rachat.
- 7) Les billets de série A et de série B sont remboursables par anticipation par OdysseyRe en 2011 à leur valeur nominale plus les intérêts courus et non versés. Les débetures de chaque série sont assorties d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à trois mois, calculé trimestriellement, majoré de 2,20 %.
- 8) Les billets de série C arrivent à échéance en 2021 et sont remboursables par anticipation par OdysseyRe en 2011 à leur valeur nominale plus les intérêts courus et non versés. Ils sont assortis d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à trois mois majoré de 2,5 %, qui est fixé après chaque date de paiement.
- 9) Les billets sont rachetables par Crum & Forster en tout temps à compter du 1^{er} mai 2012, à des prix de rachat déterminés.

Les intérêts débiteurs consolidés sur la dette à long terme se sont élevés à 195,2 \$ (165,8 \$ en 2009; 158,2 \$ en 2008). Les intérêts débiteurs sur la dette de Ridley se sont établis à 0,2 \$ (0,5 \$ en 2009; 0,4 \$ en 2008).

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

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	1 498,1	1 614,1	1 236,9	1 317,4
Dette à long terme – emprunts de filiales	917,7	987,9	891,3	917,4
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	311,5	309,4	173,5	171,3
	<u>2 727,3</u>	<u>2 911,4</u>	<u>2 301,7</u>	<u>2 406,1</u>

Le tableau suivant présente les versements de capital exigibles sur la dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille et la dette à long terme – emprunts des filiales.

2011	0,4
2012	157,4
2013	218,8
2014	0,1
2015	207,5
Par la suite	1 887,0

Facilités de crédit

Le 10 novembre 2010, Fairfax a obtenu une facilité de crédit renouvelable non garantie de 300,0 \$ et d'une durée de trois ans (la « facilité de crédit ») d'un syndicat financier de prêteurs afin de rehausser sa souplesse financière. Au 31 décembre 2010, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit. Selon les modalités de la convention de facilité de crédit, Northbridge a mis fin, le 10 novembre 2010, à sa facilité de crédit renouvelable non garantie d'une durée de cinq ans auprès d'une banque à charte canadienne.

Au 31 décembre 2009 et jusqu'au 23 février 2010, OdysseyRe disposait d'une facilité de crédit de 200,0 \$ d'une durée de cinq ans auprès d'un syndicat financier de prêteurs. Cette facilité arrivait à échéance en 2012. Le 24 février 2010, la taille de cette facilité de crédit a été ramenée à 100,0 \$, et elle peut être augmentée d'un montant pouvant aller jusqu'à 50,0 \$ pour une facilité d'un montant maximal de 150,0 \$.

Par suite de la réception d'une telle demande, chaque prêteur a le droit, mais pas l'obligation, d'engager la totalité ou une partie de l'augmentation proposée. Au 31 décembre 2010, un montant de 33,8 \$ avait été prélevé sur cette facilité de crédit, et la totalité de ce montant servait au soutien de lettres de crédit.

11. 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 2010		31 décembre 2009	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Billet de TIG	143,8	143,8	—	—
Contrepartie d'acquisition à payer	158,6	158,6	164,4	164,4
Titres privilégiés de fiducie des filiales	9,1	7,0	9,1	6,9
	<u>311,5</u>	<u>309,4</u>	<u>173,5</u>	<u>171,3</u>

Le 17 août 2010, dans le cadre de l'acquisition de GFIC décrite à la note 19, TIG a émis un billet conditionnel ne portant pas intérêt et ayant une juste valeur de 140,6 \$ à la date d'acquisition. Le billet de TIG est exigible après le sixième anniversaire de la clôture de l'opération GFIC et il ne porte pas intérêt (excepté, le cas échéant, pendant les périodes de hausse supérieure à 6 % de l'indice des prix à la consommation aux États-Unis, auquel cas des intérêts de 2 % par année seront exigibles). Le montant en capital du billet de TIG sera réduit en cas d'évolution défavorable des provisions pour sinistres de GFIC au sixième anniversaire de la clôture de l'opération GFIC. Cette réduction équivaudra à 75 % de toute évolution défavorable des provisions pour sinistres à hauteur de 100 \$ et à 90 % de toute évolution défavorable en sus de 100 \$ jusqu'à ce que le montant en capital soit de néant. La juste valeur du billet de TIG a été déterminée comme étant la valeur actualisée du paiement attendu à l'échéance calculée à l'aide d'un taux d'actualisation de 6,17 % par année étant donné la nature à long terme de cet instrument financier. Fairfax a garanti les obligations de TIG aux termes du billet de TIG. L'amortissement de l'escompte sur le billet de TIG est comptabilisé dans les intérêts débiteurs, dans l'état consolidé du résultat.

Le 16 décembre 2002, la société a acquis la participation financière de 72,5 % de Xerox dans TRG, société de portefeuille d'International Insurance Company (« IIC »), en échange de paiements de 424,4 \$ au cours des 15 années suivantes (203,9 \$ au 16 décembre 2002 selon un taux d'actualisation annuel de 9,0 %), soit environ 5,0 \$ à verser par trimestre de 2003 à 2017 et environ 128,2 \$ à verser le 16 décembre 2017.

TIG Holdings a émis des débentures subordonnées de second rang, à 8,597 %, en faveur de TIG Capital Trust (fiducie commerciale d'origine législative, filiale de TIG Holdings) qui, à son tour, a émis des titres de capital obligatoirement rachetables, à 8,597 %, échéant en 2027.

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

12. Total des 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 se compose de 1 548 000 actions à droit de vote multiple et de 19 891 389 actions à droit de vote subalterne. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas cotées. Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif de la société.

	Date de rachat	Nombre d'actions émises	Capital déclaré	Valeur liquidative préférentielle par action	Taux annuel fixe de dividende
Série C ¹⁾	31 décembre 2014	10 000 000	250,0 \$ CA	25,00 \$ CA	5,75 %
Série E ²⁾	31 mars 2015	8 000 000	200,0 \$ CA	25,00 \$ CA	4,75 %
Série G ²⁾	30 septembre 2015	10 000 000	250,0 \$ CA	25,00 \$ CA	5,00 %
Série I ²⁾	31 décembre 2015	12 000 000	300,0 \$ CA	25,00 \$ CA	5,00 %

1) Les actions privilégiées de série C sont rachetables par la société à la date indiquée dans le tableau ci-dessus et tous les cinq ans par la suite, à un prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs des actions privilégiées de série C non rachetées auront le droit de convertir, à leur gré, leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série D le 31 décembre 2014 et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite. Les actions de série D (dont aucune n'est encore émise) seront assorties d'un taux de dividende correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois en vigueur le 31 décembre 2014 ou le 31 décembre tous les cinq ans par la suite, majoré de 3,15 %.

2) Les actions privilégiées de série E, G et I sont rachetables par la société aux dates indiquées dans le tableau ci-dessus et tous les cinq ans par la suite, à un prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs des actions privilégiées de série E, G et I non rachetées auront le droit de convertir, à leur gré, leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série F (le 31 mars 2015), de série H (le 30 septembre 2015) et de série J (le 31 décembre 2015), respectivement, et à ces dates tous les cinq ans par la suite. Les actions de série F, H et J (dont aucune n'est encore émise) seront assorties d'un taux de dividende correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois en vigueur le 31 mars 2015, le 30 septembre 2015 et le 31 décembre 2015 ou à ces dates tous les cinq ans par la suite, majoré de 2,16 %, de 2,56 % et de 2,85 %, respectivement.

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 régimes à base d'actions à l'intention de la haute direction. Au 31 décembre 2010, le nombre d'actions rachetées non annulées s'élevait à 184 912 (131 808 en 2009; 112 109 en 2008). En 2010, la société a acquis 53 104 (19 699 en 2009; 252 en 2008) actions rachetées (nombre net) pour un coût net de 23,7 \$ (6,0 \$ en 2009; 0,1 \$ en 2008).

Opérations sur capitaux propres

Exercice terminé le 31 décembre 2010

Le 5 octobre 2010, la société a émis 12 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série I au prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net après commissions et frais de 286,0 \$ (290,8 \$ CA). Les commissions et frais de 9,0 \$ ont été portés en diminution des actions privilégiées, déduction faite de l'économie d'impôts futurs de 2,5 \$.

Le 28 juillet 2010, la société a émis 10 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série G au prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net après commissions et frais de 233,8 \$ (242,2 \$ CA). Les commissions et frais de 7,6 \$ ont été portés en diminution des actions privilégiées, déduction faite de l'économie d'impôts futurs de 2,1 \$.

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

Le 1^{er} février 2010, la société a émis 8 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série E au prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net après commissions et frais de 181,4 \$ (193,5 \$ CA). Les commissions et frais de 6,2 \$ ont été portés en diminution des actions privilégiées, déduction faite de l'économie d'impôts futurs de 1,7 \$.

Aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, la société a racheté aux fins d'annulation 43 900 actions à droit de vote subalterne en 2010 (360 100 en 2009; 1 066 601 en 2008) à un coût net de 16,8 \$ (122,9 \$ en 2009; 282,0 \$ en 2008), dont une tranche de 9,7 \$ (67,3 \$ en 2009; 147,2 \$ en 2008) a été portée au débit des bénéfices non répartis.

Exercice terminé le 31 décembre 2009

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

Le 5 octobre 2009, la société a émis 10 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série C au prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net après commissions et frais de 225,0 \$ (242,2 \$ CA). Les commissions et frais de 7,3 \$ ont été portés en diminution des actions privilégiées, déduction faite de l'économie d'impôts futurs de 2,2 \$.

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

Dividendes

Le 5 janvier 2011, la société a déclaré un dividende au comptant de 10,00 \$ par action sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne en circulation, payable le 26 janvier 2011 aux actionnaires inscrits le 19 janvier 2011. Ce dividende a donné lieu à un versement en trésorerie totalisant 205,9 \$.

Le 5 janvier 2010, la société a déclaré un dividende au comptant de 10,00 \$ par action sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne en circulation, payable le 26 janvier 2010 aux actionnaires inscrits le 19 janvier 2010. Ce dividende a donné lieu à un versement en trésorerie totalisant 200,8 \$.

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

Cumul des autres éléments du résultat étendu

Les soldes liés à chaque élément du cumul des autres éléments du résultat étendu attribuable aux actionnaires de Fairfax s'établissent comme suit :

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts	Montant après impôts	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts	Montant après impôts
Gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente :						
Obligations	(148,2)	47,0	(101,2)	181,2	(60,5)	120,7
Actions ordinaires et autres	998,7	(291,3)	707,4	874,3	(251,1)	623,2
	850,5	(244,3)	606,2	1 055,5	(311,6)	743,9
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat étendu des participations à la valeur de consolidation	6,9	(4,4)	2,5	(10,8)	(1,2)	(12,0)
Écart de conversion	273,1	(17,9)	255,2	167,9	(6,7)	161,2
	<u>1 130,5</u>	<u>(266,6)</u>	<u>863,9</u>	<u>1 212,6</u>	<u>(319,5)</u>	<u>893,1</u>

Participations ne donnant pas le contrôle

Le 15 septembre 2010, OdysseyRe a appelé au rachat la totalité de ses actions privilégiées de série A à dividende non cumulatif de 8,125 % et de ses actions privilégiées de série B à dividende variable non cumulatif qu'elle ou que d'autres filiales de la société ne détenaient pas déjà. À la date du rachat, le 20 octobre 2010, OdysseyRe a versé 43,6 \$ pour le rachat d'un montant de 42,4 \$ du capital déclaré en actions privilégiées série A et 27,0 \$ pour le rachat d'un montant de 26,1 \$ du capital déclaré en actions privilégiées série B. Ces opérations ont donné lieu à une diminution de 68,5 \$ des participations ne donnant pas le contrôle, et une perte avant impôts de 2,1 \$ a été comptabilisée dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats.

13. Impôts sur les bénéfices

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

	2010	2009	2008
Impôts exigibles	(4,8)	202,1	1 098,5
Impôts futurs	(114,7)	12,8	(342,9)
	<u>(119,5)</u>	<u>214,9</u>	<u>755,6</u>

Le rapprochement des impôts sur les bénéfices au taux d'imposition prévu par la loi au Canada et de la charge (économie) d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition effectif dans les états consolidés des résultats est récapitulé dans le tableau suivant :

	2010	2009	2008
Charge d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition prévu par la loi (31,0 % en 2010; 33,0 % en 2009; 33,5 % en 2008)	109,0	397,9	818,9
Écart de taux d'imposition sur les bénéfices gagnés à l'extérieur du Canada	(91,5)	(48,5)	(3,7)
Revenu de placement non imposable	(89,0)	(78,0)	(1,3)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes	(43,7)	(47,7)	(12,6)
Gain non imposable découlant des acquisitions aux États-Unis	(39,1)	—	—
Retenues d'impôts sur les dividendes américains	35,6	—	—
Modification du taux d'imposition à l'égard des impôts sur les bénéfices futurs	(12,7)	2,1	3,5
Économie liée à des exercices antérieurs	(1,7)	(48,2)	(15,8)
Variation des taux de change	2,5	25,5	(33,5)
Autres, y compris les écarts permanents	11,1	11,8	0,1
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices	<u>(119,5)</u>	<u>214,9</u>	<u>755,6</u>

L'économie d'impôts sur les bénéfices de 119,5 \$ diffère du taux d'imposition prévu par la loi au Canada de 31,0 % (baisse du taux, qui était de 33,0 % en 2009) principalement en raison des bénéfices dégagés dans des pays où le taux d'imposition des sociétés est inférieur au taux d'imposition de la société prévu par la loi, de l'incidence du revenu de placement non imposable (y compris le revenu de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains, et les gains en capital au Canada qui sont imposables à 50,0 % seulement), de la comptabilisation d'une économie afférente à des pertes fiscales cumulées non comptabilisées antérieurement, de l'excédent non imposable de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition de GFIC et du gain sur les actions ordinaires de Zenith National antérieurement détenues, qui n'a entraîné aucun impôt supplémentaire, facteurs annulés en partie par les retenues d'impôts sur un dividende intersociétés depuis les États-Unis vers le Canada.

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

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

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

	31 décembre	
	2010	2009
Pertes d'exploitation et pertes en capital	179,3	207,8
Actualisation des sinistres	328,6	298,6
Provision pour primes non acquises	63,0	58,2
Frais d'acquisition de primes reportés	(52,6)	(50,3)
Provision pour créances douteuses	16,4	16,0
Crédits d'impôt étranger	149,6	56,1
Actifs incorporels	(93,2)	(41,7)
Placements et autres	50,3	(44,0)
	641,1	500,7
Provision pour moins-value	(127,0)	(182,0)
Impôts sur les bénéfices futurs	514,4	318,7

Le tableau suivant présente, au 31 décembre 2010, 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.

	31 décembre 2010				
	États-Unis	Canada	Irlande	R.-U.	Total
Moins de 1 an	—	—	—	—	—
De 1 an à 5 ans	—	23,0	—	—	23,0
De 6 ans à 10 ans	—	—	—	—	—
De 11 ans à 20 ans	65,2	86,8	—	—	152,0
Aucune date d'expiration	—	—	193,5	400,6	594,1
	65,2	109,8	193,5	400,6	769,1

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 2010, elle avait comptabilisé une provision pour moins-value à l'égard de pertes d'exploitation, de pertes en capital et d'écarts temporaires de 127,0 \$ (182,0 \$ au 31 décembre 2009), dont une tranche de 12,7 \$ (29,2 \$ au 31 décembre 2009) est liée à des pertes, principalement celles des anciennes sociétés de Cunningham Lindsey au Canada, une tranche de 94,5 \$ (132,5 \$ au 31 décembre 2009) est liée à la totalité des reports prospectifs de pertes et des écarts temporaires en Europe (à l'exclusion d'Advent), et une tranche de 19,8 \$ (20,3 \$ au 31 décembre 2009) est liée à des pertes et à des crédits d'impôt, principalement ceux des anciennes sociétés de Cunningham Lindsey aux États-Unis. Les anciennes sociétés de Cunningham Lindsey au Canada et aux États-Unis renvoient à certaines sociétés conservées par Fairfax par suite de la cession, en 2007, de sa participation conférant le contrôle dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey Group Inc. 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.

14. Obligations légales

Les bénéfices non répartis de la société consistent en grande partie en bénéfices non répartis des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital minimal et des restrictions en matière de dividendes. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont analysés à la note 20. La part de la société des dividendes versés en 2010 par les filiales, qui sont éliminés en consolidation, s'est chiffrée à 745,6 \$ (115,4 \$ en 2009). Le tableau suivant présente l'accès qu'avait la société, au 31 décembre 2010, à la capacité de verser des dividendes en 2011 de chacune de ses principales filiales en exploitation.

	31 décembre 2010
Northbridge ¹⁾	229,0
Crum & Forster	133,1
Zenith National	69,0
OdysseyRe	315,4
	746,5

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

15. Éventualités et engagements

Poursuites

- a) En 2006, plusieurs poursuites ont été déposées contre Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York, pour lesquelles les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le tribunal a ordonné le regroupement des diverses actions en instance et autorisé la requête unique restante en nomination à titre de demandeurs principaux. Le tribunal a également publié une ordonnance approuvant la stipulation pour l'échéancier déposée par les parties à la poursuite consolidée. Le 8 février 2007, les demandeurs principaux ont déposé une plainte consolidée modifiée dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs, OdysseyRe et les vérificateurs de Fairfax. Selon ce qui est allégué dans la plainte consolidée modifiée, les défendeurs ont enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs réclament, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'avocat raisonnables). Ces poursuites en sont toujours au stade préliminaire. En vertu de la stipulation pour l'échéancier, les divers défendeurs ont déposé leurs requêtes respectives en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée, les principaux demandeurs ont déposé leurs oppositions à ces dernières, les défendeurs ont produit leurs réponses à ces oppositions, et les requêtes en vue du rejet ont été défendues devant le tribunal en décembre 2007. En mars 2010, le tribunal a accueilli favorablement les requêtes des défendeurs en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée au motif qu'une décision sur la plainte, telle qu'elle était constituée, n'était pas de son ressort, et il a jugé sans motif toute autre requête des demandeurs en vue de déposer une version modifiée de la plainte. Auparavant, en novembre 2009, le tribunal avait autorisé la requête de retrait à titre de demandeurs principaux déposée par les demandeurs principaux et a accordé un délai de 60 jours aux autres demandeurs principaux prospectifs pour déposer des requêtes en nomination à titre de demandeurs principaux de remplacement. Deux entités ont déposé de telles requêtes et ont ultérieurement demandé au tribunal de les nommer à titre de codemandeurs principaux. Ces requêtes étaient encore en instance lorsque le tribunal a rendu sa décision rejetant la plainte consolidée modifiée. Les demandeurs principaux initiaux et les codemandeurs principaux de remplacement proposés ont déposé une requête en vue de demander au tribunal de modifier son jugement de mars 2010 afin de réintégrer les actions des résidents des États-Unis et de nommer codemandeurs principaux les codemandeurs principaux de remplacement proposés. Cette requête a été refusée. L'un des codemandeurs principaux de remplacement proposés a déposé une requête en vue de demander au tribunal l'autorisation d'intervenir aux fins d'interjeter appel du jugement rendu en mars 2010 et de renouveler sa demande de nomination à titre de codemandeur principal de remplacement. Cette requête a été refusée à la fin de juillet 2010. Ce codemandeur principal de remplacement proposé a déposé des avis d'appel du jugement rendu en mars 2010 et du rejet, en juillet 2010, de sa demande mentionnée dans la deuxième phrase précédant celle-ci. Fairfax, OdysseyRe et les dirigeants et administrateurs nommés contestent ces prétendus appels. L'issue finale des litiges est incertaine et, si l'action consolidée est poursuivie (ou qu'une nouvelle action comparable est entamée) et que les demandeurs dans cette action obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants qui peuvent à leur tour avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Fairfax. Cette action consolidée, si elle est poursuivie, ou toute autre action comparable entamée ultérieurement, pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ces affaires 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. Si l'action consolidée se poursuit ou qu'une nouvelle action comparable est entamée, 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 G\$ de dollars contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal du district du New Jersey, mais à la suite de quoi Fairfax a déposé une requête visant le renvoi de l'action devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey. La plupart des défendeurs ont déposé des requêtes en vue du rejet de la plainte, qui ont toutes été rejetées au cours d'audiences tenues en septembre 2007. En octobre 2007, les défendeurs ont déposé une requête d'autorisation de porter en appel cette décision auprès de la chambre d'appel concernant le rejet de leurs requêtes. En décembre 2007, cette requête d'autorisation de porter en appel cette décision a été rejetée. Par la suite, deux des défendeurs ont déposé une requête demandant de porter en appel certaines questions auprès de la Cour suprême du New Jersey. Cette requête a été rejetée en février 2008. En décembre 2007, deux défendeurs, qui se sont ajoutés à l'action après son dépôt initial, ont déposé des requêtes en vue du rejet des plaintes contre eux. Ces requêtes ont été accordées en février 2008, et Fairfax a été autorisée à présenter à nouveau sa requête contre ces deux défendeurs. Fairfax a déposé une plainte modifiée en mars 2008 dans laquelle elle émettait des revendications contre ces défendeurs. Ces derniers ont déposé une requête demandant le rejet de la plainte modifiée, qui a été rejetée en août 2008. En septembre 2008, ces deux défendeurs ont déposé une demande reconventionnelle contre Fairfax et des procédures de mise en cause contre certains dirigeants de Fairfax, OdysseyRe, les conseillers juridiques externes de Fairfax et PricewaterhouseCoopers. Ces défendeurs n'ont pas encore, à ce jour, signifié à toutes les parties nommées dans la plainte de tiers et n'ont procédé à aucune demande reconventionnelle. En décembre 2007, un défendeur a déposé une demande reconventionnelle contre Fairfax. La requête de Fairfax demandant le rejet de cette demande a été rejetée en août 2008. Fairfax a l'intention de contester vigoureusement ces

demandes reconventionnelles. En septembre 2008, le tribunal a accordé une requête de jugement sommaire présentée par deux défendeurs et a rejeté les plaintes de Fairfax contre ces défendeurs sous réserve de tous droits. L'enquête préalable se poursuit. L'issue finale de ces litiges est incertaine et les états financiers de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

Garantie financière

Le 24 février 2010, la société a émis une lettre de soutien de 4,0 \$ CA au nom d'une entité émettrice pour une durée de six mois. Dans le cadre de cette lettre de crédit de soutien, la société a donné en garantie des placements à court terme d'un montant de 4,2 \$ CA, montant représentant la perte maximum de la société aux termes de la lettre de crédit de soutien advenant l'échec des droits de recours, s'il en est, que la société pourrait avoir contre l'entité en question. Le 24 août 2010, la lettre de crédit de soutien est arrivée à échéance sans avoir été utilisée et les placements donnés en garantie par la société ont été libérés.

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, Advent et RiverStone (UK) (les « participants à Lloyd's ») participent à Lloyd's du fait qu'elles sont l'unique propriétaire de certains syndicats de Lloyd's. Les participants à Lloyd's ont donné en garantie des titres et de la trésorerie, dont la juste valeur s'élevait respectivement à 510,3 \$ et à 50,4 \$ au 31 décembre 2010, dans des comptes de dépôt et de fiducie en faveur de Lloyd's sur la base de certains montants minimums requis pour appuyer les passifs des syndicats, tel qu'il est déterminé aux termes des modèles de capital fondés sur le risque et sur approbation de Lloyd's. Les participants à Lloyd's ont la capacité de remplacer des titres par d'autres titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Ces actifs donnés en garantie permettent de garantir effectivement les passifs éventuels des syndicats de Lloyd's si ces derniers ne sont pas en mesure de les honorer. Les passifs éventuels des participants à Lloyd's envers Lloyd's se limitent au montant total des actifs donnés en garantie, et leur obligation d'appuyer ces passifs continuera tant que ces derniers ne seront pas réglés ou réassurés par un tiers approuvé par Lloyd's. La société estime que les syndicats pour lesquels les participants à Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour appuyer leurs passifs définitifs et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

16. Prestations de retraite et avantages complémentaires 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 aucun régime à prestations déterminées aux termes desquels des prestations de retraite ou des avantages complémentaires de retraite sont fournis 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 en 2010 pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées, à l'exception d'un régime au Royaume-Uni pour lequel la plus récente évaluation aux fins de capitalisation a été effectuée en date du 31 mars 2008.

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 2010 et 2009, les actifs des régimes étaient investis principalement dans des titres de capitaux propres bien cotés. 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	
	2010	2009	2010	2009
Titres à revenu fixe	138,4	97,7	—	—
Titres de capitaux propres	230,6	213,8	—	—
Autres	39,5	29,7	—	—
	<u>408,5</u>	<u>341,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

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

	31 décembre 2010				31 décembre 2009			
	Juste valeur totale des actifs	Prix cotés (Niveau 1)	Autres données observables importantes (Niveau 2)	Données non observables importantes (Niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Prix cotés (Niveau 1)	Autres données observables importantes (Niveau 2)	Données non observables importantes (Niveau 3)
Titres à revenu fixe	138,4	47,2	91,2	—	97,7	36,2	61,5	—
Titres de capitaux propres	230,6	220,9	9,7	—	213,8	209,6	4,2	—
Autres	39,5	17,1	10,5	11,9	29,7	19,9	3,2	6,6
	<u>408,5</u>	<u>285,2</u>	<u>111,4</u>	<u>11,9</u>	<u>341,2</u>	<u>265,7</u>	<u>68,9</u>	<u>6,6</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		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	31 décembre 2010	2009	31 décembre 2010	2009
Variation de l'obligation au titre des prestations				
Solde au début de l'exercice	385,8	305,2	65,3	56,1
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice	14,2	12,4	3,9	2,6
Coût financier de l'obligation au titre des prestations (Gains actuariels) pertes actuarielles	22,6	19,8	3,7	3,5
Prestations versées	21,9	32,0	1,3	6,8
Règlements et autres	(12,9)	(15,7)	(2,5)	(2,3)
Variation des taux de change	—	—	—	(4,6)
Solde à la fin de l'exercice	8,3	32,1	1,2	3,2
	<u>439,9</u>	<u>385,8</u>	<u>72,9</u>	<u>65,3</u>
Variation de la juste valeur des actifs des régimes				
Solde au début de l'exercice	341,2	241,2	—	—
Rendement réel des actifs des régimes	48,7	61,5	—	—
Cotisations patronales	22,2	24,7	2,4	2,3
Cotisations salariales	—	—	0,1	—
Prestations versées	(12,9)	(15,7)	(2,5)	(2,3)
Règlements et autres	—	—	—	—
Variation des taux de change	9,3	29,5	—	—
Solde à la fin de l'exercice	408,5	341,2	—	—
Situation de capitalisation des régimes, excédent (déficit)				
Perte actuarielle nette non constatée	(31,4)	(44,6)	(72,9)	(65,3)
Coût des services passés non constaté (Actif) obligation transitoire non constaté	21,9	28,8	4,2	2,6
Passif net au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	1,5	1,7	(4,2)	(5,3)
	<u>(2,5)</u>	<u>(3,6)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>(10,5)</u>	<u>(17,7)</u>	<u>(72,9)</u>	<u>(68,0)</u>
Les montants comptabilisés dans le bilan consolidé sont présentés dans les postes suivants				
Autres actifs	47,1	14,5	—	—
Comptes créditeurs et charges à payer	(57,6)	(32,2)	(72,9)	(68,0)
Passif net au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	<u>(10,5)</u>	<u>(17,7)</u>	<u>(72,9)</u>	<u>(68,0)</u>
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations				
Taux d'actualisation	5,5 %	6,0 %	5,4 %	5,9 %
Taux de croissance de la rémunération	4,4 %	4,4 %	4,0 %	4,0 %
Taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé	—	—	8,1 %	9,1 %

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 251,1 \$ (231,4 \$ au 31 décembre 2009) et à 182,4 \$ (154,9 \$ au 31 décembre 2009). Au 31 décembre 2010, l'obligation au titre des prestations cumulées de tous les régimes de retraite à prestations déterminées s'élevait à 386,7 \$ (340,3 \$ au 31 décembre 2009). Au 31 décembre 2010, les régimes dont les obligations au titre des prestations cumulées excédaient la juste valeur des actifs des régimes affichaient un déficit global de 40,8 \$ (51,5 \$ au 31 décembre 2009).

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			Régimes d'avantages complémentaires de retraite		
	31 décembre			31 décembre		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations salariales	14,2	12,4	14,9	3,8	2,6	2,9
Coût financier de l'obligation au titre des prestations	22,6	19,8	19,4	3,7	3,5	3,7
Rendement réel des actifs des régimes (Gains actuariels) pertes actuarielles sur l'obligation au titre des prestations	(48,7)	(61,5)	10,8	—	—	—
Règlements et autres	21,9	32,0	(43,5)	1,3	6,8	(8,2)
Charge au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires pour l'exercice si tous les coûts et avantages avaient été constatés à mesure qu'ils ont été engagés ou qu'ils se sont produits	—	—	1,6	—	(0,2)	—
Ajustements pour tenir compte de la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs :	10,0	2,7	3,2	8,8	12,7	(1,6)
(Excédent) insuffisance :						
Des rendements réels sur les rendements prévus des actifs des régimes	27,1	45,3	(25,9)	—	—	—
Des (gains actuariels) pertes actuarielles amortis sur les (gains actuariels) pertes actuarielles survenus	(20,5)	(32,0)	46,0	(1,5)	(7,5)	8,4
Du coût des services passés amorti sur les coûts engagés au titre des modifications des régimes	0,3	0,1	0,3	(1,0)	(0,5)	(0,3)
Amortissement de l'(actif) obligation transitoire	(1,3)	(0,9)	(1,0)	—	0,2	1,0
	5,6	12,5	19,4	(2,5)	(7,8)	9,1
Charge au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et des régimes d'avantages complémentaires pour l'exercice comptabilisée dans l'état consolidé des résultats	15,6	15,2	22,6	6,3	4,9	7,5
Charge comptabilisée au titre des régimes de retraite à cotisations déterminées	16,3	17,4	21,1	—	—	—
Charge totale comptabilisée au titre des prestations	31,9	32,6	43,7	6,3	4,9	7,5
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir la charge au titre des prestations						
Taux d'actualisation	6,0 %	6,3 %	5,5 %	5,8 %	6,7 %	5,9 %
Taux de rendement prévu des actifs des régimes, à long terme	6,3 %	5,8 %	5,9 %	— %	— %	— %
Taux de croissance de la rémunération	4,4 %	4,4 %	4,4 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %

Le taux annuel hypothétique d'augmentation des coûts par participant des prestations couvertes (c.-à-d. le taux tendanciel hypothétique du coût des soins de santé) est de 8,1 % pour 2011; il diminuera pour atteindre 4,8 % en 2022 (données moyennes pondérées).

Le taux hypothétique de rendement prévu des actifs est une estimation prospective du rendement des régimes, déterminé en tenant compte des attentes au chapitre de l'inflation, du rendement prévu à long terme des obligations et d'une hypothèse raisonnable en matière de prime de risque lié aux titres de capitaux propres. Le taux de rendement prévu à long terme de chaque catégorie d'actifs est ensuite pondéré en fonction de la répartition des actifs cible afin d'obtenir le taux de rendement prévu à long terme global. Cette méthode a permis d'obtenir un taux hypothétique de rendement prévu de 6,3 % pour 2010, de 5,8 % pour 2009 et de 5,9 % pour 2008.

Une hausse de un pour cent chaque année des taux tendancielles hypothétiques du coût des soins de santé augmenterait de 8,2 \$ l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués au 31 décembre 2010 et augmenterait de 1,3 \$ l'ensemble des composantes coût des services rendus et coût financier de la charge nette au titre des avantages complémentaires de retraite pour 2010. À l'inverse, une baisse de un pour cent chaque année des taux tendancielles hypothétiques du coût des soins de santé diminuerait de 6,5 \$ l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués au 31 décembre 2010 et diminuerait de 1,0 \$ l'ensemble des composantes coût des services rendus et coût financier de la charge nette au titre des avantages complémentaires de retraite pour 2010.

En 2010, la société a versé des cotisations de 24,6 \$ (27,0 \$ en 2009) à ses régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite. Selon les attentes actuelles de la société, les cotisations de 2011 aux régimes de retraite à prestations déterminées et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite devraient s'élever respectivement à environ 14,2 \$ 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
2011	14,3	3,0
2012	15,5	3,2
2013	16,5	3,5
2014	18,7	3,7
2015	20,1	4,0
2016-2020	128,5	25,1

17. Contrats de location-acquisition

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2010 au titre des contrats de location-exploitation ayant trait à des locaux, à du matériel roulant et à du matériel pour diverses durées allant jusqu'à dix ans étaient les suivants :

2011	59,2
2012	42,0
2013	34,2
2014	26,9
2015	22,2
Par la suite	79,5

18. Bénéfice par action

Le bénéfice net par action est calculé dans le tableau suivant en fonction de la moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation :

	2010	2009	2008
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax	469,0	856,8	1 473,8
Dividendes sur les actions privilégiées	(31,4)	(10,5)	(10,1)
Excédent sur la valeur attribuée des actions privilégiées rachetées aux fins d'annulation	—	(41,3)	(13,9)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base	437,6	805,0	1 449,8
Intérêts débiteurs sur la dette convertible, déduction faite des impôts	—	—	0,3
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – dilué	437,6	805,0	1 450,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	20 436 346	18 301 133	18 036 670
Effet des actions dilutives :			
Dette convertible	—	—	104 197
Attributions d'actions temporairement inaccessibles	98 226	96 765	91 890
Effet total des actions dilutives	98 226	96 765	196 087
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	20 534 572	18 397 898	18 232 757
Bénéfice net de base par action ordinaire	21,41 \$	43,99 \$	80,38 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire	21,31 \$	43,75 \$	79,53 \$

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 net 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 net dilué par action pour 2008, et ce, depuis le début de 2008 jusqu'à la date de conversion.

19. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 décembre 2010

Acquisition de First Mercury Financial Corporation

Le 9 février 2011, une filiale en propriété exclusive indirecte de Fairfax a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de First Mercury Financial Corporation (« First Mercury ») à un prix de 16,50 \$ comptant par action, soit une contrepartie totale de 294,3 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de First Mercury seront compris dans le secteur isolable Assurance – États-Unis, dans les informations financières de la société. First Mercury souscrit des produits et services d'assurance principalement sur les marchés de l'assurance commerciale spécialisée, et se concentre sur certains créneaux et segments sous-desservis. Le tableau qui suit présente les valeurs provisoires établies pour les actifs identifiables acquis et les passifs repris (à l'exception des ajustements de juste valeur et autres ajustements de valeur qui pourraient être identifiés en 2011, après que la société aura parachevé son évaluation initiale des actifs et des passifs de First Mercury).

	First Mercury 9 février 2011
Date d'acquisition	
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	100 %
Actif :	
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	0,6
Comptes débiteurs et autres	48,8
Montant à recouvrer de réassureurs	379,7
Placements de portefeuille	835,4
Impôts sur les bénéfices futurs	9,3
Actifs incorporels	59,8
Écarts d'acquisition	63,6
Autres actifs	43,2
	<u>1 440,4</u>
Passif :	
Dette de filiales	29,7
Comptes créditeurs et charges à payer	60,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs	83,3
Provision pour sinistres non réglés	731,1
Primes non acquises	174,2
Dette à long terme – emprunts de filiales	67,0
	<u>1 146,1</u>
Actifs nets acquis	<u>294,3</u>
	<u>1 440,4</u>

Les ajustements de juste valeur et les autres ajustements de valeur ainsi que les informations supplémentaires à fournir concernant l'acquisition seront préparés après le parachèvement de l'évaluation des actifs et des passifs de First Mercury.

Cunningham Lindsey

Le 4 janvier 2011, CLGL, société satellite de la société, a acquis les activités américaines de GAB Robins North America Inc., fournisseur de services de règlement et de gestion de sinistres.

Exercice terminé le 31 décembre 2010

Entente d'acquisition de The Pacific Insurance Berhad

Le 3 décembre 2010, la société a annoncé qu'elle avait conclu une entente avec PacificMas Berhad en vue d'acquérir The Pacific Insurance Berhad (« Pacific Insurance »), aux termes de laquelle une filiale en propriété exclusive indirecte de Fairfax acquerra la totalité des actions ordinaires en circulation de Pacific Insurance pour environ 64 \$ comptant. L'opération devrait être réalisée au premier trimestre de 2011. Les exigences réglementaires de la Malaisie ne permettent pas à la société de détenir plus de 70 % de Pacific Insurance. Par conséquent, la société a accepté de se départir d'une tranche de 30 % de Pacific Insurance dans l'année suivant la date de clôture. Par suite de la réalisation de cette opération, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Pacific Insurance seront inclus dans le secteur isolable Assurance – Fairfax Asia, dans les informations financières de la société. Pacific Insurance souscrit des contrats visant toutes les catégories d'assurance IARD et d'assurance santé en Malaisie.

Acquisition de General Fidelity Insurance Company

Le 17 août 2010, TIG Insurance Company (« TIG »), filiale en propriété exclusive indirecte de Fairfax, a réalisé l'acquisition de la totalité des actions émises et en circulation de General Fidelity Insurance Company (« GFIC ») pour une contrepartie totale de 240,6 \$, composée d'un versement en trésorerie de 100,0 \$ et d'un billet conditionnel émis par TIG (le « billet de TIG ») ayant une juste valeur de 140,6 \$ à la date de l'acquisition (l'opération GFIC). Le billet de TIG est exigible après le sixième anniversaire de la clôture de l'opération GFIC et il ne porte pas intérêt (excepté, le cas échéant, pendant les périodes de hausse supérieure à 6 % de l'indice des prix à la consommation aux États-Unis, auquel cas des intérêts de 2 % par année seront exigibles). Le montant en capital du billet de TIG sera réduit en cas d'évolution défavorable des provisions pour sinistres de GFIC au sixième anniversaire de la clôture de l'opération GFIC. Cette réduction équivaudra à 75 % de toute évolution défavorable des provisions pour sinistres à hauteur de 100 \$ et à 90 % de toute évolution défavorable en sus de 100 \$ jusqu'à ce que le montant en capital soit de néant. La juste valeur du billet de TIG a été déterminée comme étant la valeur actualisée du paiement attendu à l'échéance calculée à l'aide d'un taux d'actualisation de 6,17 % par année étant donné la nature à long terme de cet instrument financier. Fairfax a garanti les obligations de TIG aux termes du billet de TIG. Depuis cette opération, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de GFIC sont inclus dans le secteur isolable Liquidation de sinistres, dans les informations financières consolidées de la société. Le prix d'achat, qui se chiffre à 240,6 \$, est calculé en retranchant de l'actif net acquis de 323,7 \$ l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'achat de 83,1 \$ comptabilisé dans l'état consolidé des résultats. GFIC est une entreprise d'assurance IARD établie aux États-Unis dont les activités d'assurance feront l'objet d'une liquidation de sinistres gérée par la filiale RiverStone de Fairfax. Dans le cadre de l'acquisition de GFIC, la société a également acquis une participation de 100 % dans BA International Underwriters Limited (dont la dénomination sociale a été modifiée ultérieurement pour devenir RiverStone Corporate Capital 2 Limited), la seule participation du Syndicate 2112 de Lloyd's (« Syndicate 2112 »), pour une contrepartie symbolique en trésorerie. Depuis cette opération, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Syndicate 2112 sont inclus dans le secteur isolable Liquidation de sinistres, dans les informations financières consolidées de la société.

Acquisition de Zenith National

Le 20 mai 2010, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National »), que Fairfax et ses sociétés affiliées ne détenaient pas déjà, à un prix de 38,00 \$ comptant par action, ce qui représente une contrepartie totale en trésorerie de 1,3 G\$. Avant le 20 mai 2010, la société classait son placement de 90,0 \$ (coût initial) correspondant à 8,2 % des actions ordinaires en circulation de Zenith National comme étant disponible à la vente. Au moment de la réalisation de l'acquisition des actions restantes de Zenith National, la société a réévalué la participation qu'elle détenait auparavant dans Zenith National à sa juste valeur de 118,5 \$, et elle a comptabilisé un gain avant impôts ponctuel de 28,5 \$, rendant compte du reclassement du gain non réalisé sur les actions ordinaires de Zenith National qui étaient détenues auparavant depuis le cumul des autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, vers les gains nets sur placements, dans l'état consolidé des résultats. Depuis cette opération, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Zenith National sont inclus dans le secteur isolable Assurance – États-Unis, dans les informations financières consolidées de la société. La contrepartie d'acquisition de 1,4 G\$ comprend la juste valeur des actions ordinaires de Zenith National qui étaient détenues auparavant, et les actifs acquis et passifs repris de Zenith National sont résumés ci-dessous. Zenith National exerce, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, ses activités dans le domaine des assurances contre les accidents du travail aux États-Unis.

	Syndicate 2112	GFIC	Zenith National
	1 ^{er} octobre 2010	17 août 2010	20 mai 2010
Date d'acquisition			
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	100 %	100 %	100 %
Actif :			
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille ¹⁾	—	—	50,6
Comptes débiteurs et autres	1,5	47,8	570,4
Montant à recouvrer de réassureurs	0,7	10,5	235,1
Placements de portefeuille ²⁾	29,1	661,1	1 746,6
Impôts sur les bénéfices futurs	—	42,2	—
Actifs incorporels ³⁾	—	—	175,5
Écarts d'acquisition	—	—	317,6
Autres actifs	—	—	76,1
	<u>31,3</u>	<u>761,6</u>	<u>3 171,9</u>
Passif :			
Comptes créditeurs et charges à payer	0,7	10,4	206,2
Impôts sur les bénéfices futurs ⁴⁾	—	—	44,2
Provision pour sinistres non réglés	30,6	394,7	1 175,8
Primes non acquises	—	32,8	246,6
Dettes à long terme – emprunts de filiales	—	—	57,7
	<u>31,3</u>	<u>437,9</u>	<u>1 730,5</u>
Actifs nets acquis	<u>—</u>	<u>323,7</u>	<u>1 441,4</u>
	<u>31,3</u>	<u>761,6</u>	<u>3 171,9</u>
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition	<u>—</u>	<u>83,1</u>	<u>—</u>

1) La valeur comptable de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille de Zenith National acquis tient compte d'un montant de 40,6 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la société de portefeuille.

2) La valeur comptable des placements de portefeuille acquis de Syndicate 2112 et de GFIC tient respectivement compte de montants de 29,1 \$ et de 650,0 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des filiales. La valeur comptable des placements de portefeuille de Zenith International acquis tient compte d'un

montant de 231,5 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des filiales et d'un montant de 47,5 \$ relatif aux titres d'emprunt émis par Fairfax et OdysseyRe. Le montant de 47,5 \$ relatif aux titres d'emprunt acquis a été éliminé de la dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille (40,6 \$) et de la dette à long terme – emprunts des filiales (6,9 \$) inscrits au bilan consolidé.

- 3) Les actifs incorporels de Zenith National comprennent un montant de 147,5 \$ relatif aux relations courtiers, un montant de 20,2 \$ relatif aux marques et un montant de 7,8 \$ au titre des logiciels.
- 4) Les impôts sur les bénéfices futurs de Zenith National comprennent un passif d'impôts futurs de 58,7 \$ se rapportant à la comptabilisation des relations courtiers et des marques mentionnées en 3).

Les états financiers de Syndicate 2112, de GFIC et de Zenith National sont intégrés dans les états financiers consolidés de la société depuis leur date d'acquisition respective. L'écart d'acquisition de 317,6 \$ comptabilisé à l'acquisition de Zenith National est principalement attribuable aux actifs incorporels qui ne répondent pas aux critères de comptabilisation séparée. L'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition de 83,1 \$ comptabilisé à l'acquisition de GFIC est principalement attribuable au fait que le billet de TIG ne porte pas intérêt sauf pendant les périodes, s'il en est, où l'inflation est importante aux États-Unis. Pour 2010, les états consolidés des résultats de la société tenaient compte de produits de 328,8 \$ et d'une perte nette de 24,0 \$ de Zenith National depuis la date d'acquisition du 20 mai 2010. Le tableau qui suit présente les produits et le résultat net pro forma qui auraient été attribuables aux actionnaires de Fairfax pour 2010 si l'acquisition de Zenith National avait été réalisée aux mêmes conditions le 1^{er} janvier 2010. En tant qu'entités exerçant des activités de liquidation de sinistres, Syndicate 2112 et GFIC n'ont pas généré de produits ni de bénéfice net importants en 2010. Par conséquent, l'acquisition de Syndicate 2112 et l'opération GFIC n'ont pas été incluses dans les informations pro forma ci-dessous.

	Exercice terminé le 31 décembre 2010
Produits – tels que déclarés	6 163,7
Produits – Zenith National (depuis le début de la période jusqu'au 20 mai)	194,6
Produits pro forma	<u>6 358,3</u>
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax – tel que déclaré	469,0
Perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax – Zenith National (depuis le début de la période jusqu'au 20 mai)	<u>(26,3)</u>
Bénéfice net pro forma attribuable aux actionnaires de Fairfax	<u>442,7</u>
Bénéfice net pro forma par action	<u>20,13 \$</u>
Bénéfice net dilué pro forma par action	<u>20,03 \$</u>

Vente de TIG Indemnity

Le 1^{er} juillet 2010, TIG a vendu sa filiale en propriété exclusive TIG Indemnity Company (« TIC »), qui était inactive, à un acheteur tiers, vente qui a donné lieu à la comptabilisation d'un gain net sur placements de 7,5 \$ avant impôts. TIG continuera de réassurer la totalité des passifs d'assurance de TIC en cours au 30 juin 2010 et a conclu une entente d'administration avec l'acquéreur aux termes de laquelle elle fournira des services de traitement des sinistres pour ces passifs.

Autres

Participation dans Gulf Insurance

Le 28 septembre 2010, la société a réalisé l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance ») pour une contrepartie en trésorerie de 217,1 \$ (61,9 millions de dinars koweïtiens), y compris la participation de 2,1 % dans Gulf Insurance qu'elle avait acquise antérieurement pour une contrepartie en trésorerie de 8,5 \$ (2,0 millions de dinars koweïtiens). Après cette prise de participation, la société a déterminé qu'elle avait acquis une influence notable sur Gulf Insurance et elle a commencé à comptabiliser sa participation de 41,3 % dans Gulf Insurance selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation. La participation comptabilisée à la valeur de consolidation dans Gulf Insurance est présentée dans le secteur Siège social et autres. Par suite de la clôture de cette opération, la société a vendu sa participation dans Arab Orient Insurance Company (« Arab Orient ») à Gulf Insurance pour un produit équivalent au coût initial d'acquisition de cette participation. Gulf Insurance a établi son siège social au Koweït et elle fournit une gamme complète de produits et de services d'assurance IARD et vie et maladie de première ligne au Moyen-Orient et en Afrique du Nord.

Exercice terminé le 31 décembre 2009

Création d'un nouvel assureur au Brésil

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

Fermeture du capital d'OdysseyRe

Le 23 septembre 2009, la société a annoncé une offre publique d'achat portant sur la tranche de 27,4 % des actions ordinaires d'OdysseyRe que la société ne détenait pas encore à un prix de 65,00 \$ comptant par action (l'« offre visant OdysseyRe »), soit une contrepartie totale en trésorerie d'environ 1,0 G\$. Le 27 octobre 2009, la société a acheté et payé les 14,2 millions d'actions d'OdysseyRe déposées à l'expiration de l'offre visant OdysseyRe, portant ainsi la participation de la société dans OdysseyRe à 96,8 % (71,9 % au 30 juin 2009). Le 28 octobre 2009, conformément aux modalités de la convention d'acquisition connexe, la totalité des actions ordinaires d'OdysseyRe détenues par les actionnaires minoritaires ont été annulées et converties en droit de recevoir 65,00 \$ par action en trésorerie et OdysseyRe est devenue une filiale en propriété exclusive de la société. Le résultat de cette opération est résumé dans le tableau ci-après. Les actifs incorporels acquis de 37,9 \$ sont compris dans le secteur isolable Réassurance – OdysseyRe, dans les informations financières de la société.

Fermeture du capital d'Advent

Le 17 juillet 2009, la société a annoncé une offre d'achat officielle visant la totalité des actions ordinaires d'Advent en circulation que la société ne détenait pas déjà, à un prix de 220 pence comptant par action ordinaire. Le 17 octobre 2009, la société a réalisé l'acquisition pour une contrepartie totale en trésorerie de 59,5 \$ (35,8 M£) et Advent est devenue une filiale en propriété exclusive de la société. Le résultat de cette opération est résumé dans le tableau ci-après.

Fermeture du capital de Northbridge

Le 13 janvier 2009, la société a acquis 24,8 % des actions ordinaires en circulation de Northbridge pour une contrepartie totale en trésorerie de 374,0 \$ (458,4 \$ CA) dans le cadre d'une offre annoncée antérieurement et visant l'achat de toutes les actions ordinaires en circulation de Northbridge que la société ne détenait pas encore (l'« acquisition, étape 1 »). Immédiatement après l'approbation, le 19 février 2009, d'une opération de fermeture du capital par les actionnaires de Northbridge, celle-ci a procédé au rachat de la tranche restante de 11,6 % de ses actions ordinaires en circulation pour une contrepartie totale en trésorerie de 172,4 \$ (215,9 \$ CA) (l'« acquisition, étape 2 »). L'acquisition, étape 1 et l'acquisition, étape 2, ont été réalisées à un prix d'offre de 39,00 \$ CA par action. Le résultat de ces opérations est résumé dans le tableau ci-après. Les actifs incorporels acquis de 90,8 \$ sont compris dans le secteur isolable Assurance – Northbridge, dans les informations financières de la société.

Acquisition de Polish Re

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

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

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

Les acquisitions de Syndicate 2112, de GFIC et de Zenith National ont été comptabilisées selon la nouvelle méthode de l'acquisition, alors que les acquisitions d'OdysseyRe, d'Advent, de Northbridge et de Polish Re ont été comptabilisées selon l'ancienne méthode de l'acquisition. La juste valeur des actifs incorporels a été établie principalement au moyen d'approches bénéfiques qui intègrent des prévisions internes de produits et de charges ainsi que des taux d'actualisation et des taux de croissance estimatifs, complétées par des approches marché selon lesquelles les justes valeurs estimatives ont été comparées à celles découlant d'opérations similaires sur le marché. Les actifs incorporels représentant les relations clients et les relations courtiers sont amortis selon la méthode linéaire sur des périodes allant de 8 à 20 ans, et l'amortissement qui en découle est pris en compte dans les résultats d'exploitation des secteurs isolables respectifs, alors que les marques ont des durées de vie indéfinies et ne sont pas amorties. Les acquisitions d'OdysseyRe et de Northbridge ont réduit de 950,2 \$ et de 398,5 \$, respectivement, les participations ne donnant pas le contrôle figurant au bilan consolidé.

Autres

Participation dans Alltrust

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

Participation dans Cunningham Lindsey

Le 11 février 2009, la société a effectué un investissement supplémentaire de 49,0 \$ dans son satellite, CLGL, afin de faciliter l'acquisition par cette dernière des activités internationales de GAB Robins, fournisseur de services de règlement et de gestion de sinistres.

Exercice terminé le 31 décembre 2008

Acquisition de Ridley

En novembre 2008, la société a fait l'acquisition, directement et par l'entremise de ses sociétés en exploitation, de 9 412 095 actions 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 participation ne donnant pas le contrôle de 48,8 \$ et un écart d'acquisition de 1,1 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Ridley sont compris dans le secteur isolable Autres, dans les informations financières consolidées de la société. Ridley est une société de nutrition animale à vocation commerciale exerçant ses activités à l'échelle nord-américaine.

Acquisition d'Advent

Le 11 septembre 2008, la société a fait l'acquisition, directement et par l'entremise de ses sociétés en exploitation, d'une participation supplémentaire de 14,0 % dans Advent pour un prix de 17,3 \$ (9,5 M€). Cette opération a fait passer la participation totale de la société dans Advent de 44,5 % à 58,5 %. Avant l'acquisition de cette participation lui conférant le contrôle, la société comptabilisait sa participation dans Advent à la valeur de consolidation. Depuis l'opération, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation d'Advent sont inclus dans le secteur isolable Réassurance – autres, dans les informations financières consolidées de la société. La consolidation s'est traduite par une augmentation de 831,7 \$ des actifs (dont une augmentation d'environ 89,1 \$ de la trésorerie et des équivalents et de 485,1 \$ des placements de portefeuille), une augmentation de 649,2 \$ des passifs, une augmentation de 76,4 \$ des participations ne donnant pas le 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 \$ des participations ne donnant pas le contrôle et la comptabilisation d'un écart d'acquisition négatif de 4,5 \$ dans l'état consolidé des résultats. Advent est une société d'assurance et de réassurance, exerçant ses activités par l'intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale.

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

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

Cunningham Lindsey

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

Autres

Participation dans Arab Orient

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

Rachats d'actions

En 2009, OdysseyRe a racheté, à des fins d'annulation, sur le marché libre 1 789 100 de ses actions ordinaires à un coût de 72,6 \$ dans le cadre de son programme de rachat d'actions ordinaires qui avait été annoncé antérieurement. Ces opérations ont porté la participation de la société dans OdysseyRe à 72,6 % et ont réduit de 89,6 \$ les participations ne donnant pas le contrôle avant l'opération de fermeture du capital décrite ci-dessus réalisée au quatrième trimestre de 2009. Outre l'opération de fermeture du capital décrite ci-dessus, Northbridge n'a racheté aucune de ses actions ordinaires à des fins d'annulation en 2009.

En 2008, Northbridge a racheté, aux fins d'annulation, sur le marché libre 2 340 000 de ses actions ordinaires à un coût de 65,4 \$, et OdysseyRe a racheté, aux fins d'annulation, sur le marché libre 9 480 756 de ses actions ordinaires à un coût de 351,4 \$ dans le cadre de leurs programmes de rachat d'actions ordinaires annoncés antérieurement. Ces opérations ont porté la participation de la société dans Northbridge et OdysseyRe à 63,6 % et à 70,4 %, respectivement, et ont réduit de 63,8 \$ et de 362,0 \$, respectivement, les participations ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2008. Dans le cadre de l'acquisition par étapes d'OdysseyRe, la société a comptabilisé des ajustements de juste valeur de 7,0 \$ relativement à certains actifs et passifs d'OdysseyRe ainsi qu'un montant symbolique d'écart d'acquisition négatif dans l'état consolidé des résultats. La société a comptabilisé un montant symbolique d'écart d'acquisition dans le cadre de l'acquisition par étapes de Northbridge.

20. Gestion des risques financiers

Aperçu

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. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance et de ses activités de placement se rapporte principalement au risque de souscription, au risque de crédit, au risque de liquidité et aux divers risques de marché. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et appairer sa tolérance au risque à sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers.

Les types de risques auxquels la société est exposée et les processus de gestion de ces risques n'ont pas subi de changements importants en 2010 par rapport à ceux qui ont été identifiés en 2009. L'exposition de la société au risque de crédit a évolué par rapport à l'exercice précédent, car le produit des ventes d'obligations de sociétés et d'autres émetteurs et des ventes de titres adossés à des créances hypothécaires a été réinvesti dans des titres à revenu fixe du gouvernement des États-Unis, du Canada et d'autres États souverains, qui comportent un risque de crédit nominal. La couverture du risque de crédit au moyen de swaps sur défaillance a reculé en 2010, étant donné que les swaps sur défaillance détenus par la société ont significativement diminué par suite des importantes ventes réalisées en 2008 et des échéances survenues en 2009 et en 2010. L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt s'est accrue en 2010 par suite de l'achat de titres à revenu fixe du gouvernement des États-Unis, du Canada et d'autres États souverains assortis de dates d'échéances plus lointaines. La société continue de prendre des mesures pour protéger une proportion importante (environ 88,8 % au 31 décembre 2010; 29,5 % au 31 décembre 2009) de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre une baisse des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers.

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 change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix) et l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés, et il effectue une surveillance pour s'assurer de la conformité avec les directives et les exigences réglementaires pertinentes. Toutes les politiques de gestion des risques sont soumises au conseil d'administration pour approbation.

Risque de souscription

Le risque de souscription est le risque que la somme du coût des sinistres, des frais de règlement de sinistres et des frais d'acquisition de primes dépasse les primes reçues. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2010 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2009.

Le risque de tarification provient du fait que les expériences réelles en matière de sinistres peuvent différer 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 réserves découle du fait que les expériences réelles en matière de sinistres peuvent différer de façon défavorable des hypothèses prises en compte dans l'établissement des réserves, surtout en raison du temps écoulé entre le sinistre, la déclaration du sinistre à l'assureur et la résolution finale de la demande de règlement. Les provisions pour sinistres rendent compte des 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 profils 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 facteurs tant internes qu'externes, comme les tendances en matière de dommages adjugés par les jurys, l'inflation économique, l'inflation des frais médicaux, la conjoncture économique mondiale, la réforme en matière de délit, les interprétations des couvertures par les tribunaux, le contexte réglementaire, la tarification des polices sous-jacentes, les changements dans les procédures de traitement des sinistres, 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 règlement final du sinistre, les provisions peuvent évoluer en définitive de façon différente des hypothèses actuarielles formulées lors de leur estimation initiale. La provision pour sinistres de la société est examinée séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation, par le chef des risques de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, et doit être jugée acceptable par eux.

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

Pour gérer son risque de souscription ainsi que le risque de tarification, le risque lié aux réserves et le risque de catastrophe qui le composent, les sociétés en exploitation de la société ont établi des limites quant au pouvoir de souscription et l'exigence selon laquelle les opérations faisant intervenir de nouveaux produits ou des produits existants qui dépassent certaines limites quant à la taille ou à la complexité doivent faire l'objet d'approbations spécifiques. L'objectif d'exercer ses activités selon une philosophie de souscription prudente et stable avec des provisions solides est également atteint par l'établissement de buts, la délégation de pouvoir, la surveillance financière, les examens de la souscription et la prise de mesures correctives visant à faciliter l'amélioration continue.

Dans le cadre de sa stratégie globale de gestion des risques, la société cède ses risques d'assurance par l'entremise de traités de réassurance proportionnelle, de réassurance non proportionnelle et de réassurance facultative. Dans un traité de réassurance proportionnelle, le réassureur partage une part proportionnelle des sinistres et des primes de la société, alors que dans un traité de réassurance non proportionnelle, le réassureur prend en charge le paiement des sinistres de la société au-delà d'un seuil de rétention spécifié. Le traité de réassurance facultative vise la réassurance de risques individuels dont conviennent la société et le réassureur.

Les éléments qui suivent résument les principaux secteurs d'affaires de la société et les risques d'assurance significatifs qui leur sont inhérents :

- L'assurance de biens, qui assure les pertes résultant notamment d'incendies, d'explosions, de risques naturels (par exemple, tremblements de terre, tempêtes de vent et inondations) et de problèmes d'ingénierie (par exemple, explosion de chaufferies, défaillance de l'outillage et vices de construction);
- L'assurance automobile, qui assure les pertes résultant principalement des dommages physiques aux véhicules assurés, de la perte du véhicule assuré et de la responsabilité civile;
- L'indemnisation des accidents du travail et responsabilité des employeurs;
- L'assurance risques divers, comme l'assurance accident et santé, l'assurance faute médicale, l'assurance pour autres types de responsabilité, et l'assurance responsabilité civile des particuliers;
- L'assurance maritime et aérospatiale, comme l'assurance risques maritimes divers, l'assurance aéronefs et l'assurance corps de navires;

- Les autres assurances, qui comprennent les autres risques divers assurés par la société et non identifiés ci-dessus; et
- La réassurance, qui comprend notamment les risques liés aux biens, les risques divers et les risques liés à la responsabilité.

Une analyse des produits par gamme de produits est présentée à la note 21.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du bénéfice d'exploitation avant impôts et du total des capitaux propres avant impôts à une hausse de un point de pourcentage du ratio sinistres-primés. Le ratio sinistres-primés est une mesure hors PCGR calculée par la société pour ses activités courantes d'assurance et de réassurance. Il correspond aux sinistres (y compris les sinistres et les frais de règlement de sinistres) exprimés en pourcentage des primes nettes acquises. Une telle hausse pourrait résulter d'une augmentation de la fréquence ou de la gravité des sinistres, ou des deux. L'analyse de sensibilité ci-dessous ne tient pas compte de la probabilité de telles variations dans la fréquence ou la gravité des sinistres ni des effets non linéaires de la réassurance et, par conséquent, chaque hausse de un point de pourcentage du ratio sinistres-primés donnerait lieu à une incidence linéaire sur le bénéfice d'exploitation avant impôts et les actifs nets avant impôts. Dans la pratique, la société surveille le risque d'assurance en évaluant des scénarios extrêmes au moyen de modèles qui tiennent compte des effets non linéaires de la réassurance.

	Assurance – Northbridge		Assurance – États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)		Assurance – Asie		Réassurance – OdysseyRe		Réassurance et assurance – Autres	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Exercices terminés les 31 décembre										
Incidence d'une hausse de 1 % du ratio sinistres-primés sur :										
Bénéfice d'exploitation avant impôts sur les bénéfices	10,0	9,7	10,0	7,8	1,6	1,2	18,9	19,3	5,4	6,3
Total des capitaux propres	7,0	6,6	6,5	5,1	1,4	1,0	12,3	12,5	4,1	4,8

Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une contrepartie à ses obligations financières envers la société. Le risque de crédit provient principalement des placements dans des titres de créance, des montants de réassurance à recouvrer et à recevoir et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur défaillance, des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). L'exposition de la société au risque de crédit a évolué par rapport à l'exercice précédent, car le produit des ventes d'obligations de sociétés et d'autres émetteurs et des ventes de titres adossés à des créances hypothécaires a été réinvesti dans des titres à revenu fixe du gouvernement des États-Unis, du Canada et d'autres États souverains, qui comportent un risque de crédit nominal. La couverture du risque de crédit au moyen de swaps sur défaillance a reculé en 2010, étant donné que les swaps sur défaillance détenus par la société ont significativement diminué par suite des importantes ventes réalisées en 2008 et des échéances survenues en 2009 et en 2010. Nonobstant ce qui précède, le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 31 décembre 2010 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010, le montant brut global de l'exposition au risque de crédit (compte non tenu des montants détenus en garantie par la société totalisant 1 157,6 \$ (1 054,4 \$ au 31 décembre 2009)) s'élevait à 23 469,7 \$ (21 016,9 \$ au 31 décembre 2009) et se composait des éléments suivants :

	31 décembre	
	2010	2009
Obligations :		
Gouvernements des États-Unis, du Canada et d'autres pays	4 172,8	1 652,8
Provinces canadiennes	1 251,3	1 346,8
États et municipalités américains	5 425,6	5 497,8
Sociétés et autres et titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	2 107,0	2 971,0
Dérivés et autres actifs investis :		
Montants à recevoir des contreparties aux dérivés	602,4	225,2
Comptes débiteurs et autres	1 802,3	1 805,0
Montant à recouvrer de réassureurs	3 993,8	3 818,6
Encaisse et placements à court terme	4 114,5	3 699,7
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	<u>23 469,7</u>	<u>21 016,9</u>

Au 31 décembre 2010, la société avait des impôts sur le bénéfice à recevoir de 216,8 \$ (50,4 \$ au 31 décembre 2009).

Placements dans des titres de créance

La stratégie de gestion des risques de la société en ce qui a trait aux titres de créance 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 toute autre société émettrice. 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 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, prendre des positions sur certains types de dérivés pour atténuer davantage le risque de crédit.

Au 31 décembre 2010, la société détenait des obligations exposées au risque de crédit (principalement des obligations comprises dans les catégories Provinces canadiennes, Sociétés et autres et États et municipalités américains) ayant une juste valeur de 8 783,9 \$, soit 37,7 % du total du portefeuille de placements, contre 9 815,6 \$ au 31 décembre 2009, soit 46,1 % du total du portefeuille de placements. L'exposition de la société au risque de

crédit a évolué par rapport à l'exercice précédent, car le produit des ventes d'obligations de sociétés et d'autres émetteurs et des ventes de titres adossés à des créances hypothécaires a été réinvesti dans des titres à revenu fixe du gouvernement des États-Unis, du Canada et d'autres États souverains, qui comportent un risque de crédit nominal. Nonobstant ce qui précède, l'exposition de la société au risque de crédit et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2010 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2009, en ce qui a trait aux placements en titres de créance de la société.

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

Cote de crédit de l'émetteur	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Valeur comptable	%	Valeur comptable	%
AAA/Aaa	4 220,2	32,5	5 748,9	50,1
AA/Aa	5 291,0	40,8	1 695,4	14,8
A/A	1 432,7	11,1	1 468,5	12,8
BBB/Baa	558,4	4,3	970,8	8,5
BB/Ba	324,4	2,5	253,5	2,2
B/B	215,1	1,7	291,9	2,5
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés	914,9	7,1	1 039,4	9,1
Total	12 956,7	100,0	11 468,4	100,0

Au 31 décembre 2010, dans une proportion de 88,8 % (86,2 % au 31 décembre 2009) 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 73,4 % (64,9 % au 31 décembre 2009) se sont vus accorder une cote AA ou supérieure (essentiellement des obligations gouvernementales). Au 31 décembre 2010, les avoirs en titres à revenu fixe des dix émetteurs (excluant les gouvernements fédéraux des États-Unis, du Canada et du Royaume-Uni) à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisaient 3 991,4 \$, soit environ 17,1 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2010 se chiffrait à 450,5 \$, soit environ 1,9 % du total du portefeuille de placements.

Le portefeuille de placements consolidé comprenait des obligations d'États et de municipalités américains totalisant 5,4 G\$ (5,5 G\$ au 31 décembre 2009) (environ 4,3 G\$ de titres en franchise d'impôt et 1,1 G\$ de titres imposables), dont la presque totalité a été achetée en 2008. En 2010, les cotes de crédit d'un important nombre d'émetteurs d'obligations d'États et de municipalités américains, y compris des émetteurs assurés par Berkshire Hathaway Assurance Corp. (décrite ci-dessous) ont été revues à la baisse par les agences de notation, passant de AAA/Aaa à AA/Aa; il s'agit de la principale raison expliquant la hausse des placements de la société dans des obligations cotées AA/Aa dans le tableau ci-dessus. Du montant de 5,4 G\$ (5,4 G\$ au 31 décembre 2009) détenu dans les portefeuilles de placements des filiales au 31 décembre 2010, une tranche d'environ 3,5 G\$ (3,5 G\$ au 31 décembre 2009) était assurée par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au paiement des intérêts et du capital advenant une défaillance de la part de l'émetteur. La société estime que cette assurance atténue significativement le risque de crédit associé à ces obligations. En 2010 (et principalement au cours du quatrième trimestre), les taux d'intérêt dont sont assorties les obligations d'États et de municipalités américains ont augmenté, hausse qui a donné lieu à la comptabilisation en résultat net consolidé par la société d'importantes pertes sur évaluation à la valeur de marché. Malgré ces pertes du quatrième trimestre, au 31 décembre 2010, la valeur nette globale du portefeuille d'obligations d'États et de municipalités américains de la société est restée au-dessus de leur coût d'acquisition en 2008 (alors que les écarts de crédit étaient significativement plus larges qu'ils ne l'étaient au 31 décembre 2010).

Depuis 2003, les placements de portefeuille des filiales et les placements de la société de portefeuille comprennent des swaps sur défaillance référencés sur divers émetteurs du secteur des services financiers, qui servent de couverture économique des risques touchant des actifs financiers précis de la société, des expositions pouvant influencer sur la juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe de la société et des vastes risques systémiques. Les contrats de swaps sur défaillance détenus par la société ont significativement diminué à la fin de 2010, principalement en raison des importantes ventes réalisées en 2008 et des échéances de contrats survenues en 2009 et en 2010 (tel qu'indiqué en 2009, la société avait déterminé de ne pas utiliser les swaps sur défaillance à ce moment dans le cadre de son programme de couverture économique et, par conséquent, de ne pas remplacer ses swaps sur défaillance au fil des ventes et des échéances, ce qui fait en sorte que la société ne détient plus de positions importantes sur swaps sur défaillance). Par conséquent, la société a déterminé qu'elle ne présentera plus les swaps sur défaillance comme couverture économique de ses actifs financiers à compter du 1^{er} janvier 2011.

Soldes à recevoir des contreparties aux contrats dérivés

La société tente de limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats dérivés. Selon ces ententes, les contreparties aux opérations sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimums) en faveur de la société, selon la juste valeur à ce moment des contrats dérivés. Les ententes négociées avec les contreparties prévoient également un règlement net unique de tous les instruments financiers visés en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui permet à la société de compenser ses obligations envers la contrepartie à hauteur du montant total à recevoir de cette contrepartie. Le tableau qui suit présente l'exposition de la société au risque de crédit lié aux contreparties aux contrats dérivés.

	31 décembre	
	2010	2009
Total des actifs dérivés (à l'exception des instruments négociés en Bourse, qui se composent principalement d'options d'achat sur titres de capitaux propres, de bons de souscription et de bons d'option sur crédit qui ne comportent pas de risque de contrepartie)	424,8	104,8
Incidence des ententes de règlement net	(119,0)	(11,1)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société	(120,5)	(23,2)
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	185,3	70,5

Au 31 décembre 2010, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se composait de trésorerie de 26,1 \$ (néant au 31 décembre 2009) et de titres gouvernementaux de 94,4 \$ (23,2 \$ au 31 décembre 2009) que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société a comptabilisé la garantie en trésorerie dans l'encaisse et placements à court terme des filiales et a comptabilisé un passif correspondant dans les comptes créditeurs et charges à payer. La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties reçues ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2010. Le montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie, se rapporte principalement aux soldes à recevoir de contrepartie qui sont inférieurs à certains seuils minimums nécessitant le dépôt de garanties en faveur de la société.

Montant à recouvrer de réassureurs

La société était exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer de réassureurs au 31 décembre 2010 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 lui permettant d'évaluer régulièrement la solvabilité des réassureurs avec qui elle fait affaire. Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une cote élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties pour des montants qui demeurent impayés au-delà des durées stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Le service des garanties en matière de réassurance de la société effectue des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels et des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formule des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. De plus, le service des garanties en matière de réassurance réunit de l'information sur les risques globaux de réassurance individuelle et collective dans le groupe et la met à jour. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs cotés B++ et moins ou ceux qui n'ont pas été cotés au moment où elle a fait l'acquisition de filiales. Le plus important réassureur de la société (Swiss Re America Corp.) représente à lui seul 6,3 % (7,2 % au 31 décembre 2009) des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax 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 2010, la société a comptabilisé une dotation à la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables et des charges liées aux soldes de réassurance radiés de 32,0 \$ (59,7 \$ en 2009; 15,0 \$ en 2008). Le tableau qui suit présente le total des montants bruts à recouvrer de réassureurs de 3 993,8 \$ (3 818,6 \$ au 31 décembre 2009) classés selon la cote de la solidité financière des réassureurs. Les groupements et associations, qui sont présentés séparément, sont généralement des fonds d'assurance gouvernementaux ou similaires qui ne comportent qu'un risque de crédit limité.

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Soldes à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net à recouvrer de réassureurs non garanti	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Soldes à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net à recouvrer de réassureurs non garanti
Cote d'A.M. Best						
A++	176,4	8,5	167,9	124,0	8,4	115,6
A+	841,0	72,0	769,0	871,4	76,1	795,3
A	2 077,5	473,2	1 604,3	1 837,4	470,3	1 367,1
A-	262,3	123,7	138,6	352,8	143,5	209,3
B++	38,0	13,0	25,0	39,6	9,9	29,7
B+	78,0	55,8	22,2	60,7	41,3	19,4
B ou inférieur	5,5	—	5,5	17,6	0,3	17,3
Non cotés	806,6	244,3	562,3	815,5	235,7	579,8
Groupements et associations	81,5	46,6	34,9	80,7	45,7	35,0
	4 366,8	1 037,1	3 329,7	4 199,7	1 031,2	3 168,5
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	373,0		373,0	381,1		381,1
Montant à recouvrer de réassureurs	3 993,8		2 956,7	3 818,6		2 787,4

Couverture économique du risque de crédit

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des swaps sur défaillance utilisés comme instruments de couverture et des éléments couverts liés sur le plan économique sur la situation financière et les résultats d'exploitation historiques de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 et pour les exercices terminés à ces dates.

	31 décembre 2010		Exercice terminé le 31 décembre 2010		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions au risque de crédit :					
Obligations :					
Gouvernements des États-Unis, du Canada et d'autres pays	4 172,8	4 172,8	—	—	—
Provinces canadiennes	1 251,3	1 251,3	—	—	—
États et municipalités américains	5 425,6	5 425,6	(49,7)	(148,1)	(197,8)
Sociétés et autres	2 107,0	2 107,0	(89,3)	479,6	390,3
Dérivés et autres actifs investis :					
Montants à recevoir des contreparties aux dérivés	602,4	602,4	—	4,5	4,5
Comptes débiteurs et autres	1 802,3	1 802,3	—	2,0	2,0
Montant à recouvrer de réassureurs	3 993,8	3 993,8	—	(32,0)	(32,0)
Encaisse et placements à court terme	4 114,5	4 114,5	—	—	—
	<u>23 469,7</u>	<u>23 469,7</u>	<u>(139,0)</u>	<u>306,0</u>	<u>167,0</u>
Instruments de couverture :					
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur défaillance	(3 499,3)	67,2	—	15,8	15,8
Exposition nette et effets financiers	<u>19 970,4</u>		<u>(139,0)</u>	<u>321,8</u>	<u>182,8</u>
	31 décembre 2009		Exercice terminé le 31 décembre 2009		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions au risque de crédit :					
Obligations :					
Gouvernements des États-Unis, du Canada et d'autres pays	1 652,8	1 652,8	—	—	—
Provinces canadiennes	1 346,8	1 346,8	—	—	—
États et municipalités américains	5 497,8	5 497,8	65,3	308,6	373,9
Sociétés et autres et titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	2 971,0	2 971,0	185,4	599,1	784,5
Dérivés et autres actifs investis :					
Montants à recevoir des contreparties aux dérivés	225,2	225,2	—	3,1	3,1
Comptes débiteurs et autres	1 805,0	1 805,0	—	(1,9)	(1,9)
Montant à recouvrer de réassureurs	3 818,6	3 818,6	—	(59,7)	(59,7)
Encaisse et placements à court terme	3 699,7	3 699,7	—	—	—
	<u>21 016,9</u>	<u>21 016,9</u>	<u>250,7</u>	<u>849,2</u>	<u>1 099,9</u>
Instruments de couverture :					
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur défaillance	(5 926,2)	71,6	—	(114,6)	(114,6)
Exposition nette et effets financiers	<u>15 090,7</u>		<u>250,7</u>	<u>734,6</u>	<u>985,3</u>

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

Risque de liquidité

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

La société estime que l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille lui offrent des liquidités plus que suffisantes pour acquitter les obligations de la société de portefeuille en 2011. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des revenus sur son encaisse, ses placements à court terme et ses titres négociables et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance.

Les obligations importantes connues de la société de portefeuille en 2011 comprennent les paiements de 294,3 \$ (effectué en février 2011) et d'approximativement 64 \$ relativement aux acquisitions par la société de First Mercury et de Pacific Insurance, respectivement, décrites à la note 19, le paiement de dividendes sur actions ordinaires de 205,9 \$ (10,00 \$ par action, payé en janvier 2011), ainsi que les paiements d'intérêts, de charges indirectes du siège social, de dividendes sur les actions privilégiées et d'impôts sur les bénéfices.

Les besoins de liquidités des filiales d'assurance et de réassurance 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, aux impôts et à certaines obligations dérivées (décrites ci-dessous). Les passifs liés à la souscription comprennent le règlement des sinistres.

Par le passé, les filiales d'assurance et de réassurance ont utilisé leurs rentrées de fonds provenant de l'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. Pendant un quelconque trimestre, les filiales d'assurance et de réassurance peuvent avoir des rentrées ou des sorties de fonds (parfois significatives) liées au règlement en trésorerie de l'évolution de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui s'est produite depuis la plus récente date de refixation. En 2010, les filiales d'assurance et de réassurance ont versé un montant net en trésorerie de 613,8 \$ (68,9 \$ en 2009; reçu un montant net en trésorerie de 1 162,5 \$ en 2008) pour s'acquitter de leurs obligations au titre des positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Les filiales d'assurance et de réassurance financent habituellement de telles obligations à même la trésorerie provenant des activités d'exploitation et des ventes de titres de capitaux propres dont la valeur de marché varie généralement dans le sens opposé à la valeur de marché des positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers.

Les filiales d'assurance et de réassurance 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 2010, les placements en portefeuille d'assurance et de réassurance totalisaient 21,8 G\$, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. Ces placements de portefeuille peuvent comprendre des placements dans des débentures convertibles de sociétés, des actions privilégiées, des parts de sociétés en commandite et des titres adossés à des créances hypothécaires peu négociés et qui sont relativement illiquides. Au 31 décembre 2010, ces catégories d'actifs représentaient environ 6,7 % (6,7 % au 31 décembre 2009) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales.

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

31 décembre 2010

	Moins de 1 mois	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dettes de filiales – capital et intérêts	1,3	—	1,0	—	—	—	2,3
Comptes créditeurs et charges à payer ¹⁾	242,9	218,9	191,3	277,8	57,6	196,9	1 185,4
Impôts sur les bénéfices à payer	—	25,4	—	—	—	—	25,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs	—	2,4	37,3	28,0	268,0	27,5	363,2
Provision brute pour sinistres non réglés	338,4	701,2	2 717,3	4 172,4	2 721,0	5 620,0	16 270,3
Obligations liées à la dette à long terme – capital	0,1	0,2	0,1	376,2	207,6	1 887,0	2 471,2
Obligations liées à la dette à long terme – intérêts	3,9	18,4	155,8	338,0	294,1	666,0	1 476,2
Autres passifs à long terme – capital	—	1,6	5,1	8,7	10,3	343,4	369,1
Autres passifs à long terme – intérêts	0,4	3,5	10,5	27,5	25,8	31,7	99,4
Contrats de location-exploitation – obligations	4,7	10,3	44,2	76,2	49,1	79,5	264,0
	<u>591,7</u>	<u>981,9</u>	<u>3 162,6</u>	<u>5 304,8</u>	<u>3 633,5</u>	<u>8 852,0</u>	<u>22 526,5</u>

31 décembre 2009

	Moins de 1 mois	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dettes de filiales – capital et intérêts	—	—	0,1	12,6	—	—	12,7
Comptes créditeurs et charges à payer ¹⁾	179,9	134,6	440,6	163,3	58,6	160,9	1 137,9
Impôts sur les bénéfices à payer	—	70,9	—	—	—	—	70,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs	0,8	6,1	33,3	25,1	25,1	264,5	354,9
Provision brute pour sinistres non réglés	300,8	576,4	2 540,0	4 245,7	2 346,1	4 757,7	14 766,7
Obligations liées à la dette à long terme – capital	—	—	1,8	181,0	225,2	1,774,9	2 182,9
Obligations liées à la dette à long terme – intérêts	3,9	16,3	136,6	306,3	268,0	647,8	1 378,9
Autres passifs à long terme – capital	—	1,5	4,6	10,8	9,5	147,1	173,5
Autres passifs à long terme – intérêts	0,4	3,6	11,0	28,3	26,7	44,0	114,0
Contrats de location-exploitation – obligations	2,4	6,0	43,3	66,9	36,3	79,4	234,3
	<u>488,2</u>	<u>815,4</u>	<u>3 211,3</u>	<u>5 040,0</u>	<u>2 995,5</u>	<u>7 876,3</u>	<u>20 426,7</u>

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

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

Pour de plus amples renseignements sur le profil d'échéance des titres du portefeuille à revenu fixe de la société, de la provision brute pour sinistres non réglés, des obligations de paiements de capital et d'intérêt sur la dette à long terme et des obligations de paiement sur contrats de location-exploitation, veuillez consulter les notes 4, 7, 10, 11 et 17, respectivement.

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

31 décembre 2010

	Moins de 1 mois	De 1 à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :							
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	7,3	126,4	—	—	—	—	133,7
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	1,5	26,3	—	—	—	0,5	28,3
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	6,0	2,3	—	—	—	—	8,3
Contrats de change à terme	1,9	13,5	10,1	—	—	—	25,5
Autres contrats dérivés	15,6	—	—	5,5	—	—	21,1
	<u>32,3</u>	<u>168,5</u>	<u>10,1</u>	<u>5,5</u>	<u>—</u>	<u>0,5</u>	<u>216,9</u>

31 décembre 2009

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

Risque de marché

Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché. Le risque de marché comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix. La société est exposée au risque de marché principalement du fait de ses activités de placement, mais aussi du fait de ses activités de souscription, dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change. Les portefeuilles de placements de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute de cours. La société a en place des politiques visant à limiter et à surveiller les expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux titres de capitaux propres. L'exposition globale à des émetteurs particuliers et toutes les positions sur titres de capitaux propres sont surveillées au niveau des filiales et globalement à l'échelle de la société. Le texte qui suit présente une analyse des principales expositions de la société au risque de marché et de la façon dont elles sont actuellement gérées.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux d'intérêt du marché. Lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. 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. L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt s'est accrue en 2010 par suite de l'achat de titres à revenu fixe du gouvernement des États-Unis, du Canada et d'autres États souverains assortis de dates d'échéances plus lointaines.

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

Au 31 décembre 2010, la juste valeur du portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe de 13,0 G\$ exposés au risque de taux d'intérêt. Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt 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, par tranche de 100 points de base. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement. Compte tenu du contexte économique et du contexte des taux d'intérêt actuels, la société estime qu'un déplacement de 200 points de base est raisonnablement possible.

	31 décembre 2010			
	Incidence d'une variation hypothétique sur les éléments suivants (en \$) :			
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Autres éléments du résultat étendu	Bénéfice net	% de la variation hypothétique
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 200 points de base	10 285,5	(1 001,2)	(800,2)	(20,6)
Hausse de 100 points de base	11 473,9	(563,5)	(445,5)	(11,4)
Aucune variation	12 956,7	—	—	—
Baisse de 100 points de base	14 593,3	670,7	446,4	12,6
Baisse de 200 points de base	16 461,7	1 498,9	898,5	27,1
	31 décembre 2009			
	Incidence d'une variation hypothétique sur les éléments suivants (en \$) :			
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Autres éléments du résultat étendu	Bénéfice net	% de la variation hypothétique
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 200 points de base	9 689,3	(448,6)	(752,3)	(15,5)
Hausse de 100 points de base	10 535,9	(241,5)	(389,4)	(8,1)
Aucune variation	11 468,4	—	—	—
Baisse de 100 points de base	12 434,0	268,9	384,1	8,4
Baisse de 200 points de base	13 521,5	585,7	806,0	17,9

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché sont le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier changent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Les variations de l'exposition de la société au risque de prix des titres de capitaux propres par l'entremise des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres qu'elle détient au 31 décembre 2010 par rapport au 31 décembre 2009 sont décrites ci-dessous.

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, et la société estime que leur valeur s'appréciera significativement au fil du temps. Au 31 décembre 2010, la société détenait des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres totalisant 6 854,5 \$ (actions ordinaires de 4 474,5 \$, participations à la valeur de consolidation de 976,9 \$ et dérivés liés à des titres de capitaux propres de 1 403,1 \$) alors qu'au 31 décembre 2009, elle détenait des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres totalisant 6 156,5 \$ (actions ordinaires de 5 130,8 \$, participations à la valeur de consolidation de 604,3 \$ et dérivés liés à des titres de capitaux propres de 421,4 \$). La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'à long terme. En 2010, la société a accru d'un montant net de 933,6 \$ ses positions acheteur sur rendement total de titres de capitaux propres individuels, à des fins de placement. En raison de la volatilité des marchés boursiers et des inquiétudes à l'égard du crédit dans le monde entier, la société a protégé une partie de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre une baisse des marchés boursiers au moyen de positions vendeur supplémentaires sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers. Par conséquent, la société a ajouté des positions vendeur sur certains titres de capitaux propres (notionnel de 284,4 \$, positions prises au troisième trimestre de 2010), sur l'indice Russell 2000 (notionnel de 3,3 G\$ à une valeur moyenne de l'indice Russell 2000 de 646,5, positions prises au deuxième trimestre de 2010) et à ses positions vendeur sur l'indice S&P 500 (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52, positions prises au troisième trimestre de 2009). Au quatrième trimestre de 2010, la société a dénoué une tranche de 212,4 \$ du notionnel initial de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de l'indice S&P 500 afin de faire converger de nouveau ses couvertures de titres de capitaux propres ainsi que les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres qu'elle détient (cette opération a eu une incidence nominale sur la valeur moyenne de l'indice S&P 500 pour la tranche restante de 1,3 G\$ du notionnel initial des swaps sur rendement total de l'indice S&P 500). Au 31 décembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres correspondaient à environ 88,8 % des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société (6 854,5 \$). En 2010, la société a versé un montant net en trésorerie de 796,9 \$ (107,5 \$ en 2009; reçu un montant net en trésorerie de 2 053,8 \$ en 2008) pour s'acquitter de ses obligations contractées relativement aux dispositions de refixation trimestrielle de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers. En 2010, la société a reçu un montant net en trésorerie de 91,9 \$ (83,3 \$ en 2009; néant en 2008) de contrepartie relativement aux dispositions de refixation trimestrielle de ses positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres. La société estime que les couvertures de titres de capitaux propres seront raisonnablement efficaces pour protéger la proportion des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres visés par les couvertures en cas de correction importante des marchés.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des instruments de couverture du risque lié aux titres de capitaux propres et des éléments couverts correspondants sur la situation financière et les résultats d'exploitation historiques de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 et pour les exercices terminés à ces dates.

	31 décembre 2010		Exercice terminé le 31 décembre 2010		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions aux titres de capitaux propres :					
Actions ordinaires	4 474,5	4 474,5	125,2	442,4	567,6
Participations à la valeur de consolidation	976,9	715,5	1,8	135,1	136,9
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	1 244,3	(7,6)	—	83,2	83,2
Bons de souscription d'actions	158,8	171,1	—	83,6	83,6
Options d'achat sur titres de capitaux propres	—	—	—	13,9	13,9
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres	<u>6 854,5</u>	<u>5 353,5</u>	<u>127,0</u>	<u>758,2</u>	<u>885,2</u>
Instruments de couverture :					
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	(624,5)	(10,3)	—	(93,0)	(93,0)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(5 463,3)	(123,4)	—	(843,6)	(843,6)
	<u>(6 087,8)</u>	<u>(133,7)</u>	<u>—</u>	<u>(936,6)</u>	<u>(936,6)</u>
Exposition nette et effets financiers	<u>766,7</u>		<u>127,0</u>	<u>(178,4)</u>	<u>(51,4)</u>
	31 décembre 2009		Exercice terminé le 31 décembre 2009		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions aux titres de capitaux propres :					
Actions ordinaires	5 130,8	5 130,8	1 207,5	(91,5)	1 116,0
Participations à la valeur de consolidation	604,3	433,5	3,3	23,3	26,6
Dérivés et autres actifs investis :					
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	214,6	1,0	—	84,4	84,4
Options d'achat sur titres de capitaux propres et indices boursiers	79,3	46,0	—	8,6	8,6
Bons de souscription d'actions	127,5	71,6	—	230,9	230,9
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres	<u>6 156,5</u>	<u>5 682,9</u>	<u>1 210,8</u>	<u>255,7</u>	<u>1 466,5</u>
Instruments de couverture :					
Dérivés et autres actifs investis :					
Options d'achat sur indice S&P 500	—	—	—	2,6	2,6
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	(232,2)	(1,2)	—	(26,8)	(26,8)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(1 582,7)	9,2	—	(75,4)	(75,4)
	<u>(1 814,9)</u>	<u>8,0</u>	<u>—</u>	<u>(99,6)</u>	<u>(99,6)</u>
Exposition nette et effets financiers	<u>4 341,6</u>		<u>1 210,8</u>	<u>156,1</u>	<u>1 366,9</u>

L'un des risques d'une stratégie de couverture (parfois appelé risque de base) est le risque que les placements qui se compensent aux termes de la stratégie de couverture ne présentent pas des variations de la juste valeur de sens inverse parfaitement corrélées, ce qui crée un potentiel de gains ou de pertes. Lorsque la société sélectionne un instrument de couverture (y compris ses swaps sur rendement total d'indices boursiers), elle vise à protéger, sur le plan économique, le capital pendant des périodes potentiellement longues, et en particulier pendant des périodes de turbulences sur les marchés. La société surveille régulièrement l'efficacité de son programme de couverture des titres de capitaux propres de façon prospective et rétrospective et, sur la base des observations historiques, elle estime que les couvertures des titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres qu'elle détient seront efficaces à long terme, et en particulier en cas de correction significative des marchés. Toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future que sont raisonnablement susceptibles d'avoir les programmes de couverture économique liés au risque lié aux titres de capitaux propres.

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

Le tableau qui suit résume l'incidence éventuelle d'une variation de 10 % des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres (y compris les couvertures de titres de capitaux propres) détenus par la société à la fin de l'exercice sur les autres éléments du résultat étendu et le bénéfice net de la société pour les exercices terminés les 31 décembre 2010 et 2009. D'après une analyse des rendements de divers indices boursiers sur 15 ans et la connaissance qu'a la société des marchés boursiers mondiaux, une variation de 10 % est considérée comme raisonnablement possible. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur des hypothèses selon lesquelles les titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres augmentent/diminuent de 10 %, toutes les autres variables étant constantes, et tous les titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus varient en corrélation parfaite avec les marchés boursiers mondiaux.

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	Incidence sur le bénéfice net	Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	Incidence sur le bénéfice net
Variation des marchés boursiers mondiaux				
Hausse de 10 %	286,2	(294,6)	333,1	(89,5)
Baisse de 10 %	(286,2)	296,4	(333,1)	93,5

En général, une baisse de 10 % des marchés boursiers mondiaux ferait diminuer la valeur des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres de la société, ce qui donnerait lieu à une diminution des autres éléments du résultat étendu, car la majeure partie des placements en titres de capitaux propres de la société sont classés comme étant disponibles à la vente. À l'inverse, une hausse de 10 % des marchés boursiers mondiaux ferait, de façon générale, augmenter la valeur des placements en titres de capitaux propres de la société, ce qui donnerait lieu à une augmentation des autres éléments du résultat étendu de la société.

Au 31 décembre 2010, les avoirs de la société en actions ordinaires des dix émetteurs à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisaient 2 200,3 \$, soit environ 9,4 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'actions ordinaires au 31 décembre 2010 se chiffrait à 419,1 \$, soit environ 1,8 % du total du portefeuille de placements.

Risque de baisse du niveau des prix

Le risque de baisse du niveau général des prix et services est la possibilité que cette baisse ait une incidence défavorable sur le bilan consolidé (y compris les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société et ses placements dans des titres à revenu fixe d'émetteurs non souverains) et/ou sur l'état consolidé des résultats. Parmi les effets qu'elle a sur l'économie, la baisse du niveau des prix se traduit habituellement par une baisse de la consommation, la compression du crédit, la réduction des extrants et des investissements et un grand nombre de faillites.

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur l'IPC des régions où elle exerce ses activités, contrats qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel sur la société des baisses de prix. La durée moyenne pondérée de ces contrats est de 9,4 ans (10,0 ans au 31 décembre 2009) et leur notionnel et leur juste valeur s'élevaient à 34 182,3 \$ et à 328,6 \$, respectivement, au 31 décembre 2010. En règle générale, au fur et à mesure que la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des variations de l'IPC) baisse aussi. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat.

En 2010, la société a acheté des dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 32 670,2 \$ (1 490,7 \$ en 2009) à un coût de 291,4 \$ (8,8 \$ en 2009), et elle a enregistré des gains nets sur évaluation à la valeur de marché de 28,1 \$ (pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché de 0,5 \$ en 2009) à l'égard des positions ouvertes à la fin de la période.

Les contrats dérivés liés à l'IPC sont extrêmement volatils, et leur valeur de marché et leur liquidité peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à leur cession. L'achat par la société de ces contrats dérivés est conforme au cadre de gestion du capital que la société a conçu pour assurer la protection à long terme de son capital. En raison de l'incertitude régnant sur les marchés, qui perdurera pendant encore plusieurs années, il n'est pas possible d'estimer l'incidence raisonnablement probable de cet aspect du programme de gestion des risques de la société.

Risque de change

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient une incidence défavorable sur le bénéfice et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle d'une société. La société est exposée au risque de change du fait de ses opérations conclues dans des monnaies autres que le dollar américain ainsi que du fait de ses participations comptabilisées à la valeur de consolidation dans des entités ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain et de son investissement net dans des filiales ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. Elle utilise des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en livres sterling et en dollars canadiens afin de gérer le risque de change lié à ses opérations en monnaies étrangères. Des passifs libellés en devises peuvent être utilisés pour gérer les expositions en devises de la société aux investissements nets dans des établissements étrangers autonomes dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change au 31 décembre 2010 n'était pas significativement différente de celle du 31 décembre 2009.

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 du total des capitaux propres, jusqu'à ce que cette filiale soit liquidée ou vendue à un tiers non lié.

En juin 2010 et en août 2009, la société a désigné la valeur comptable de 275,0 \$ CA et de 400,0 \$ CA, respectivement, du capital de ses billets de premier rang libellés en dollars canadiens comme couverture de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. En 2010, la société a comptabilisé des pertes avant impôts de 28,2 \$ (18,3 \$ en 2009) liées à l'effet du change sur les billets de premier rang dans les variations des gains et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale étrangère, dans les états consolidés du résultat étendu.

La société a également émis des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif ayant une valeur nominale de 1 000 \$ CA. Bien que ces actions privilégiées ne soient pas admissibles à la désignation en tant que couvertures aux fins de l'information financière, la société considère leur montant de 1 G\$ CA comme une couverture économique supplémentaire de son investissement net dans Northbridge.

Le tableau qui suit présente l'effet, avant impôts, du change sur certains postes des états financiers consolidés de la société pour les exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008.

	Exercices terminés les 31 décembre		
	2010	2009	2008
Gains nets (pertes nettes) sur placements			
Activités de souscription	(26,4)	14,3	(147,9)
Activités de placement	(151,8)	(31,9)	102,5
Gains (pertes) de change pris en compte dans le bénéfice net avant impôts	(178,2)	(17,6)	(45,4)
Autres éléments du résultat étendu – gains (pertes) de change des activités de placement	100,7	(39,3)	41,6
	<u>(77,5)</u>	<u>(56,9)</u>	<u>(3,8)</u>

Le tableau ci-dessous montre l'effet approximatif d'une dépréciation de 5 % du dollar américain par rapport au dollar canadien, à l'euro, à la livre sterling et à toutes les autres monnaies, respectivement, sur le résultat avant impôts, le résultat net, les autres éléments du résultat étendu avant impôts et les autres éléments du résultat étendu.

	2010	2009
<i>Dollar canadien</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	(10,2)	(2,6)
Incidence sur le résultat net	(8,1)	(2,1)
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu avant impôts	(54,9)	(66,2)
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	(52,6)	(70,1)
<i>Euro</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	(6,1)	2,4
Incidence sur le résultat net	(3,8)	1,9
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu avant impôts	7,8	8,1
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	2,3	3,4
<i>Livre sterling</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	0,1	1,3
Incidence sur le résultat net	(0,7)	1,1
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu avant impôts	20,7	22,3
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	13,5	14,5
<i>Toutes les autres monnaies</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	10,8	8,4
Incidence sur le résultat net	8,4	6,0
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu avant impôts	(10,5)	(5,8)
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	(10,0)	(6,9)
<i>Total</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	(5,4)	9,5
Incidence sur le résultat net	(4,2)	6,9
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu avant impôts	(36,9)	(41,6)
Incidence sur les autres éléments du résultat étendu	(46,8)	(59,1)

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

Gestion du capital

Le cadre de gestion du capital de la société vise à protéger, dans l'ordre suivant, ses titulaires de police, ses porteurs d'obligations et ses actionnaires privilégiés et, enfin, d'optimiser le rendement pour les actionnaires ordinaires. 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 2010, le capital total, soit les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établissait à 8 742,4 \$ contre 7 736,6 \$, au 31 décembre 2009. La société gère son capital selon les mesures financières et les ratios suivants :

	31 décembre	
	2009	2008
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	1 474,2	1 242,7
Dette – société de portefeuille	1 498,1	1 236,9
Dette – filiales	919,9	903,4
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	311,5	173,5
Dette totale	2 729,5	2 313,8
Dette nette	1 255,3	1 071,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 761,9	7 391,8
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	934,7	227,2
Participations ne donnant pas le contrôle	45,8	117,6
Total des capitaux propres	8 742,4	7 736,6
Ratio dette nette – capital total	14,4 %	13,8 %
Ratio dette nette – capital total net ¹⁾	12,6 %	12,2 %
Ratio dette totale – capital total ²⁾	23,8 %	23,0 %
Ratio de couverture des intérêts ³⁾	2,8 x	8,2 x
Couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées ⁴⁾	2,3 x	7,5 x

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

2) La société calcule le capital total comme étant la somme du total des capitaux propres 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.

4) La société calcule la couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant la somme du bénéfice (perte) d'exploitation avant impôts et intérêts débiteurs, divisée par les intérêts débiteurs et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalent avant impôts à l'aide du taux d'imposition de la société prévu par la loi au Canada.

En 2010, la société a émis des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif ayant un capital déclaré de 750 \$ CA. Par conséquent, la société a commencé à surveiller son ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées, qui est calculé selon ce qui est indiqué à la note 4 du tableau ci-dessus. L'objectif visé par la société dans la gestion du capital comprend le maintien, par la société de portefeuille, de liquidités suffisantes pour être en mesure de payer les intérêts sur sa dette, de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés et de s'acquitter de toutes ses autres obligations.

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 2010, les filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres avaient un capital et un excédent dépassant les exigences réglementaires minimales de deux fois le niveau autorisé. À l'exclusion de TIG (2,7 fois; 2,7 fois au 31 décembre 2009), toutes les filiales avaient un capital et un excédent équivalant à 4,7 fois (5,3 fois au 31 décembre 2009) 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 2010, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 222 % du capital réglementaire minimum requis, comparativement à 240 % au 31 décembre 2009, bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, France, Mexique, Singapour, Hong Kong, Irlande, Pologne, Brésil et autres pays), la société avait atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2010.

21. 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. 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.

Assurance États-Unis (appelé Crum & Forster avant le 30 mai 2010) – Ce secteur isolable comprend Crum & Forster et Zenith National. 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. Zenith National est comprise dans ce secteur depuis son acquisition par la société le 20 mai 2010 (actifs identifiables de 2 530,5 \$ au 31 décembre 2010) et exerce principalement ses activités dans le domaine des assurances contre les accidents du travail aux États-Unis.

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

Réassurance

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

Réassurance et assurance – Autres (appelé Réassurance – Autres avant mars 2010)

Ce secteur isolable comprend le groupe de réassurance, Advent, Polish Re et Fairfax Brasil. 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 Re (activités canadiennes) et de Wentworth (activités internationales). Le groupe de réassurance souscrit également des contrats de tiers. Advent, qui est incluse dans ce secteur isolable depuis son acquisition par la société, le 11 septembre 2008, est une société d'assurance et de réassurance exerçant ses activités par l'intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale. Polish Re, qui est incluse dans ce secteur isolable depuis son

acquisition, le 7 janvier 2009, est une société polonaise de réassurance. Fairfax Brasil est incluse dans ce secteur depuis le début de ses activités de souscription d'assurance, en mars 2010 (actifs identifiables de 103,5 \$ au 31 décembre 2010).

Liquidation de sinistres

Le secteur isolable Liquidation de sinistres comprend nSpire Re (y compris la liquidation de la participation de nSpire Re dans le groupe de réassurance), RiverStone (UK) et 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 de RiverStone (UK) 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. GFIC, qui est incluse dans la Liquidation de sinistres – États-Unis depuis son acquisition par la société le 17 août 2010 (actifs identifiables de 702,1 \$ au 31 décembre 2010), est une entreprise d'assurance IARD établie aux États-Unis dont les activités feront l'objet d'une liquidation de sinistres sous la supervision de la direction de la filiale RiverStone de Fairfax.

Autres

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.

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.

Bénéfice (perte) avant impôts par secteur isolable

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

2010

	Assurance		Réassurance et assurance			Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres (nutrition animale)	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	États-Unis	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises	996,6	1 000,1	155,0	1 885,7	536,0	4 573,4	—	—	—	—	4 573,4
Frais liés à la souscription	(1 069,0)	(1 168,3)	(138,4)	(1 859,9)	(574,4)	(4 810,0)	—	—	—	—	(4 810,0)
Résultat technique	(72,4)	(168,2)	16,6	25,8	(38,4)	(236,6)	—	—	—	—	(236,6)
Revenu d'intérêts	106,9	91,1	13,2	271,0	52,0	534,2	63,4	—	5,6	—	603,2
Dividendes	24,9	27,1	5,0	40,3	0,7	98,0	24,4	—	6,4	—	128,8
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations à la valeur de consolidation	5,0	3,3	23,2	10,9	(1,4)	41,0	3,9	—	6,0	—	50,9
Charges de placement	(11,0)	(17,6)	(1,6)	(33,3)	(6,3)	(69,8)	(13,2)	—	(3,2)	65,7	(20,5)
Intérêts et dividendes	125,8	103,9	39,8	288,9	45,0	603,4	78,5	—	14,8	65,7	762,4
Autres Produits ¹⁾	—	—	—	—	—	—	90,3	549,1	65,7	(65,7)	639,4
Charges	—	—	—	—	—	—	(124,0)	(538,8)	—	—	(662,8)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	—	—	—	—	—	—	(33,7)	10,3	65,7	(65,7)	(23,4)
Gains nets (pertes nettes) sur placements	53,4	(64,3)	56,4	314,7	6,6	366,8	44,8	10,3	80,5	—	502,4
Intérêts débiteurs	55,7	122,5	(3,5)	(28,8)	72,9	218,8	98,7	—	(125,6)	(3,4)	188,5
Frais généraux du siège social et autres frais	—	(30,7)	—	(30,5)	(4,5)	(65,7)	(3,2)	(0,6)	(125,9)	—	(195,4)
Bénéfice (perte) avant impôts	(15,4)	(7,7)	(2,4)	(31,3)	(3,1)	(59,9)	—	—	(83,9)	—	(143,8)
Impôts sur les bénéfices	93,7	19,8	50,5	224,1	71,9	460,0	140,3	9,7	(254,9)	(3,4)	351,7
Bénéfice net											119,5
Attribuable aux :											471,2
Actionnaires de Fairfax											469,0
Participations ne donnant pas le contrôle											2,2
											471,2

1) Les produits du secteur Liquidation de sinistres comprennent l'excédent de la juste valeur de l'actif acquis sur le prix d'acquisition de 83,1 \$ lié à l'acquisition de GFIC, tel qu'il est décrit à la note 19.

2009

	Assurance		Réassurance			Réassurance et assurance		Autres (nutrition animale)	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	États-Unis	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres				
Primes nettes acquises	969,2	781,3	116,0	1 927,4	628,1	4 422,0	—	—	—	—	4 422,0
Frais liés à la souscription	(1 026,3)	(813,3)	(95,8)	(1 863,1)	(616,2)	(4 414,7)	—	—	—	—	(4 414,7)
Résultat technique	(57,1)	(32,0)	20,2	64,3	11,9	7,3	—	—	—	—	7,3
Revenu d'intérêts	96,8	90,6	10,2	258,9	38,9	495,4	55,0	—	14,9	—	565,3
Dividendes	24,9	34,4	5,6	52,0	2,5	119,4	11,4	—	6,7	—	137,5
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations à la valeur de consolidation	0,1	4,7	(4,6)	6,5	0,4	7,1	—	—	16,2	—	23,3
Charges de placement	(8,8)	(15,8)	(2,2)	(33,8)	(4,3)	(64,9)	(12,0)	—	(1,4)	64,9	(13,4)
Intérêts et dividendes	113,0	113,9	9,0	283,6	37,5	557,0	54,4	—	36,4	64,9	712,7
Autres											
Produits	—	—	—	—	—	—	—	556,4	64,9	(64,9)	556,4
Charges	—	—	—	—	—	—	(152,4)	(544,0)	—	—	(696,4)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	55,9	81,9	29,2	347,9	49,4	564,3	(98,0)	12,4	101,3	—	580,0
Gains nets (pertes nettes) sur placements	94,4	229,1	17,8	353,6	(25,8)	669,1	129,2	—	147,3	(1,1)	944,5
Intérêts débiteurs	—	(27,8)	—	(31,0)	(5,1)	(63,9)	—	(1,0)	(101,4)	—	(166,3)
Frais généraux du siège social et autres frais	(19,8)	(3,3)	(2,3)	(25,8)	(13,1)	(64,3)	—	—	(88,3)	—	(152,6)
Bénéfice (perte) avant impôts	130,5	279,9	44,7	644,7	5,4	1 105,2	31,2	11,4	58,9	(1,1)	1 205,6
Impôts sur les bénéfices											(214,9)
Bénéfice net											990,7
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											856,8
Participations ne donnant pas le contrôle											133,9
											990,7

2008

	Assurance		Réassurance			Réassurance et assurance		Autres (nutrition animale)	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	États-Unis	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres				
Primes nettes acquises	1 076,1	1 005,0	84,6	2 076,4	269,6	4 511,7	—	—	—	—	4 511,7
Frais liés à la souscription	(1 114,0)	(1 182,2)	(77,7)	(2 104,1)	(314,6)	(4 792,6)	—	—	—	—	(4 792,6)
Résultat technique	(37,9)	(177,2)	6,9	(27,7)	(45,0)	(280,9)	—	—	—	—	(280,9)
Revenu d'intérêts	94,4	107,4	5,6	256,2	30,1	493,7	71,2	—	42,1	—	607,0
Dividendes	23,0	23,8	2,1	31,1	1,1	81,1	10,0	—	(15,1)	—	76,0
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations à la valeur de consolidation	0,6	(32,2)	(4,9)	(13,2)	1,4	(48,3)	(4,2)	—	3,1	—	(49,4)
Charges de placement	(10,1)	(12,8)	(1,2)	(23,8)	(2,5)	(50,4)	(8,8)	—	(1,3)	53,3	(7,2)
Intérêts et dividendes	107,9	86,2	1,6	250,3	30,1	476,1	68,2	—	28,8	53,3	626,4
Autres											
Produits	—	—	—	—	—	—	17,4	99,4	53,3	(53,3)	116,8
Charges	—	—	—	—	—	—	(192,8)	(98,0)	—	—	(290,8)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	70,0	(91,0)	8,5	222,6	(14,9)	195,2	(107,2)	1,4	82,1	—	171,5
Gains nets (pertes nettes) sur placements	25,7	605,7	3,0	740,1	28,1	1 402,6	499,8	—	689,1	(20,8)	2 570,7
Intérêts débiteurs	—	(28,3)	—	(34,2)	(2,6)	(65,1)	—	(0,4)	(93,1)	—	(158,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	(14,5)	(8,8)	(5,5)	(13,9)	(1,9)	(44,6)	—	—	(94,7)	—	(139,3)
Bénéfice (perte) avant impôts	81,2	477,6	6,0	914,6	8,7	1 488,1	392,6	1,0	583,4	(20,8)	2 444,3
Impôts sur les bénéfices											(755,6)
Bénéfice net											1 688,7
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											1 473,8
Participations ne donnant pas le contrôle											214,9
											1 688,7

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.

	2010	2009	2008
Produits des secteurs isolables			
Primes nettes acquises	4 573,4	4 422,0	4 511,7
Intérêts et dividendes	762,4	712,7	626,4
Gains nets sur placements	188,5	944,5	2 570,7
Autres produits des secteurs isolables	639,4	556,4	116,8
Total des produits consolidés	<u>6 163,7</u>	<u>6 635,6</u>	<u>7 825,6</u>

Éléments hors trésorerie importants

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 et pertes de valeur des immobilisations corporelles et des actifs incorporels			Pertes de valeur des titres disponibles à la vente		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Assurance – Canada (Northbridge)	5,0	0,1	0,6	10,5	8,8	3,5	6,9	54,1	279,0
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	3,3	4,7	(32,2)	12,4	4,3	10,1	8,1	106,1	198,0
– Asie (Fairfax Asia)	23,2	(4,6)	(4,9)	0,5	0,5	0,7	—	1,1	1,9
Réassurance – OdysseyRe	10,9	6,5	(13,2)	6,9	6,2	6,6	17,9	119,1	370,1
Réassurance et assurance – Autres	(1,4)	0,4	1,4	0,8	0,6	—	—	19,0	8,9
Activités courantes	41,0	7,1	(48,3)	31,1	20,4	20,9	32,9	299,4	857,9
Liquidation de sinistres	3,9	—	(4,2)	0,9	1,2	1,7	0,8	29,8	76,5
Autre (nutrition animale)	—	—	—	11,2	12,1	2,5	—	—	—
Siège social et autres	6,0	16,2	3,1	5,7	5,7	5,6	—	10,8	77,4
Consolidé	<u>50,9</u>	<u>23,3</u>	<u>(49,4)</u>	<u>48,9</u>	<u>39,4</u>	<u>30,7</u>	<u>33,7</u>	<u>340,0</u>	<u>1 011,8</u>

En 2010, TIG a acquis la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de GFIC et a enregistré un excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'achat de 83,1 \$, tel qu'il est décrit à la note 19.

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

Participations à la valeur de consolidation, acquisition d'écarts d'acquisition, actifs sectoriels et passifs sectoriels

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

	Participations à la valeur de consolidation		Acquisitions d'écarts d'acquisition		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Assurance – Canada (Northbridge)	35,4	5,8	—	80,6	5 643,9	5 235,2	3 941,1	3 724,5
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	52,9	34,6	317,6	—	6 912,4	5 044,1	4 967,6	3 690,7
– Asie (Fairfax Asia)	118,6	93,5	—	—	1 089,8	807,6	692,6	475,8
Réassurance – OdysseyRe	140,3	92,7	—	72,9	11 216,8	10 866,5	7 467,5	7 249,5
Réassurance et assurance – Autres	3,9	5,2	—	13,8	2 208,2	2 004,0	1 508,9	1 430,6
Activités courantes	351,1	231,8	317,6	167,3	27 071,1	23 957,4	18 577,7	16 571,1
Liquidation de sinistres	15,4	39,4	—	—	5 101,6	4 914,6	3 486,9	3 472,6
Autre (nutrition animale)	—	—	—	—	199,0	205,1	73,8	81,4
Siège social et autres ainsi qu'éliminations et ajustements	349,0	162,3	—	—	(633,5)	(625,1)	857,4	590,3
Consolidé	<u>715,5</u>	<u>433,5</u>	<u>317,6</u>	<u>167,3</u>	<u>31 738,2</u>	<u>28 452,0</u>	<u>22 995,8</u>	<u>20 715,4</u>

Gammes de produits

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

	Biens			Risques divers		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge)	247,7	249,6	256,1	—	—	—
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	97,6	115,9	242,8	141,9	130,2	117,7
– Asie (Fairfax Asia)	13,7	9,5	10,7	10,2	11,3	11,0
Réassurance – OdysseyRe	368,5	375,4	368,1	0,3	—	0,4
Réassurance et assurance – Autres	145,1	133,3	35,8	9,9	3,7	0,8
Activités courantes	872,6	883,7	913,5	162,3	145,2	129,9
Liquidation de sinistres	0,2	(0,1)	(0,8)	—	(0,4)	(0,5)
Total des primes nettes acquises	872,8	883,6	912,7	162,3	144,8	129,4
	Automobile			Responsabilité civile générale		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge)	458,7	439,6	498,3	196,6	197,0	234,6
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	86,7	126,3	187,2	184,9	184,8	196,5
– Asie (Fairfax Asia)	47,5	26,7	9,4	8,0	11,8	6,4
Réassurance – OdysseyRe	132,9	182,5	186,0	400,5	413,3	583,0
Réassurance et assurance – Autres	120,3	130,3	73,8	74,4	70,9	78,9
Activités courantes	846,1	905,4	954,7	864,4	877,8	1 099,4
Liquidation de sinistres	(1,0)	(1,2)	0,2	3,5	0,1	4,8
Total des primes nettes acquises	845,1	904,2	954,9	867,9	877,9	1 104,2
	Indemnisation d'accidents du travail			Marine et aérospatiale		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge)	—	—	—	83,4	74,2	77,9
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	457,9	188,3	219,8	18,1	17,2	20,0
– Asie (Fairfax Asia)	21,5	12,6	18,0	45,1	37,2	23,8
Réassurance – OdysseyRe	—	0,5	3,7	105,3	105,6	113,9
Réassurance et assurance – Autres	3,6	0,1	(1,7)	25,9	35,7	8,8
Activités courantes	483,0	201,5	239,8	277,8	269,9	244,4
Liquidation de sinistres	1,4	1,5	12,4	0,8	—	0,8
Total des primes nettes acquises	484,4	203,0	252,2	278,6	269,9	245,2
	Autres			Réassurance non proportionnelle		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge)	10,2	8,9	9,1	—	(0,1)	0,1
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	12,9	18,6	21,0	0,1	—	—
– Asie (Fairfax Asia)	9,0	6,9	5,3	—	—	—
Réassurance – OdysseyRe	64,5	65,8	69,8	813,7	784,3	751,5
Réassurance et assurance – Autres	7,9	14,9	8,3	148,9	239,2	64,9
Activités courantes	104,5	115,1	113,5	962,7	1 023,4	816,5
Liquidation de sinistres	1,4	—	0,4	0,9	0,1	0,1
Total des primes nettes acquises	105,9	115,1	113,9	963,6	1 023,5	816,6
				Total		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge)				996,6	969,2	1 076,1
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)				1 000,1	781,3	1 005,0
– Asie (Fairfax Asia)				155,0	116,0	84,6
Réassurance – OdysseyRe				1 885,7	1 927,4	2 076,4
Réassurance et assurance – Autres				536,0	628,1	269,6
Activités courantes				4 573,4	4 422,0	4 511,7
Liquidation de sinistres				7,2	—	17,4
Total des primes nettes acquises				4 580,6	4 422,0	4 529,1
Intérêts et dividendes				762,4	712,7	626,4
Gains nets sur placements				188,5	944,5	2 570,7
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition				83,1	—	—
Autres produits				549,1	556,4	99,4
Total des produits consolidés				6 163,7	6 635,6	7 825,6

Régions géographiques

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

	Canada			États-Unis		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge)	957,9	910,9	1 024,5	38,2	58,3	51,3
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	—	—	—	1 000,1	781,3	1 005,0
– Asie (Fairfax Asia)	—	—	—	—	—	—
Réassurance – OdysseyRe	54,9	38,6	41,2	1 017,6	1 094,4	1 154,1
Réassurance et assurance – Autres	159,3	178,7	161,5	158,1	241,8	88,3
Activités courantes	1 172,1	1 128,2	1 227,2	2 214,0	2 175,8	2 298,7
Liquidation de sinistres	0,4	0,2	(0,2)	6,8	(0,2)	17,6
Total des primes nettes acquises	1 172,5	1 128,4	1 227,0	2 220,8	2 175,6	2 316,3
Intérêts et dividendes						
Gains nets sur placements						
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition						
Autres produits						
Total des produits consolidés						
Répartition des produits	25,6 %	25,5 %	27,1 %	48,5 %	49,2 %	51,1 %
	International			Total		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada (Northbridge)	0,5	—	0,3	996,6	969,2	1 076,1
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	—	—	—	1 000,1	781,3	1 005,0
– Asie (Fairfax Asia)	155,0	116,0	84,6	155,0	116,0	84,6
Réassurance – OdysseyRe	813,2	794,4	881,1	1 885,7	1 927,4	2 076,4
Réassurance et assurance – Autres	218,6	207,6	19,8	536,0	628,1	269,6
Activités courantes	1 187,3	1 118,0	985,8	4 573,4	4 422,0	4 511,7
Liquidation de sinistres	—	—	—	7,2	—	17,4
Total des primes nettes acquises	1 187,3	1 118,0	985,8	4 580,6	4 422,0	4 529,1
Intérêts et dividendes				762,4	712,7	626,4
Gains nets sur placements				188,5	944,5	2 570,7
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition				83,1	—	—
Autres produits				549,1	556,4	99,4
Total des produits consolidés				6 163,7	6 635,6	7 825,6
Répartition des produits	25,9 %	25,3 %	21,8 %			

22. 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.

	2010	2009 ^{a)}	2008 ^{a)}
Bénéfice net selon les PCGR du Canada	471,2	990,7	1 688,7
Recouvrements de réassurance rétroactive ^{b)}	15,9	14,9	30,8
Comptabilisation à la valeur de consolidation ^{c)}	9,2	3,6	(7,2)
Acquisitions par étapes de Northbridge ^{d)}	12,2	(1,9)	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{e)}	86,1	17,0	—
Rachat de titres de filiales ^{f)}	—	(16,9)	—
Autres différences ^{g)}	—	—	8,8
Incidence fiscale ^{h)}	(48,4)	(11,0)	(9,6)
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis	<u>546,2</u>	<u>996,4</u>	<u>1 711,5</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax, selon les PCGR des États-Unis	544,0	860,3	1 495,3
Participations ne donnant pas le contrôle selon les PCGR des États-Unis	2,2	136,1	216,2
	<u>546,2</u>	<u>996,4</u>	<u>1 711,5</u>
Bénéfice net par action selon les PCGR des États-Unis	25,08 \$	44,18 \$	81,57 \$
Bénéfice net dilué par action selon les PCGR des États-Unis	24,96 \$	43,95 \$	80,71 \$
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR du Canada	(21,2)	1 074,3	(545,4)
Comptabilisation à la valeur de consolidation ^{c)}	0,5	(3,7)	—
Acquisitions par étapes de Northbridge ^{d)}	(15,2)	(7,1)	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{e)}	(85,9)	(18,3)	—
Ajustement du passif des régimes de retraite ⁱ⁾	2,8	(8,3)	32,1
Incidence fiscale	34,6	(3,8)	(6,8)
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis	<u>(84,4)</u>	<u>1 033,1</u>	<u>(520,1)</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax, selon les PCGR des États-Unis	(84,0)	928,6	(443,0)
Participations ne donnant pas le contrôle selon les PCGR des États-Unis	(0,4)	104,5	(77,1)
	<u>(84,4)</u>	<u>1 033,1</u>	<u>(520,1)</u>
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis	546,2	996,4	1 711,5
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis	<u>(84,4)</u>	<u>1 033,1</u>	<u>(520,1)</u>
Résultat étendu selon les PCGR des États-Unis	<u>461,8</u>	<u>2 029,5</u>	<u>1 191,4</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax, selon les PCGR des États-Unis	460,0	1 788,9	1 052,3
Participations ne donnant pas le contrôle selon les PCGR des États-Unis	1,8	240,6	139,1
	<u>461,8</u>	<u>2 029,5</u>	<u>1 191,4</u>

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 :

- La présentation des participations ne donnant pas le contrôle dans les bilans consolidés et les états consolidés des résultats selon les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis a été substantiellement harmonisée par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2010, des nouvelles prises de position comptables canadiennes relatives aux regroupements d'entreprises et aux participations ne donnant pas le contrôle, tel qu'il est décrit à la note 2. Par conséquent, certaines données correspondantes ont été reclassées selon le mode de présentation des participations ne donnant pas le contrôle adopté selon les PCGR du Canada pendant l'exercice écoulé.
- 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 8. La charge hors trésorerie avant impôts liée à cette commutation était donc de 75,4 \$ selon les PCGR des États-Unis.

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

- c) Selon les PCGR du Canada, certains placements de la société dans des fiducies de sociétés de personnes pour lesquels il n'existe pas de prix cotés sur un marché actif sont comptabilisés au coût. Les PCGR du Canada exigent l'application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation lorsque la société est réputée exercer une influence notable sur la société émettrice, alors que les PCGR des États-Unis exigent l'application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation à de tels placements lorsque la participation est plus que mineure. En raison de ces différences d'exigences, un produit de 9,2 \$ avant impôts a été comptabilisé en 2010 (produit avant impôts de 3,6 \$ en 2009; perte de 7,2 \$ avant impôts en 2008) selon les PCGR des États-Unis à l'égard des placements de la société dans certaines fiducies de société de personnes, alors que ces placements ont été comptabilisés au coût selon les PCGR du Canada.
- d) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital de Northbridge a été comptabilisée comme deux acquisitions par étapes distinctes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, de l'ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital de Northbridge, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis (tel qu'il est décrit à la note 19) ont été comptabilisés, écarts qui, règle générale, font par la suite l'objet d'une comptabilisation en résultat étendu par voie de reprise ou d'amortissement. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Des ajustements de juste valeur de 6,2 \$ liés aux placements, qui ont réduit le bénéfice net avant impôts et augmenté les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, de l'exercice terminé le 31 décembre 2010 selon les PCGR du Canada, n'ont pas été comptabilisés en résultat étendu selon les PCGR des États-Unis. Des ajustements de juste valeur de 7,4 \$ liés aux placements, qui ont augmenté le bénéfice net avant impôts et réduit les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 selon les PCGR du Canada, n'ont pas été comptabilisés en résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.
- e) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital d'OdysseyRe a été comptabilisée comme une acquisition par étapes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, de l'ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital d'OdysseyRe, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis (tel qu'il est décrit à la note 19) ont été comptabilisés, écarts qui, règle générale, font par la suite l'objet d'une comptabilisation en résultat étendu par voie de reprise ou d'amortissement. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Des ajustements de juste valeur de 84,7 \$ liés aux placements (17,0 \$ en 2009), qui ont réduit le bénéfice net avant impôts et augmenté les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, de l'exercice terminé le 31 décembre 2010 selon les PCGR du Canada, n'ont pas été comptabilisés en résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.
- f) Selon les PCGR du Canada, le rachat, par OdysseyRe, de ses actions ordinaires en 2009, tel qu'il est décrit à la note 19, a été comptabilisé comme une acquisition par étapes. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, de l'ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, l'excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le coût de l'acquisition est porté au résultat net consolidé. Par conséquent, le gain de 16,9 \$ comptabilisé en 2009 en rapport avec le rachat d'actions ordinaires par OdysseyRe conformément aux PCGR du Canada a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis en vertu des PCGR des États-Unis.
- g) Les autres différences pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 comprenaient un produit de 5,2 \$ lié à la reprise d'une provision constituée le 1^{er} janvier 2007 à l'égard d'une position fiscale incertaine qui était résolue au 31 décembre 2008.
- h) Pour les exercices terminés les 31 décembre, les différences entre le bénéfice net consolidé selon les PCGR du Canada et le bénéfice net consolidé selon les PCGR des États-Unis sont présentées déduction faite de la charge d'impôts suivante :

	2010	2009	2008
Recouvrements de réassurance rétroactive ^{b)}	(5,6)	(5,2)	(10,7)
Comptabilisation à la valeur de consolidation ^{c)}	(3,2)	(0,1)	1,1
Acquisitions par étapes de Northbridge ^{d)}	(8,8)	0,2	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{e)}	(30,8)	(5,9)	—
	<u>(48,4)</u>	<u>(11,0)</u>	<u>(9,6)</u>

- i) Les PCGR des États-Unis exigent la constatation d'un passif net ou d'un actif net reflétant au bilan la situation de capitalisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées, avec un ajustement compensatoire dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans les capitaux propres. Cet ajustement reflète la variation des soldes afférents aux régimes de retraite pour les exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008.

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 2010			31 décembre 2009 ¹⁾		
	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	1 540,7	—	1 540,7	1 251,6	—	1 251,6
Placements de portefeuille :						
Actions ordinaires ⁱⁱ⁾	4 131,3	(326,0)	3 805,3	4 895,0	(186,8)	4 708,2
Participations à la valeur de consolidation ⁱⁱ⁾	715,5	312,3	1 027,8	433,5	165,0	598,5
Tous les autres placements de portefeuille	17 135,0	—	17 135,0	14 750,1	—	14 750,1
Impôts sur les bénéfices futurs ⁱⁱⁱ⁾	514,4	76,9	591,3	318,7	89,3	408,0
Écarts d'acquisition et actifs incorporels ^{iv) v) vi)}	949,1	(268,4)	680,7	438,8	(265,4)	173,4
Tous les autres actifs	6 752,2	—	6 752,2	6 364,3	—	6 364,3
	<u>31 738,2</u>	<u>(205,2)</u>	<u>31 533,0</u>	<u>28 452,0</u>	<u>(197,9)</u>	<u>28 254,1</u>
Passif						
Comptes créditeurs et charges à payer ^{vii)}	1 269,6	111,7	1 381,3	1 238,1	130,8	1 368,9
Tous les autres passifs	21 567,6	—	21 567,6	19 312,9	—	19 312,9
	<u>22 837,2</u>	<u>111,7</u>	<u>22 948,9</u>	<u>20 551,0</u>	<u>130,8</u>	<u>20 681,8</u>
Actions obligatoirement rachetables de TRG	158,6	—	158,6	164,4	—	164,4
Capitaux propres ^{i) ii) iii) iv) v) vi) vii)}	8 742,4	(316,9)	8 425,5	7 736,6	(328,7)	7 407,9
	<u>31 738,2</u>	<u>(205,2)</u>	<u>31 533,0</u>	<u>28 452,0</u>	<u>(197,9)</u>	<u>28 254,1</u>

Les différences relatives au total des capitaux propres consolidés étaient les suivantes :

	31 décembre 2010			31 décembre 2009 ¹⁾		
	Total	Société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total	Société mère	Participations ne donnant pas le contrôle
Total des capitaux propres selon les PCGR du Canada	8 742,4	8 696,6	45,8	7 736,6	7 619,0	117,6
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(123,8)	(121,6)	(2,2)	(60,6)	(58,9)	(1,7)
Réduction cumulative des bénéfices non répartis, selon les PCGR des États-Unis	(193,1)	(193,1)	—	(268,1)	(268,1)	—
Total des capitaux propres selon les PCGR des États-Unis	<u>8 425,5</u>	<u>8 381,9</u>	<u>43,6</u>	<u>7 407,9</u>	<u>7 292,0</u>	<u>115,9</u>

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

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Total	Société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total	Société mère	Participations ne donnant pas le contrôle
Comptabilisation à la valeur de consolidation ⁱⁱ⁾	(3,2)	(3,2)	—	(3,7)	(3,7)	—
Acquisitions par étapes de Northbridge ^{iv)}	(22,3)	(22,3)	—	(7,1)	(7,1)	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{v)}	(104,2)	(104,2)	—	(18,3)	(18,3)	—
Ajustement du passif des régimes de retraite ^{vii)}	(34,8)	(31,8)	(3,0)	(37,6)	(35,1)	(2,5)
Impôts futurs connexes	40,7	39,9	0,8	6,1	5,3	0,8
	<u>(123,8)</u>	<u>(121,6)</u>	<u>(2,2)</u>	<u>(60,6)</u>	<u>(58,9)</u>	<u>(1,7)</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 composaient des éléments suivants :

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Total	Société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total	Société mère	Participations ne donnant pas le contrôle
Perte actuarielle nette	(40,1)	(36,7)	(3,4)	(44,7)	(41,6)	(3,1)
Coût des services passés	2,8	2,4	0,4	3,5	2,9	0,6
Montants transitoires	2,5	2,5	—	3,6	3,6	—
Total	<u>(34,8)</u>	<u>(31,8)</u>	<u>(3,0)</u>	<u>(37,6)</u>	<u>(35,1)</u>	<u>(2,5)</u>

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

	31 décembre 2010			31 décembre 2009		
	Total	Société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total	Société mère	Participations ne donnant pas le contrôle
Recouvrements de réassurance rétroactive ^{vii)}	(58,9)	(58,9)	—	(69,2)	(69,2)	—
Comptabilisation à la valeur de consolidation ⁱⁱⁱ⁾	3,4	3,4	—	(2,6)	(2,6)	—
Acquisitions par étapes de Northbridge ^{iv)}	(147,0)	(147,0)	—	(150,4)	(150,4)	—
Acquisition par étapes d'OdysseyRe ^{v)}	(22,8)	(22,8)	—	(78,1)	(78,1)	—
Répartition du prix d'acquisition de TIG Re (qui fait maintenant partie d'OdysseyRe) en 1999 ^{vi)}	32,2	32,2	—	32,2	32,2	—
	<u>(193,1)</u>	<u>(193,1)</u>	<u>—</u>	<u>(268,1)</u>	<u>(268,1)</u>	<u>—</u>

- i) La présentation des participations ne donnant pas le contrôle dans les bilans consolidés et les états consolidés des résultats selon les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis a été substantiellement harmonisée par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2010, des nouvelles prises de position comptables canadiennes relatives aux regroupements d'entreprises et aux participations ne donnant pas le contrôle, tel qu'il est décrit à la note 2. Par conséquent, certaines données correspondantes ont été reclassées selon le mode de présentation des participations ne donnant pas le contrôle adopté selon les PCGR du Canada pendant l'exercice écoulé.
- ii) Selon les PCGR du Canada, certains placements de 63,6 \$ (54,5 \$ au 31 décembre 2009) 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. Selon les PCGR du Canada, les placements de 262,4 \$ (132,3 \$ au 31 décembre 2009) de la société dans des sociétés en commandite dont la juste valeur peut être évaluée avec fiabilité sont comptabilisés dans le bilan consolidé à titre d'actions ordinaires désignées comme étant détenues à des fins de transaction. Les PCGR des États-Unis exigent, pour les placements dans des fiducies de sociétés de personnes et des sociétés en commandite décrites ci-dessus, l'application de la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation puisque la participation de la société dans les titres de capitaux propres des sociétés émettrices est plus que mineure.
- iii) La différence se compose principalement d'ajustements des impôts reportés liés aux éléments suivants :

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Recouvrements de réassurance rétroactive	31,6	37,2
Acquisitions par étapes de Northbridge	23,8	29,3
Acquisition par étapes d'OdysseyRe	12,8	13,3
Ajustement du passif des régimes de retraite	8,3	5,9
Autres	0,4	3,6
	<u>76,9</u>	<u>89,3</u>

- iv) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital de Northbridge a été comptabilisée comme deux acquisitions par étapes distinctes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, de l'ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital de Northbridge, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis et un écart d'acquisition ont été comptabilisés, tel qu'il est décrit à la note 19. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs et cet écart d'acquisition ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Par conséquent, un montant de 147,9 \$ représentant l'excédent du coût de l'acquisition de 546,4 \$ sur la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle de 398,5 \$ a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- v) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital d'OdysseyRe a été comptabilisée comme une acquisition par étapes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, de l'ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital d'OdysseyRe, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis et un écart d'acquisition ont été comptabilisés, tel qu'il est décrit à la note 19. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs et cet écart d'acquisition ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Par conséquent, un montant de 89,2 \$ représentant l'excédent du coût de l'acquisition de 1 017,0 \$ et des passifs liés aux modifications des régimes de rémunération des salariés d'OdysseyRe pris en charge de 22,4 \$ sur la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle de 950,2 \$ a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- vi) Selon les PCGR du Canada, les pertes de change réalisées sur les contrats de change ayant servi de couverture au financement de l'acquisition de TIG Re en 1999 (qui fait maintenant partie d'OdysseyRe) avaient été incluses dans la répartition du prix d'acquisition et comptabilisées à titre d'écart d'acquisition. Ces contrats de change ne sont pas considérés comme des éléments de couverture selon les PCGR des États-Unis et, par conséquent, l'écart d'acquisition comptabilisé en conformité avec les PCGR du Canada a été reclassé dans la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- vii) Les différences se composent principalement du gain reporté non amorti sur les contrats de réassurance rétroactive de 90,5 \$ (106,4 \$ au 31 décembre 2009) et de l'ajustement du passif des régimes de retraite de 21,2 \$ (24,4 \$ au 31 décembre 2009).

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 PCGR des États-Unis exigent la constatation d'un actif net ou d'un passif net reflétant au bilan la situation de capitalisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées, avec un ajustement compensatoire dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, dans le total des capitaux propres. Les PCGR du Canada ne renferment aucune exigence de la sorte.

États des flux de trésorerie

Selon les PCGR du Canada, les opérations de fermeture du capital de Northbridge, d'OdysseyRe et d'Advent ont été présentées dans les activités d'investissement dans les états consolidés des flux de trésorerie. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1^{er} janvier 2009, de l'ASC 810-10, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres et sont présentés dans les activités de financement dans l'état des flux de trésorerie. Par conséquent, des flux de trésorerie de 1 618,5 \$ affectés aux activités d'investissement et classés dans les achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise selon les PCGR du Canada auraient été classés dans les activités de financement selon les PCGR des États-Unis en 2009. Il n'existe aucune autre 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 pour les exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008.

Prises de position comptables adoptées en 2010

Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté l'*Accounting Standards Update No. 2009-17, Improvements to Financial Reporting by Enterprises Involved with Variable Interests Entities* (« ASU 2009-17 »), qui a modifié l'ASC Topic 810, *Consolidation*. Ces modifications ont remplacé l'ancienne approche quantitative fondée sur les risques et avantages pour déterminer si une entité à détenteurs de droits variables doit être consolidée ou non par une approche axée sur l'identification de l'entreprise qui a 1) le pouvoir de diriger les activités de l'entité à détenteurs de droits variables qui influent de la façon la plus significative la performance économique de cette entité et 2) l'obligation d'absorber les pertes de l'entité ou le droit d'en recevoir les avantages. L'ASU 2009-17 exige également de réexaminer si une entité est ou n'est pas une entité à détenteurs de droits variables lorsque surviennent des changements de fait ou de situation, d'évaluer de manière continue si une entreprise est ou n'est pas le principal bénéficiaire d'une entité à détenteurs de droits variables et de fournir des informations supplémentaires au sujet de la participation d'une entreprise dans des entités à détenteurs de droits variables. L'adoption de l'ASU 2009-17 n'a eu aucune incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis.

Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté l'*Accounting Standards Update No. 2010-06, Fair Value Measurements and Disclosures (Topic 820) – Improving Disclosures about Fair Value Measurements* (« ASU 2010-06 »). Selon l'ASU 2010-06, les entités doivent fournir des informations sur les transferts vers et depuis les niveaux 1 et 2 et des informations sur les achats, les ventes, les émissions et les règlements dans le cas des activités relatives au niveau 3. Elle précise aussi les obligations d'informations actuelles concernant la juste valeur en ce qui a trait au niveau de décomposition nécessaire au sein de la hiérarchie de la juste valeur et aux données d'entrée et techniques d'évaluation utilisées pour évaluer la juste valeur. L'adoption de l'ASU 2010-06 n'a eu aucune incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis.

Prises de position comptables à adopter en 2011

Le 4 janvier 2008, la Securities and Exchange Commission des États-Unis (« SEC ») a adopté des règles selon lesquelles elle acceptera, dans les documents déposés auprès d'elle par des émetteurs privés étrangers, des états financiers établis conformément aux IFRS sans rapprochement avec les PCGR des États-Unis. Ces modifications s'appliquent aux états financiers des exercices terminés après le 15 novembre 2007 et des périodes intermédiaires comprises dans ces exercices contenus dans les documents déposés après la date d'entrée en vigueur. Par conséquent, la société n'aura plus à fournir un rapprochement de ses résultats financiers avec les PCGR des États-Unis une fois qu'elle aura appliqué les IFRS à ses états financiers intermédiaires et annuels, à compter du 1^{er} janvier 2011.

23. Variation des actifs et passifs d'exploitation

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

	2010	2009	2008
Provision pour sinistres non réglés	(282,9)	(661,3)	24,8
Primes non acquises	(125,3)	(135,4)	(200,0)
Comptes débiteurs et autres	616,1	75,1	302,5
Impôts sur les bénéfices à recevoir	(176,5)	(25,1)	(10,4)
Montant à recouvrer de réassureurs	152,8	514,7	582,5
Fonds retenus à payer à des réassureurs	8,3	(0,2)	(25,6)
Comptes créditeurs et charges à payer	(202,7)	12,5	(146,0)
Impôts sur les bénéfices à payer	(46,2)	(579,4)	614,0
Autres	46,5	34,3	50,9
Variation des actifs et passifs d'exploitation	<u>(9,9)</u>	<u>(764,8)</u>	<u>1 192,7</u>

(Cette page a été laissée intentionnellement en blanc)

Rapport de gestion

(Au 4 mars 2011, 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, ainsi que 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, le ratio dette nette-total net des capitaux et le ratio total de la dette-total des capitaux. La société calcule aussi un ratio de couverture des intérêts et un ratio de couverture des dividendes sur actions privilégiées et des intérêts afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires porteurs d'actions privilégiées.
 - 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 les produits tirés de la nourriture pour animaux par Ridley Inc. [« Ridley »]).

	2010	2009	2008
Primes nettes acquises			
Assurance – Canada (Northbridge)	996,6	969,2	1 076,1
– É.-U. (Crum & Forster et Zenith National)	1 000,1	781,3	1 005,0
– Asie (Fairfax Asia)	155,0	116,0	84,6
Réassurance – OdysseyRe	1 885,7	1 927,4	2 076,4
Réassurance et assurance – autres	536,0	628,1	269,6
Liquidation de sinistres	7,2	—	17,4
	<u>4 580,6</u>	<u>4 422,0</u>	<u>4 529,1</u>
Intérêts et dividendes	762,4	712,7	626,4
Gains nets sur placements	188,5	944,5	2 570,7
Excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition	83,1	—	—
Autres produits	549,1	556,4	99,4
	<u>6 163,7</u>	<u>6 635,6</u>	<u>7 825,6</u>

Les produits de l'exercice 2010 ont diminué, s'établissant à 6 163,7 \$, contre 6 635,6 \$ \$ pour l'exercice 2009, en raison principalement de la baisse marquée des gains nets sur placements par rapport à il y a un an et d'une diminution des autres produits se rapportant à Ridley, compensées en partie par l'augmentation des primes nettes acquises, l'avantage de l'excédent de 83,1 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition comptabilisé par le secteur Activités de liquidation de sinistres relativement à l'acquisition de General Fidelity Insurance Company (« GFIC ») et la progression des revenus d'intérêts et de dividendes. Les primes nettes acquises des activités d'assurance et de réassurance de la société se sont hissées de 3,4 %, passant de 4 422,0 \$ pour l'exercice 2009 à 4 573,4 \$ pour l'exercice 2010, rendant compte de la consolidation des primes nettes acquises de Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National ») et de l'augmentation des primes nettes acquises de Fairfax Asia et de Northbridge (qui ont augmenté en dollars US, mais diminué de 6,8 % en dollars CA), contrebalancées en partie par la régression des primes nettes acquises du secteur Réassurance et assurance – autres (principalement Advent et Polish Re), de Crum & Forster et d'OdysseyRe.

Les revenus d'intérêts et de dividendes ont augmenté de 49,7 \$ ou 7,0 % en 2010 par rapport à 2009, cette augmentation rendant compte surtout de la consolidation des revenus d'intérêts et de dividendes de Zenith National et de GFIC. Les revenus consolidés d'intérêts et de dividendes de l'exercice 2010 ont monté de 2,0 %, se chiffrant à 727,2 \$ contre 712,7 \$ en 2009 (après exclusion des revenus d'intérêts et de dividendes comptabilisés en

2010 par Zenith National, soit 29,8 \$, et par GFIC, soit 5,4 \$). Cette augmentation est due principalement à l'incidence de titres à rendement plus élevé détenus dans le portefeuille de placements et à l'augmentation de la taille du portefeuille moyen détenu en 2010 par rapport à 2009, ainsi qu'à l'augmentation de la quote-part du bénéfice des satellites, éléments compensés par l'accroissement des charges de placement engagées relativement aux swaps sur rendement total.

En 2010, les gains nets sur placements ont nettement diminué par rapport à 2009 (de 756,0 \$, ou 80,0 %), ce qui rend compte principalement de pertes sur évaluation à la valeur de marché de 936,6 \$ liées à des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers et de 170,9 \$ sur des obligations de municipalités et d'États des États-Unis, contrebalancées en partie par des gains nets liés principalement à des actions ordinaires et à des obligations de sociétés et d'autres obligations. La société se sert de positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et sur rendement d'indices boursiers comme couverture économique du risque de cours des actions auquel elle est exposée du fait de ses avoirs en actions et liés à des actions, dont la majorité sont comptabilisés à la juste valeur, les gains et les pertes sur évaluation à la valeur du marché étant comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à leur réalisation ou leur dépréciation. Le programme de couverture des titres sur capitaux propres de la société s'est traduit par une diminution nette avant impôts de 51,4 \$ en 2010, comme le montre l'analyse présentée sous forme de tableau sous la rubrique Fluctuations des prix du marché à la note 20 afférente aux états financiers consolidés. Les pertes nettes sur les obligations de municipalités et d'États des États-Unis ont trait principalement à des pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché découlant d'une hausse des taux d'intérêt en 2010 (hausse qui a été plus notable au quatrième trimestre) et elles ont été plus que neutralisées par des gains nets sur obligations de sociétés et autres obligations.

Le secteur mondial de l'assurance et de la réassurance a continué à subir les retombées de la conjoncture difficile du marché et de l'économie. Les primes brutes souscrites consolidées de 2010 comprennent les primes brutes souscrites par Zenith National et GFIC (qui n'étaient pas prises en compte en 2009). Les primes brutes souscrites se sont hissées de 1,5 % en 2010 par rapport à 2009, (après déduction des primes brutes souscrites par Zenith National (192,3 \$) et par GFIC (primes brutes de 0,4 \$) en 2010), grâce aux augmentations des primes brutes de Fairfax Asia, Northbridge (augmentation en \$ US, mais diminution de 5,7 % en dollars CA) et de Crum & Forster, contrebalancées en partie par des diminutions pour le secteur Réassurance et assurance – autres (principalement des diminutions pour Advent (en raison des primes de réassurance de clôture plus élevées d'Advent en 2009), le groupe de réassurance et Polish Re, compensées en partie par l'inclusion de Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (« Fairfax Brasil ») et d'OdysseyRe.

Les primes nettes souscrites par les activités d'assurance et de réassurance en 2010 ont crû de 3,7 % ou 159,6 \$ par rapport au montant de 4 286,6 \$ établi en 2009, ce qui rend surtout compte de la consolidation de Zenith National (186,1 \$). Les primes nettes souscrites par Northbridge, mesurées en dollars US, ont progressé de 6,1 % (repli de 3,8 % mesurées en dollars CA) en 2010 en raison de la faiblesse persistante de la conjoncture dans les gammes de produits d'assurance commerciale et de la méthode de tarification rigoureuse des sociétés de Northbridge, qui ont débouché sur le dessaisissement de sociétés non rentables, ainsi que de l'abandon stratégique planifié de certaines gammes de produits et d'assurances souscrites dans des régions où le risque de catastrophe était élevé. La croissance soutenue des produits d'assurance spécialisés de Crum & Forster (principalement les assurances accidents et maladie ainsi que certains produits spécialisés de la division Seneca), atténuée par l'activité moindre de souscription dans les secteurs des assurances commerciales de biens et risques divers, la faiblesse généralisée des tarifs dans le secteur pour les assurances risques divers qui a nuï aux activités de souscription de nouveaux contrats et de renouvellement de contrats et la baisse des prix des produits d'assurance de biens commerciaux sous l'effet de l'excédent de capacité sectorielle et de la diminution du nombre de sinistres liés à des catastrophes, a donné lieu à une augmentation globale des primes nettes souscrites de 2,4 % en 2010. Les primes nettes souscrites par Zenith National ont continué de se ressentir de l'incidence de la faiblesse de l'économie sur les salaires de ses clients assurés, ainsi que de la concurrence et des niveaux des tarifs. Les primes brutes souscrites d'OdysseyRe ont fléchi de 2,1 % en 2010, en raison de la vive concurrence généralisée sur les marchés mondiaux de la réassurance et de l'assurance dans lesquels les divisions d'OdysseyRe exercent leurs activités et de l'abandon sélectif de certains programmes pour lesquels les tarifs étaient jugés insuffisants, facteurs compensés en partie par la croissance sélective de certaines branches d'assurance de biens en cas de catastrophes, d'assurance caution et d'assurance liée à l'énergie. Les primes nettes souscrites par OdysseyRe en 2010 ont fléchi dans les divisions d'assurance des États-Unis (14,2 %), de l'Eurasie (2,6 %) et des Amériques (0,9 %), cette baisse ayant été atténuée par l'accroissement de 13,3 % des primes nettes souscrites affiché par la division du marché de Londres.

Pour l'exercice 2009, les produits se sont chiffrés à 6 635,6 \$, contre 7 825,6 \$ pour l'exercice 2008. Cette baisse est attribuable essentiellement au fléchissement des gains nets sur placements et à une diminution de 2,4 % des primes nettes acquises, facteurs qui ont été en partie atténués par l'inclusion de Polish Re dans le périmètre de consolidation et la comptabilisation des produits d'Advent pour l'exercice au complet, l'accroissement des autres produits se rapportant à Ridley et une appréciation de 13,8 % des intérêts et des dividendes. Le repli des primes nettes acquises en 2009 reflète la diminution des primes nettes acquises de Northbridge (106,9 \$ ou 9,9 %), Crum & Forster (223,7 \$ ou 22,3 %) et OdysseyRe (149,0 \$ ou 7,2 %), compensée en partie par l'accroissement des primes nettes acquises de Fairfax Asia (31,4 \$ ou 37,1 %), l'inclusion de Polish Re (83,3 \$) et la comptabilisation des primes d'Advent pour l'exercice au complet (289,6 \$, dont 91,3 \$ sont attribuables à des primes de réassurance de clôture).

Les revenus d'intérêts et de dividendes de l'exercice 2009 ont augmenté de 86,3 \$, ou 13,8 %, par rapport à ceux de 2008, ce qui reflète surtout l'incidence de l'acquisition d'obligations de municipalités, d'autres titres de créance libres d'impôts et d'obligations de sociétés à meilleur rendement au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux à rendement plus faible, ainsi que l'inclusion des revenus d'intérêts et de dividendes de Polish Re. Les revenus d'intérêts en équivalent imposable ont grandement augmenté pour 2009 en regard de 2008 (les obligations avantageuses sur le plan fiscal atteignant 4 550,2 \$ au 31 décembre 2009, contre 4 104,6 \$ au 31 décembre 2008). La diminution des gains nets sur placements a rendu compte des gains nets accrus liés aux obligations et de pertes de valeur durables moindres, facteurs atténués par le repli des gains nets liés à des swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers et à des swaps sur défaillance.

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

Comme il est indiqué à la note 21 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 48,5 %, 25,6 % et 25,9 %, respectivement, en 2010 contre 49,2 %, 25,5 % et 25,3 %, respectivement, en 2009, et contre 51,1 %, 27,1 % et 21,8 %, respectivement, en 2008.

Comparativement à 2009, les primes nettes acquises en 2010 ont augmenté pour les activités internationales (6,2 %), aux États-Unis (2,1 %) et au Canada (3,9 % – mesurées en dollars US). Les primes nettes acquises par les activités internationales en 2010 ont augmenté de 69,3 \$, rendant compte d'augmentations pour Fairfax Asia (principalement en raison de la croissance des volumes souscrits dans l'assurance automobile, l'assurance de biens et l'assurance corps de navire) et OdysseyRe (principalement en raison d'une augmentation de 16,4 % dans la division du marché de Londres, compensée en partie par une diminution de 4,1 % pour la division de l'Eurasie). Les primes nettes acquises aux États-Unis en 2010 se sont accrues de 45,2 \$, ce qui reflète la consolidation des primes nettes acquises par Zenith National, contrebalancée en partie par la diminution des primes nettes acquises par le secteur Réassurance et assurance — autres (principalement pour Advent en raison de primes de réassurance à la clôture moins élevées reçues en 2010 comparativement à 2009) et par l'effet des mesures prises par Crum & Forster pour contrer une conjoncture difficile pour la tarification dans le secteur américain de l'assurance. L'augmentation des primes nettes acquises pour les activités au Canada, qui sont passées de 1 128,4 \$ en 2009 à 1 172,5 \$ en 2010, est principalement attribuable à l'augmentation de 5,2 % des primes nettes acquises de Northbridge, exprimées en dollars US (diminution de 4,6 % en dollars canadiens, par suite de la faiblesse persistante des conditions du marché des assurances commerciales et de la méthode rigoureuse de tarification de Northbridge, qui s'est traduite par l'abandon d'activités non rentables) et par OdysseyRe dont les volumes de souscription ont enregistré une hausse dans toutes les branches d'assurance, en partie compensée par la diminution des primes nettes acquises par le secteur Réassurance et assurance — autres.

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

Pour 2010 et 2009, les autres produits, qui se chiffrent à 549,1 \$ et à 556,4 \$, respectivement, reflètent l'inclusion des produits de Ridley pour l'exercice au complet, contre 99,4 \$ enregistré en 2008, montant qui prenait en compte les produits de Ridley depuis sa consolidation en novembre 2008.

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. En août 2010, TIG Insurance Company (« TIG »), filiale en propriété exclusive indirecte de Fairfax, a réalisé l'acquisition de la totalité des actions en circulation de GFIC, société d'assurance IARD établie aux États-Unis. Dans le cadre de l'achat de GFIC, la société a aussi fait l'acquisition de la totalité des actions de BA International Underwriters Limited (par la suite renommée RiverStone Corporate Capital 2 Limited), seule participation de Syndicate 2112 de Lloyd's (« Syndicate 2112 »). Les résultats d'exploitation de GFIC et de Syndicate 2112 dégagés depuis l'acquisition sont incorporés dans le secteur Liquidation de sinistres. En mai 2010, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions en circulation de Zenith National, qui ne sont pas les actions ordinaires que la société détenait déjà. Les résultats d'exploitation de Zenith National depuis l'acquisition sont incorporés dans le secteur Assurance – États-Unis (soit le secteur Assurance aux États-Unis – Crum & Forster avant le 20 mai 2010). En mars 2010, Fairfax Brasil, la nouvelle société d'assurances en propriété exclusive de la société, a démarré ses activités de souscription d'assurances IARD commerciales au Brésil à la suite de l'obtention des autorisations nécessaires délivrées par les autorités de réglementation du secteur des assurances au Brésil. Les résultats d'exploitation de Fairfax Brasil sont intégrés au secteur Réassurance et assurance – autres (soit le secteur Réassurance – autres avant le 1^{er} janvier 2010).

Les résultats de 2009 rendent compte des participations à 100 % de la société dans Northbridge, OdysseyRe et Advent, et ils comprennent les résultats d'exploitation de Polish Re. Le 7 janvier 2009, soit après avoir acquis une participation de 100 % dans Polish Re, la société a commencé à consolider cette dernière. Les résultats de Polish Re sont pris en compte dans le secteur Réassurance et assurance – autres. En février 2009, la société a réalisé l'acquisition des 36,4 % d'actions ordinaires en circulation de Northbridge que Fairfax ne détenait pas encore. En octobre 2009, la société a réalisé l'acquisition des 36,5 % d'actions ordinaires en circulation d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore. Au cours des derniers mois de 2009, la société a réalisé l'acquisition des 27,4 % des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe que Fairfax ne détenait pas encore. Les opérations précitées sont décrites plus amplement à la note 19 afférente aux états financiers consolidés.

En septembre 2008, la société a commencé à consolider Advent à la suite d'une augmentation de la participation de la société dans Advent. En novembre 2008, la société a commencé à consolider Ridley à la suite de l'acquisition d'une participation de 67,9 % dans cette société.

Le 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. 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 les postes Liquidation de sinistres et Frais généraux du siège social et autres frais.

	2010	2009	2008 1), 2)
Ratios mixtes			
Assurance – Canada (Northbridge)	107,3 %	105,9 %	103,5 %
– É.-U. (Crum & Forster et Zenith National)	116,8 %	104,1 %	117,6 %
– Asie (Fairfax Asia)	89,3 %	82,6 %	91,8 %
Réassurance – OdysseyRe	98,6 %	96,7 %	101,3 %
Réassurance et assurance – autres	107,2 %	98,1 %	116,6 %
Consolidé	<u>105,2 %</u>	<u>99,8 %</u>	<u>106,2 %</u>
Sources de bénéfice net			
Souscription			
Assurance – Canada (Northbridge)	(72,4)	(57,1)	(37,9)
– É.-U. (Crum & Forster et Zenith National)	(168,2)	(32,0)	(177,2)
– Asie (Fairfax Asia)	16,6	20,2	6,9
Réassurance – OdysseyRe	25,8	64,3	(27,7)
Réassurance et assurance – autres	(38,4)	11,9	(45,0)
Résultat technique	(236,6)	7,3	(280,9)
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	603,4	557,0	476,1
Bénéfice d'exploitation	366,8	564,3	195,2
Gains nets sur placements – assurance et réassurance	215,4	668,0	1 381,8
Liquidation de sinistres	143,5	31,2	392,6
Autres (nourriture pour animaux)	10,3	12,4	1,4
Intérêts débiteurs	(195,4)	(166,3)	(158,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	(188,9)	96,0	631,9
Bénéfice avant impôts	351,7	1 205,6	2 444,3
Impôts sur les bénéfices	119,5	(214,9)	(755,6)
Bénéfice net	<u>471,2</u>	<u>990,7</u>	<u>1 688,7</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	469,0	856,8	1 473,8
Participations ne donnant pas le contrôle	2,2	133,9	214,9
	<u>471,2</u>	<u>990,7</u>	<u>1 688,7</u>

(1) Compte non tenu de l'incidence en 2008 du règlement d'un litige lié à Crum & Forster au premier trimestre et de la perte de Crum &

Forster découlant de la commutation de contrats de réassurance au deuxième trimestre, les ratios mixtes de 2008 de Crum & Forster et de Fairfax (consolidé) se sont établis à 106,7 % et à 103,8 %, respectivement.

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

Pour l'exercice 2010, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré une perte technique de 236,6 \$ et un ratio mixte de 105,2 % contre un bénéfice technique de 7,3 \$ et un ratio mixte de 99,8 % pour l'exercice 2009. Northbridge, Assurance aux États-Unis, Fairfax Asia, OdysseyRe et le secteur Réassurance et assurance – autres ont dégagé des ratios mixtes de 107,3 %, 116,8 %, 89,3 %, 98,6 % et 107,2 %, respectivement. Les sinistres liés aux catastrophes ont eu une influence défavorable de 7,3 points de ratio mixte (331,4 \$, après déduction des primes de reconstitution) sur les résultats techniques de 2010, comparativement à 3,8 points de ratio mixte (165,6 \$, après déduction des primes de reconstitution) sur les résultats techniques de 2009. Pour 2010, les sinistres liés aux catastrophes ont été principalement attribuables au séisme au Chili (137,2 \$, après déduction des primes de reconstitution, 3,0 points de ratio mixte) et elles se sont surtout répercutées sur les résultats techniques d'OdysseyRe (86,5 \$, après déduction des primes de reconstitution), d'Advent (35,5 \$, après déduction des primes de reconstitution) et du groupe de réassurance (15,2 \$, après déduction des primes de reconstitution). La perte technique de l'exercice 2010 tenait aussi compte de sinistres liés à des catastrophes attritionnelles pour OdysseyRe, le groupe de réassurance et Advent, de l'incidence du séisme en Nouvelle-Zélande (0,4 point de ratio mixte, 19,9 \$ après déduction des primes de reconstitution), de la tempête de vent Xynthia, des inondations en Europe de l'Est et du séisme en Haïti ainsi que de l'incidence du sinistre de Deepwater Horizon (36,8 \$ après déduction de primes de reconstitution, 0,8 point de ratio mixte). Avant l'incidence du sinistre de Deepwater Horizon et des sinistres liés au séisme au Chili, le ratio mixte des activités d'assurance et de réassurance de la société s'établissait à 101,4 % en 2010. Pour l'exercice 2009, les sinistres liés aux catastrophes, découlant surtout de tempêtes en Europe et du temps violent aux États-Unis, ont eu une influence défavorable de 3,8 points de ratio mixte (165,6 \$, après déduction des primes de reconstitution). Les résultats techniques en 2010 ont bénéficié de l'incidence de 0,3 point de ratio mixte (11,5 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement pour Advent, Fairfax Asia, OdysseyRe et Northbridge, qui a été atténuée par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs pour Zenith National, Crum & Forster et le groupe de réassurance. Les résultats techniques en 2009 ont bénéficié de l'incidence de 0,6 point de ratio mixte (26,3 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement pour Crum & Forster, Northbridge, OdysseyRe et Fairfax Asia, qui a été atténuée par une évolution défavorable nette pour le groupe de réassurance et Advent.

En 2010, la société a dégagé un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 469,0 \$ (21,41 \$ par action, 21,31 \$ par action après dilution) contre 856,8 \$ (43,99 \$ par action, 43,75 \$ par action après dilution) en 2009. Le recul, d'une année sur l'autre, du bénéfice net de l'exercice rend principalement compte d'une diminution des gains nets sur placements, des pertes techniques importantes résultant du séisme au Chili, du sinistre de Deepwater Horizon et d'autres catastrophes attritionnelles ainsi que de l'augmentation des charges d'intérêt, partiellement contrebalancées par l'avantage attribuable au recouvrement de l'impôt des sociétés en 2010, la réduction du bénéfice attribuable aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle à la suite de la fermeture du capital de Northbridge et d'OdysseyRe en 2009, l'avantage découlant de l'excédent de 83,1 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition comptabilisé par le secteur Liquidation de sinistres du fait de l'acquisition de GFIC, de l'accroissement des revenus d'intérêt et de dividendes et de la baisse de la perte d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres. Les gains nets sur placements se sont chiffrés à 188,5 \$ en 2010 (944,5 \$ en 2009; 2 570,7 \$ en 2008) et leur ventilation était la suivante :

	2010	2009	2008
Gains nets (pertes nettes) sur placements :			
Actions ordinaires	476,5	239,0	35,7
Dérivés sur actions	(755,9)	224,3	2 061,1
Obligations	573,9	937,9	218,9
Actions privilégiées	(13,8)	26,6	3,0
Autres contrats dérivés	26,4	(147,2)	1 305,7
Cession partielle d'une société émettrice	77,9	—	—
Provisions pour moins-value durable des placements	(33,7)	(340,0)	(1 011,8)
Devises	(178,2)	(17,6)	(45,4)
Autres	15,4	21,5	3,5
	<u>188,5</u>	<u>944,5</u>	<u>2 570,7</u>

Pour l'exercice 2010, les gains nets sur placements tenaient compte de pertes sur évaluation à la valeur de marché de 936,6 \$ relatives à des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers (incluses dans les dérivés sur actions dans le tableau ci-dessus) et ont été contrebalancés en partie par des gains nets sur les positions acheteur sur swaps sur rendement total d'actions et bons de souscription d'actions. La société se sert de positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et sur rendement d'indices boursiers comme couverture économique du risque de cours des actions auquel elle est exposée du fait de ses avoirs en actions et liés à des actions, dont la majorité sont comptabilisés à la juste valeur, les gains et les pertes sur évaluation à la valeur du marché étant comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à leur réalisation ou leur dépréciation. Au 31 décembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres représentaient environ 88,8 % des avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (6 854,5 \$). Le programme de couverture des titres sur capitaux propres de la société s'est traduit par une diminution nette avant impôts de 51,4 \$ en 2010, comme le montre l'analyse présentée sous forme de tableau sous la rubrique « Fluctuations des prix du marché » à la note 20 afférente aux états financiers consolidés. Pour l'exercice 2010, des pertes sur évaluation à la valeur de marché de 170,9 \$ sur des obligations d'États et de municipalités des États-Unis sont prises en compte dans le poste « Obligations » du tableau ci-dessus. Elles ont été principalement le fait de pertes sur évaluation à la valeur de marché découlant d'une augmentation des taux d'intérêt en 2010 (plus nette au quatrième trimestre) et ont été plus que compensées par des gains nets sur obligations de sociétés et autres obligations.

Pour 2010, 2009 et 2008, les charges d'exploitation présentées dans l'état consolidé des résultats ne tiennent compte que des charges d'exploitation des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société ainsi que des frais généraux du siège social. Pour 2010, ces charges d'exploitation comprennent celles de Zenith National (lesquelles n'avaient pas été prises en compte en 2009 et en 2008), de Fairfax Brasil

(lesquelles n'avaient pas été prises en compte en 2009 et en 2008) et de GFIC (lesquelles n'avaient pas été prises en compte en 2009 et en 2008). L'augmentation de 21,0 \$ des charges d'exploitation au cours de 2010 par rapport à 2009 (avant les charges d'exploitation de 103,9 \$ et de 4,7 \$ comptabilisées respectivement par Zenith National et GFIC en 2010) a découlé essentiellement de l'augmentation des charges d'exploitation de Northbridge (qui s'explique surtout par des écarts de change), d'OdysseyRe et d'Advent ainsi que de la prise en compte des charges d'exploitation de Fairfax Brasil, facteurs atténués par la diminution des frais généraux du siège social de Fairfax et des sociétés de portefeuille filiales ainsi que de la baisse des charges d'exploitation de Crum & Forster et du secteur des activités de liquidation de sinistres. Pour 2009, ces charges d'exploitation comprennent celles d'Advent (lesquelles n'avaient pas été prises en compte pour les huit premiers mois de 2008) et de Polish Re (lesquelles n'avaient pas été prises en compte pour 2008). La diminution de 25,8 \$ des charges d'exploitation de 2009 (après exclusion des charges d'exploitation d'Advent pour les huit premiers mois de 2009 et de Polish Re pour 2009) a découlé essentiellement de la baisse des frais généraux du siège social de Fairfax (visant essentiellement les frais juridiques et compensée par une augmentation des charges de rémunération) ainsi que de la réduction des charges d'exploitation de Northbridge, Crum & Forster et du secteur Liquidation de sinistres, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par l'augmentation des frais généraux indirects liés à la fermeture du capital d'OdysseyRe.

En 2009, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont généré un bénéfice technique de 7,3 \$ et leur ratio mixte a été de 99,8 %, comparativement à une perte technique de 280,9 \$ et un ratio mixte de 106,2 % en 2008. Les résultats techniques en 2009 ont bénéficié de l'incidence de 0,6 point de ratio mixte (26,3 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement pour Crum & Forster, Northbridge, OdysseyRe et Fairfax Asia, qui a été atténuée par une évolution défavorable nette pour le groupe de réassurance et Advent. Les résultats techniques de 2008 tenaient compte de l'incidence d'une commutation de réassurance, par Crum & Forster, au deuxième trimestre (84,2 \$ avant impôts représentant 1,9 point de ratio mixte attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs) et du règlement, par Crum & Forster, d'une poursuite liée à l'amiante au premier trimestre (25,5 \$ avant impôts représentant 0,6 point de ratio mixte attribuable à l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs). Les résultats techniques de 2008 ont bénéficié de l'incidence de 0,3 point de ratio mixte (14,2 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, soit 2,4 points de ratio mixte associés à la variation défavorable des provisions pour sinistres découlant de la commutation de réassurance et du règlement d'une poursuite par Crum & Forster, facteurs contrebalancés par 2,7 points de ratio mixte attribuables à l'évolution nette favorable des provisions pour sinistres, principalement pour Crum & Forster, Northbridge et OdysseyRe. En 2009, les sinistres liés aux catastrophes, découlant surtout de tempêtes en Europe et du temps violent aux États-Unis, ont représenté 3,8 points de ratio mixte (165,6 \$) des résultats techniques, contre l'incidence de 10,3 points de ratio mixte (462,0 \$) pour 2008, résultant principalement d'ouragans aux États-Unis, de tempêtes de neige dans le sud de la Chine, de tempêtes de vent en Europe, d'inondations en Australie et du tremblement de terre en Chine.

Pour l'exercice 2009, la société a dégagé un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 856,8 \$ (43,99 \$ par action, 43,75 \$ par action après dilution), contre 1 473,8 \$ (80,38 \$ par action, 79,53 \$ par action après dilution) en 2008. Le bénéfice net dégagé en 2009 rend compte de la hausse du bénéfice technique résultant de la baisse des sinistres liés à des catastrophes en 2009 (après les sinistres importants liés aux ouragans aux États-Unis en 2008), de la croissance des revenus d'intérêts et de dividendes et de gains nets sur placements de 944,5 \$ comparativement à des gains nets sur placements de 2 570,7 \$ en 2008.

L'augmentation des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires découle principalement des bénéfices nets attribuables aux actionnaires de Fairfax et de l'émission d'actions de la société au premier trimestre, compensés en partie par la diminution nette du cumul des autres éléments du résultat étendu (diminution nette des gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente, atténuée par l'augmentation nette des écarts de change), et par des dividendes versés sur des actions ordinaires et des actions privilégiées. Les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires au 31 décembre 2010 se sont élevés à 7 761,9 \$ ou 379,46 \$ par action (montant de base), contre 369,80 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2009, ce qui représente une augmentation de 2,6 % du montant de base par action en 2010 (avant ajustement visant à tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2010, ou 5,3 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Bénéfice net par secteur d'activité

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

Exercice terminé le 31 décembre 2010

	North- bridge	É.-U.	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et autres	Activités courantes	Liqui- dation de sinistres	Autres (nour- riture pour ani- maux)	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Données consoli- dées
Primes brutes souscrites	1 299,9	1 078,3	353,2	2 167,3	628,0	5 526,7	2,8	—	(166,6)	—	5 362,9
Primes nettes souscrites	985,0	919,5	157,4	1 853,8	530,5	4 446,2	2,8	—	—	—	4 449,0
Primes nettes acquises	996,6	1 000,1	155,0	1 885,7	536,0	4 573,4	7,2	—	—	—	4 580,6
Résultat technique	(72,4)	(168,2)	16,6	25,8	(38,4)	(236,6)	—	—	—	—	(236,6)
Intérêts et dividendes	125,8	103,9	39,8	288,9	45,0	603,4	—	—	—	—	603,4
Bénéfice d'exploitation avant :	53,4	(64,3)	56,4	314,7	6,6	366,8	—	—	—	—	366,8
Gains nets (pertes nettes) sur placements	55,7	122,5	(3,5)	(28,8)	72,9	218,8	98,7	—	(3,4)	—	314,1
Liquidation de sinistres ¹⁾	—	—	—	—	—	—	44,8	—	—	—	44,8
Autres (nourriture pour animaux)	—	—	—	—	—	—	—	10,3	—	—	10,3
Intérêts débiteurs	—	(30,7)	—	(30,5)	(4,5)	(65,7)	(3,2)	(0,6)	—	(125,9)	(195,4)
Frais généraux du siège social et autres frais	(15,4)	(7,7)	(2,4)	(31,3)	(3,1)	(59,9)	—	—	—	(129,0)	(188,9)
Bénéfice avant impôts	93,7	19,8	50,5	224,1	71,9	460,0	140,3	9,7	(3,4)	(254,9)	351,7
Impôts sur les bénéfices	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	119,5
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	471,2
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											469,0
Participations ne donnant pas le contrôle											2,2
											471,2

1) Comprend un montant de 83,1 \$ qui correspond à l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition se rapportant à l'acquisition de GFIC, contrebalancé en partie par la perte d'exploitation de 38,3 \$ subie par le secteur des activités de liquidation de sinistres.

Exercice terminé le 31 décembre 2009

	North- bridge	É.-U.	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et autres	Activités courantes	Liqui- dation de sinistres	Autres (nour- riture pour ani- maux)	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Données consoli- dées
Primes brutes souscrites	1 250,5	863,8	285,8	2 195,0	688,3	5 283,4	1,1	—	(190,5)	—	5 094,0
Primes nettes souscrites	928,7	716,4	127,9	1 893,8	619,8	4 286,6	(0,5)	—	—	—	4 286,1
Primes nettes acquises	969,2	781,3	116,0	1 927,4	628,1	4 422,0	—	—	—	—	4 422,0
Résultat technique	(57,1)	(32,0)	20,2	64,3	11,9	7,3	—	—	—	—	7,3
Intérêts et dividendes	113,0	113,9	9,0	283,6	37,5	557,0	—	—	—	—	557,0
Bénéfice d'exploitation avant :	55,9	81,9	29,2	347,9	49,4	564,3	—	—	—	—	564,3
Gains nets (pertes nettes) sur placements	94,4	229,1	17,8	353,6	(25,8)	669,1	129,2	—	(1,1)	—	797,2
Liquidation de sinistres	—	—	—	—	—	—	(98,0)	—	—	—	(98,0)
Autres (nourriture pour animaux)	—	—	—	—	—	—	—	12,4	—	—	12,4
Intérêts débiteurs	—	(27,8)	—	(31,0)	(5,1)	(63,9)	—	(1,0)	—	(101,4)	(166,3)
Frais généraux du siège social et autres frais	(19,8)	(3,3)	(2,3)	(25,8)	(13,1)	(64,3)	—	—	—	160,3	96,0
Bénéfice (perte) avant impôts	130,5	279,9	44,7	644,7	5,4	1 105,2	31,2	11,4	(1,1)	58,9	1 205,6
Impôts sur les bénéfices	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(214,9)
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	990,7
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											856,8
Participations ne donnant pas le contrôle											133,9
											990,7

Exercice terminé le 31 décembre 2008

	North- bridge	É.-U.	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et assurance – autres	Activités courantes	Liqui- dation de sinistres	Autres (nour- riture pour ani- maux)	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Données consoli- dées
Primes brutes souscrites	1 452,1	1 019,6	227,0	2 294,5	245,8	5 239,0	12,6	—	(190,2)	—	5 061,4
Primes nettes souscrites	1 099,5	878,2	86,5	2 030,8	226,1	4 321,1	11,1	—	—	—	4 332,2
Primes nettes acquises	1 076,1	1 005,0	84,6	2 076,4	269,6	4 511,7	17,4	—	—	—	4 529,1
Résultat technique	(37,9)	(177,2)	6,9	(27,7)	(45,0)	(280,9)	—	—	—	—	(280,9)
Intérêts et dividendes	107,9	86,2	1,6	250,3	30,1	476,1	—	—	—	—	476,1
Bénéfice (perte) d'exploitation avant :	70,0	(91,0)	8,5	222,6	(14,9)	195,2	—	—	—	—	195,2
Gains nets (pertes nettes) sur placements	25,7	605,7	3,0	740,1	28,1	1 402,6	499,8	—	(20,8)	—	1 881,6
Liquidation de sinistres	—	—	—	—	—	—	(107,2)	—	—	—	(107,2)
Autres (nourriture pour animaux)	—	—	—	—	—	—	—	1,4	—	—	1,4
Intérêts débiteurs	—	(28,3)	—	(34,2)	(2,6)	(65,1)	—	(0,4)	—	(93,1)	(158,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	(14,5)	(8,8)	(5,5)	(13,9)	(1,9)	(44,6)	—	—	—	676,5	631,9
Bénéfice avant impôts	81,2	477,6	6,0	914,6	8,7	1 488,1	392,6	1,0	(20,8)	583,4	2 444,3
Impôts sur les bénéfices	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(755,6)
Bénéfice net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 688,7
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											1 473,8
Participations ne donnant pas le contrôle											214,9
											<u>1 688,7</u>

Bilans sectoriels

Les bilans sectoriels de la société aux 31 décembre 2010 et 2009 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 (au 31 décembre 2009), Zenith National et OdysseyRe en raison principalement de différences entre les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis et des bilans publiés par Advent en raison principalement de différences entre les PCGR du Canada et les normes IFRS adoptées par l'Union européenne. Les bilans sectoriels de Northbridge, de Zenith National, d'OdysseyRe, d'Advent, de Polish Re, du secteur des activités de liquidation de sinistres et du secteur Autres (Ridley) présentent aussi les ajustements du prix d'achat associés principalement à l'écart d'acquisition et aux actifs incorporels qui découlent de leur acquisition initiale ou d'une acquisition ultérieure par la société.
- 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 en première ligne 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 1 659,9 \$ au 31 décembre 2010 (1 412,4 \$ au 31 décembre 2009) se compose principalement de la dette de Fairfax, d'un montant de 1 498,1 \$ (1 236,9 \$ au 31 décembre 2009), d'autres obligations à long terme composées des titres privilégiés de fiducie de TIG, d'un montant de 9,1 \$ (9,1 \$ au 31 décembre 2009) et d'une contrepartie d'acquisition à payer d'un montant de 158,6 \$ (164,4 \$ au 31 décembre 2009) liée à l'acquisition de TRG, dont il est question à la note 11 afférente aux états financiers consolidés.

Bilan sectoriel au 31 décembre 2010

	North- bridge	É.-U.	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et assurance – autres	Activités courantes	Liqui- dation de sinistres	Autres (nour- riture pour ani- maux)	Siège social et autres	Données consoli- dées
Actif										
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	36,6	13,5	–	39,9	–	90,0	–	–	1 450,7	1 540,7
Comptes débiteurs et autres	377,7	347,4	87,1	669,0	172,3	1 653,5	108,4	38,3	2,1	1 802,3
Impôts sur les bénéfices à recevoir	98,4	35,4	–	50,5	2,8	187,1	5,8	–	23,9	216,8
Montant à recouvrer de réassureurs	1 119,5	1 145,6	278,5	1 113,3	132,3	3 789,2	1 103,6	–	(899,0)	3 993,8
Placements de portefeuille	3 302,3	4 491,4	693,2	8 400,5	1 741,1	18 628,5	2 998,6	1,1	353,6	21 981,8
Frais d'acquisition de primes reportés	125,0	53,9	16,1	136,3	25,7	357,0	–	–	–	357,0
Impôts sur les bénéfices futurs	26,9	93,7	–	192,5	35,0	348,1	597,8	1,7	(433,2)	514,4
Immobilisations corporelles	12,1	48,0	7,7	8,0	5,8	81,6	1,3	85,2	29,5	197,6
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	233,7	511,1	5,5	156,0	18,4	924,7	–	21,9	2,5	949,1
Montant à recevoir de sociétés affiliées	235,5	–	1,7	192,5	0,1	429,8	17,7	–	(447,5)	–
Autres actifs	41,4	38,5	–	30,7	1,8	112,4	27,8	50,8	(6,3)	184,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	34,8	133,9	–	227,6	72,9	469,2	240,6	–	(709,8)	–
Total de l'actif	5 643,9	6 912,4	1 089,8	11 216,8	2 208,2	27 071,1	5 101,6	199,0	(633,5)	31 738,2
Passif										
Dette de filiales	–	–	–	–	–	–	–	2,2	–	2,2
Comptes créditeurs et charges à payer	205,4	183,1	148,6	345,2	71,5	953,8	157,2	48,1	110,5	1 269,6
Impôts sur les bénéfices à payer	–	–	8,6	20,9	0,4	29,9	2,0	0,3	(6,8)	25,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	41,5	4,1	10,1	99,8	–	155,5	–	0,2	61,2	216,9
Montant dû à des sociétés affiliées	–	3,9	–	–	0,5	4,4	–	–	(4,4)	–
Fonds retenus à payer à des réassureurs	37,8	266,1	37,9	43,9	–	385,7	19,7	–	(42,2)	363,2
Provision pour sinistres non réglés	2 936,5	3 699,7	347,6	5 809,7	1 126,0	13 919,5	3 137,2	–	(786,4)	16 270,3
Primes non acquises	718,7	457,5	137,2	662,8	217,2	2 193,4	27,0	–	(99,5)	2 120,9
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	1,2	8,4	2,6	–	0,3	12,5	–	22,4	(34,9)	–
Dette à long terme	–	344,8	–	485,2	93,0	923,0	143,8	0,6	1 659,9	2 727,3
Total du passif	3 941,1	4 967,6	692,6	7 467,5	1 508,9	18 577,7	3 486,9	73,8	857,4	22 995,8
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 702,8	1 944,8	392,4	3 749,3	699,3	8 488,6	1 614,7	125,2	(1 531,9)	8 696,6
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	4,8	–	–	4,8	–	–	41,0	45,8
Total des capitaux propres	1 702,8	1 944,8	397,2	3 749,3	699,3	8 493,4	1 614,7	125,2	(1 490,9)	8 742,4
Total du passif et des capitaux propres	5 643,9	6 912,4	1 089,8	11 216,8	2 208,2	27 071,1	5 101,6	199,0	(633,5)	31 738,2
Capitaux permanents										
Dette	–	344,8	–	485,2	93,0	923,0	143,8	0,6	1 659,9	2 727,3
Part des actionnaires sans contrôle	–	–	4,8	–	–	4,8	–	41,0	–	45,8
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	34,8	133,9	–	227,6	72,9	469,2	240,6	–	(709,8)	–
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 668,0	1 810,9	392,4	3 521,7	626,4	8 019,4	1 374,1	84,2	(781,1)	8 696,6
Total des capitaux permanents	1 702,8	2 289,6	397,2	4 234,5	792,3	9 416,4	1 758,5	125,8	169,0	11 469,7
% des capitaux permanents	14,8 %	20,0 %	3,5 %	36,9 %	6,9 %	82,1 %	15,3 %	1,1 %	1,5 %	100,0 %

Bilan sectoriel au 31 décembre 2009

	North- bridge	É.-U.	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et assurance – autres	Activités courantes	Liqui- dation de sinistres	Autres (nour- riture pour ani- maux)	Siège social et autres	Données consoli- dées
Actif										
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	27,4	2,5	–	83,0	–	112,9	–	–	1 138,7	1 251,6
Comptes débiteurs et autres	377,3	206,2	54,6	733,9	153,4	1 525,4	229,2	39,1	11,3	1 805,0
Impôts sur les bénéfices à recevoir	18,1	–	–	–	5,2	23,3	–	0,1	27,0	50,4
Montant à recouvrer de réassureurs	1 130,5	927,3	170,3	1 025,0	88,9	3 342,0	1 378,0	–	(901,4)	3 818,6
Placements de portefeuille	3 186,6	3 639,1	554,4	8 433,8	1 602,2	17 416,1	2 413,8	1,6	247,1	20 078,6
Frais d'acquisition de primes reportés	122,4	50,1	13,5	161,8	24,2	372,0	–	–	–	372,0
Impôts sur les bénéfices futurs	18,4	72,8	–	93,4	29,9	214,5	552,7	1,0	(449,5)	318,7
Immobilisations corporelles	12,1	6,9	7,5	11,5	2,0	40,0	1,4	87,3	39,9	168,6
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	219,8	20,9	5,5	152,4	18,7	417,3	–	21,9	(0,4)	438,8
Montant à recevoir de sociétés affiliées	78,7	–	1,8	–	9,2	89,7	4,8	–	(94,5)	–
Autres actifs	10,9	13,8	–	33,2	1,2	59,1	25,1	54,1	11,4	149,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	33,0	104,5	–	138,5	69,1	345,1	309,6	–	(654,7)	–
Total de l'actif	5 235,2	5 044,1	807,6	10 866,5	2 004,0	23 957,4	4 914,6	205,1	(625,1)	28 452,0
Passif										
Dette de filiales	–	–	–	–	–	–	–	12,1	–	12,1
Comptes créditeurs et charges à payer	166,2	152,2	105,1	434,4	25,9	883,8	177,2	45,5	131,6	1 238,1
Impôts sur les bénéfices à payer	10,0	11,1	7,5	31,5	–	60,1	1,2	0,1	9,5	70,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	–	–	–	40,8	–	40,8	7,2	0,3	8,9	57,2
Montant dû à des sociétés affiliées	–	1,5	–	13,0	0,3	14,8	–	–	(14,8)	–
Fonds retenus à payer à des réassureurs	30,6	248,2	25,0	43,8	21,2	368,8	21,3	–	(35,2)	354,9
Provision pour sinistres non réglés	2 802,2	2 672,4	218,0	5 507,8	1 090,8	12 291,2	3 265,7	–	(790,2)	14 766,7
Primes non acquises	713,8	297,8	116,6	691,2	196,2	2 015,6	–	–	(101,8)	1 913,8
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	1,7	–	3,6	–	2,0	7,3	–	22,8	(30,1)	–
Dette à long terme	–	307,5	–	487,0	94,2	888,7	–	0,6	1 412,4	2 301,7
Total du passif	3 724,5	3 690,7	475,8	7 249,5	1 430,6	16 571,1	3 472,6	81,4	590,3	20 715,4
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 510,7	1 353,4	327,8	3 617,0	573,4	7 382,3	1 442,0	123,7	(1 329,0)	7 619,0
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	4,0	–	–	4,0	–	–	113,6	117,6
Total des capitaux propres	1 510,7	1 353,4	331,8	3 617,0	573,4	7 386,3	1 442,0	123,7	(1 215,4)	7 736,6
Total du passif et des capitaux propres	5 235,2	5 044,1	807,6	10 866,5	2 004,0	23 957,4	4 914,6	205,1	(625,1)	28 452,0
Capitaux permanents										
Dette	–	307,5	–	487,0	94,2	888,7	–	0,6	1 412,4	2 301,7
Part des actionnaires sans contrôle	–	–	4,0	69,1	–	73,1	–	44,5	–	117,6
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	33,0	104,5	–	138,5	69,1	345,1	309,6	–	(654,7)	–
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 477,7	1 248,9	327,8	3 409,4	504,3	6 968,1	1 132,4	79,2	(560,7)	7 619,0
Total des capitaux permanents	1 510,7	1 660,9	331,8	4 104,0	667,6	8 275,0	1 442,0	124,3	197,0	10 038,3
% des capitaux permanents	15,0 %	16,6 %	3,3 %	40,9 %	6,6 %	82,4 %	14,4 %	1,2 %	2,0 %	100,0 %

Au 31 décembre 2010, l'**encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille** se chiffraient à 1 540,7 \$, en hausse par rapport à 1 251,6 \$ au 31 décembre 2009. Pour l'exercice 2010, les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille Fairfax ont compris les entrées suivantes : l'encaissement du produit net de 286,0 \$ (290,8 \$ CA) tiré de l'émission d'actions privilégiées de série I, l'encaissement du produit net de 233,8 \$ (242,2 \$ CA) de l'émission d'actions privilégiées de série G, l'encaissement du produit net de 181,4 \$ (193,5 \$ CA) tiré de l'émission d'actions privilégiées de série E, l'encaissement du produit net de 199,8 \$ de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, l'encaissement du produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA) tiré de l'émission de billets non garantis portant intérêt à 7,25 % et échéant en 2020, le recouvrement d'un montant de 168,6 \$ au titre d'impôts et l'encaissement de dividendes de 745,6 \$ (composés d'un dividende ordinaire de 136,0 \$ et d'un dividende extraordinaire de 350,0 \$ reçus de Crum & Forster et d'un dividende de 259,6 \$ reçu de Zenith National après son acquisition par la société); et les sorties suivantes : le paiement de 1,3 G\$ relativement à l'acquisition de Zenith National par la société, l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance pour 217,1 \$ et le paiement de dividendes de 232,2 \$ sur des actions ordinaires et privilégiées. La valeur comptable des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille varie en fonction de la juste valeur de ces placements et titres.

En 2009, les variations favorables de la trésorerie de la société de portefeuille ont compris l'encaissement du produit net de 983,0 \$ tiré de l'émission d'actions à droit de vote subalterne réalisée au troisième trimestre, l'encaissement du produit net de 358,6 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis réalisée au troisième trimestre, l'encaissement du produit net de 225,0 \$ (242,2 \$ CA) tiré de l'émission d'actions privilégiées de série C réalisée au quatrième trimestre et l'encaissement de dividendes en trésorerie de 115,4 \$ de la part de filiales au cours de l'exercice. L'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille ont aussi été augmentés par des revenus de placement de 313,3 \$ (dont des gains nets sur placements comptabilisés dans le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu). En 2009, les sorties de trésorerie de la société de portefeuille sont attribuables au paiement de 1,0 G\$ à l'égard de l'opération de fermeture du capital d'OdysseyRe réalisée par la société au quatrième trimestre (telle qu'elle est décrite à la note 19 des états financiers consolidés), au paiement de 374,0 \$ (458,4 \$ CA) en rapport avec la fermeture du capital de Northbridge au premier trimestre (telle qu'elle est décrite à la note 19 des états financiers consolidés), au paiement de 143,8 \$ pour le rachat d'actions privilégiées de séries A et B au quatrième trimestre, au paiement d'impôts sur les bénéfices de 157,5 \$ pendant l'exercice, au versement de 151,3 \$ au titre de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées au cours de l'exercice, au montant de 135,7 \$ en trésorerie affecté au rachat d'actions ordinaires de la société au cours de l'exercice, au placement de 66,4 \$ pour acquérir une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust ») au troisième trimestre, à la contrepartie en trésorerie de 57,0 \$ versée au premier trimestre pour acquérir Polish Re (telle qu'elle est décrite à la note 19 des états financiers consolidés), au placement supplémentaire de 49,0 \$ dans Cunningham Lindsey Group Limited au premier trimestre (en rapport avec l'acquisition, par celle-ci, des activités internationales de GAB Robins), au placement de 39,9 \$ au cours de l'exercice dans les activités d'assurance en démarrage de Fairfax Brasil, au remboursement de 12,8 \$ à l'échéance, au premier trimestre, de l'emprunt garanti à 6,15 % de la société et à la quote-part de 12,3 \$ revenant à la société de portefeuille pour la fermeture du capital d'Advent au troisième trimestre (telle qu'elle est décrite à la note 19 des états financiers consolidés).

Les **comptes débiteurs et autres** ont régressé, se chiffrant à 1 802,3 \$ au 31 décembre 2010, contre 1 805,0 \$ au 31 décembre 2009, en raison principalement du recouvrement d'un montant de 99,0 \$ en 2010 lié à des commutations de réassurance effectuées aux troisième et quatrième trimestres de 2009 (comme il est décrit à la note 8 des états financiers consolidés) ainsi que de l'effet de la diminution des activités d'exploitation, dans le secteur Liquidation de sinistres contrebalancé en partie par les acquisitions de Zenith National et de GFIC.

Les **montants à recouvrer auprès de réassureurs** ont enregistré une augmentation de 175,2 \$, passant de 3 818,6 \$ au 31 décembre 2009 à 3 993,8 \$ au 31 décembre 2010, essentiellement en raison de l'acquisition de Zenith National et de GFIC, des effets des cessions de sinistres liés au séisme du Chili à des réassureurs (principalement par OdysseyRe) et de l'augmentation du volume d'activités pour Fairfax Asia, facteurs qui ont été atténués par les progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres relativement au recouvrement et à la commutation de ses soldes à recouvrer réassurables restants.

Les **impôts sur les bénéfices à recevoir** ont augmenté de 166,4 \$ au cours de l'exercice 2010 pour se chiffrer à 216,8 \$, les acomptes provisionnels versés ayant été supérieurs aux impôts exigibles estimés pour l'exercice et les pertes fiscales ayant permis à certaines entités de recouvrer des impôts versés au cours d'exercices antérieurs.

Les **placements de portefeuille** sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations comptabilisées à la valeur de consolidation (au 31 décembre 2010, ces dernières comprenaient principalement les participations de la société dans ICICI Lombard, Gulf Insurance, Cunningham Lindsey Group et d'autres sociétés en nom collectif et fiducies), dont la valeur comptable totale s'élevait à 21 981,8 \$ au 31 décembre 2010 (21 831,4 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés), comparativement à une valeur comptable totale de 20 078,6 \$ au 31 décembre 2009 (20 030,3 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés). L'augmentation nette de 1 801,1 \$ de la valeur comptable globale des placements de portefeuille (déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés) entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 résulte principalement de la consolidation des portefeuilles de placements de Zenith National et de GFIC (1,6 G\$ et 604,9 \$, respectivement, au 31 décembre 2010), d'une hausse des gains nets non réalisés sur les actions ordinaires et de l'incidence favorable du change, facteurs qui ont été en partie contrebalancés par une hausse des pertes non réalisées sur les couvertures d'actions, les titres à revenu fixe d'États et de municipalités des États-Unis et des bons du Trésor des États-Unis ainsi que des affectations, par des filiales, de la trésorerie issue de leurs placements de portefeuille afin notamment d'effectuer des paiements d'impôts de 351,2 \$ et des versements de dividendes à Fairfax. Les principaux changements survenus dans les placements de portefeuille en 2010 sont une hausse de 269,1 \$ de la trésorerie et des placements à court terme des filiales et une augmentation de 829,9 \$ des obligations, contrebalancées en partie par une diminution de 763,7 \$ des actions ordinaires. Les placements, à la valeur de consolidation, se sont accrus de 282,0 \$ (en raison principalement de l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance) et les dérivés et autres actifs investis se sont accrus de 436,7 \$ (en raison principalement de l'achat de dérivés liés à l'IPC supplémentaires et de l'augmentation des gains sur évaluation à la valeur de marché sur les bons de souscription d'actions et de l'appréciation des dérivés liés à l'IPC).

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 195,7 \$ au cours de l'exercice 2010 pour s'établir à 514,4 \$. Cette variation est principalement attribuable à l'effet de l'augmentation de la moins-value non réalisée des placements détenus à des fins de transaction, des augmentations des crédits pour impôt étranger aux États-Unis et de la consolidation des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de GFIC, éléments qui ont été compensés en partie par la consolidation des passifs d'impôts sur les bénéfices futurs de Zenith National.

Au 31 décembre 2010, les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 514,4 \$ se composaient d'un montant de 179,3 \$ lié aux pertes d'exploitation et aux pertes en capital et d'un montant de 462,1 \$ lié à des écarts temporaires (consistant principalement en des produits et des charges inscrits dans les états financiers consolidés, mais non encore inclus ou déduits à des fins fiscales) contrebalancés en partie par une provision pour moins-value de 127,0 \$. Les pertes d'exploitation et les pertes en capital à l'égard desquelles des impôts ont été comptabilisés (avant provision pour moins-value) ont trait à des pertes de 24,6 \$ subies au Canada (principalement les anciennes sociétés de Cunningham Lindsey et la société de portefeuille canadienne), à des pertes de 22,8 \$ aux États-Unis (en majorité liées aux anciennes sociétés de Cunningham Lindsey aux États-Unis) et à des pertes de 131,9 \$ en Europe. La direction prévoit que les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs comptabilisés seront réalisés dans le cours normal des activités. Les anciennes sociétés de Cunningham Lindsey au Canada et aux États-Unis renvoient à certaines sociétés conservées par Fairfax par suite de la cession de sa participation conférant le contrôle dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey Group Inc. réalisée en 2007.

Au 31 décembre 2010, la direction a comptabilisé une provision pour moins-value à l'égard des pertes d'exploitation, des pertes en capital et de certains écarts temporaires de 127,0 \$, dont une tranche de 12,7 \$ était liée à des pertes subies au Canada, une tranche de 94,5 \$ était liée à la totalité des reports en avant de pertes et à des écarts temporaires enregistrés en Europe (avant la prise en compte d'Advent) et une tranche de 19,8 \$ était liée à des pertes subies et à des crédits d'impôts aux États-Unis. Les provisions pour moins-value à l'égard des pertes d'exploitation et des pertes en capital subies au Canada et aux États-Unis proviennent principalement des anciennes sociétés de Cunningham Lindsey. Aucune provision pour moins-value ne se rapporte aux sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation au Canada et aux États-Unis.

Pour déterminer le besoin de constituer une provision pour moins-value, la direction tient compte surtout de la rentabilité actuelle et prévue des sociétés. Chaque trimestre, elle examine la recouvrabilité des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs et la provision pour moins-value. Les écarts temporaires découlent principalement de soldes liés à l'assurance tels que les sinistres non réglés, les primes non acquises et les frais d'acquisition de primes reportés, ainsi que les crédits d'impôts étrangers pour OdysseyRe, les actifs incorporels qui découlent des opérations de fermeture du capital et d'acquisition en 2009 et en 2010 ainsi que de soldes liés aux placements, tels que les gains et pertes réalisés et non réalisés. Il est prévu que ces écarts temporaires continueront d'exister dans un avenir prévisible compte tenu des activités courantes de la société.

L'**écart d'acquisition et les actifs incorporels** ont monté de 438,8 \$ au 31 décembre 2009 à 949,1 \$ au 31 décembre 2010. La croissance de 510,3 \$ des écarts d'acquisition et des actifs incorporels en 2010 résulte de l'acquisition de Zenith National décrite à la note 19 afférente aux états financiers consolidés et des écarts de conversion liés aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels de Northbridge et de Polish Re. Le montant de 572,1 \$ inscrit au titre des écarts d'acquisition consolidés (249,3 \$ au 31 décembre 2009) et le montant de 377,0 \$ (189,5 \$ au 31 décembre 2009) inscrit au titre des actifs incorporels (principalement lié à la valeur des relations clients et des relations courtiers ainsi qu'à la marque) comprennent essentiellement les montants découlant de l'acquisition de Zenith National en 2010 et de la fermeture du capital de Northbridge et d'OdysseyRe en 2009. En 2010, la société a exécuté des tests de dépréciation à l'égard de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels qui ne sont pas amortis et elle a conclu qu'ils n'avaient subi aucune dépréciation. La société évalue l'utilisation prévue, la durée de vie prévue et l'avantage économique devant être tiré des actifs incorporels lorsqu'elle repère d'éventuelles indications de dépréciation. Les actifs incorporels liés aux relations clients et aux relations courtiers sont amortis en résultat net sur des périodes allant de 8 à 20 ans.

La **provision pour sinistres non réglés** a augmenté, passant de 14 766,7 \$ au 31 décembre 2009 à 16 270,3 \$ au 31 décembre 2010. Cette progression nette de 1 503,6 \$ s'explique principalement par l'acquisition de Zenith National et de GFIC, les effets des sinistres importants subis liés à des catastrophes pour OdysseyRe, Advent et le groupe de réassurance au premier trimestre de 2010, les pertes importantes subies au deuxième trimestre de 2010 relativement au sinistre de Deepwater Horizon (essentiellement pour OdysseyRe et Advent), et par l'accroissement des activités de Fairfax Asia, facteurs contrebalancés en partie par les progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres et par la diminution des activités de souscription de Crum & Forster découlant de la faiblesse de l'économie, de l'affaiblissement du cycle de souscription et de l'intensification de la concurrence sur les marchés. Des informations supplémentaires sur les provisions pour sinistres non réglés, après consolidation et par secteur d'exploitation, sont fournies à la rubrique « Provision pour sinistres non réglés ».

La **part des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle** a diminué de 71,8 \$ en 2010, passant de 117,6 \$ au 31 décembre 2009 à 45,8 \$ au 31 décembre 2010, en raison surtout du rachat par OdysseyRe de ses actions privilégiées des séries A et B en circulation qu'elle ou d'autres filiales de la société ne détenaient pas déjà, comme le décrit la note 12 afférente aux états financiers consolidés. Avant l'appel au rachat, les actions privilégiées des séries A et B d'OdysseyRe étaient classées comme des participations ne donnant pas le contrôle aux bilans consolidés de la société. Le solde de la part des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2010 a essentiellement trait à Ridley.

Composantes du bénéfice net

Résultat technique et bénéfice d'exploitation

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

Assurance au Canada -- Northbridge¹⁾

	2010 (72,4)	2009 (57,1)	2008 (37,9)
Résultat technique			
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	74,8 %	75,7 %	75,2 %
Commissions	12,0 %	11,8 %	10,7 %
Charges techniques	20,5 %	18,4 %	17,6 %
	107,3 %	105,9 %	103,5 %
Primes brutes souscrites	1 299,9	1 250,5	1 452,1
Primes nettes souscrites	985,0	928,7	1 099,5
Primes nettes acquises	996,6	969,2	1 076,1
Résultat technique	(72,4)	(57,1)	(37,9)
Intérêts et dividendes	125,8	113,0	107,9
Bénéfice d'exploitation	53,4	55,9	70,0
Gains nets sur placements	55,7	94,4	25,7
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	109,1	150,3	95,7
Bénéfice net	80,7	91,8	45,7

- 1) Ces résultats diffèrent des résultats individuels de Northbridge en raison principalement d'ajustements comptables d'acquisition inscrits par Fairfax relativement à la fermeture du capital de Northbridge. Exclusion faite de ces ajustements comptables, la perte technique de Northbridge s'établit à 66,4 \$ pour 2010, en regard d'un ratio mixte de 106,7 %, comparativement à une perte technique de 51,7 \$ et un ratio mixte de 105,3 % pour 2009.

Pour l'exercice 2010, Northbridge a enregistré une perte technique de 72,4 \$ et un ratio mixte de 107,3 %, comparativement à une perte technique de 57,1 \$ et un ratio mixte de 105,9 % en 2009. Les résultats techniques de Northbridge pour l'exercice 2010 rendent généralement compte des effets des conditions de marché défavorables pour les produits d'assurance commerciale et de la stratégie disciplinée des sociétés de Northbridge à l'égard de la tarification, qui s'est traduite par l'abandon d'activités non rentables, ainsi que par l'abandon stratégique planifié de certaines branches d'assurance et d'assurances souscrites dans des régions où le risque qu'une catastrophe survienne est élevé. La conjugaison de ces facteurs a donné lieu à une diminution de 6,8 % des primes nettes acquises et à une poussée à la hausse du ratio des frais aux primes exprimé en dollars canadiens. Le ratio des charges de souscription aux primes, de 20,5 % en 2010, contre 18,4 % en 2009, a subi l'influence de la diminution des primes nettes acquises et des coûts au titre des indemnités de départ engagés en 2010. Les résultats techniques de 2010 tiennent compte de l'incidence de 2,1 points de ratio mixte (21,0 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes, soit essentiellement les sinistres associés à la tornade en Ontario, les inondations dans le sud et le centre des États-Unis, les épisodes de grêle dans l'ouest du Canada et les conséquences de l'ouragan Igor. Les sinistres liés aux catastrophes, causés principalement par des tempêtes de vent et des inondations, ont ajouté 1,3 point de ratio mixte (13,1 \$) aux résultats techniques de l'exercice 2009. Les résultats techniques de 2010 tiennent compte de 0,1 point de ratio mixte (1,2 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs expliquée principalement par une évolution plus avantageuse dans la plupart des branches d'assurance et années de survenance, contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité antérieurs à 1990 dans le secteur des petites et moyennes entreprises, l'augmentation des provisions pour sinistres non réglés sur certains programmes abandonnés et l'augmentation des provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables. Les résultats techniques de 2009 tiennent compte de 1,5 point de ratio mixte (14,1 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui est essentiellement imputable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'assurance autres que maritimes de la division Énergie dans le secteur des grands comptes, des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité de tiers aux États-Unis dans le secteur du transport ainsi que pour la plupart des branches d'assurance et des années de survenance dans le secteur des petits et moyens comptes, atténuée par l'évolution défavorable des sinistres d'assurance risques divers et d'assurance automobile commerciale antérieurs à 2003 ainsi que par l'incidence sur les provisions pour sinistres non réglés de l'imposition d'une taxe de vente supplémentaire dans certaines provinces canadiennes.

Les résultats techniques de l'exercice 2009 se sont dégradés par rapport à ceux de 2008, Northbridge ayant enregistré une perte technique de 57,1 \$ et un ratio mixte de 105,9 %, contre une perte technique de 37,9 \$ et un ratio mixte de 103,5 % pour 2008. Les résultats techniques de l'exercice 2008 tenaient compte de sinistres nets de 25,2 \$ liés à l'ouragan Ike. Dans l'ensemble, la dégradation des résultats techniques de Northbridge pour l'exercice 2009 reflète le repli des tarifs des assurances commerciales et la détérioration des conditions du marché de même que les répercussions de la conjoncture sur les clients assurés par Northbridge. Plus précisément, ces résultats reflètent l'incidence de plusieurs sinistres importants survenus dans les secteurs des petits et moyens comptes et du camionnage. Le ratio mixte présenté par Northbridge pour 2009 a subi la même influence défavorable, soit une augmentation du ratio des frais de souscription aux primes qui est passé de 17,6 % en 2008 à 18,4 % en 2009, du fait du repli de 3,6 % des primes nettes acquises et de l'augmentation de 2,1 % des charges d'exploitation générales exprimées en dollars canadiens. Les résultats techniques de 2009 tiennent compte de 1,5 point de ratio mixte (14,1 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui est essentiellement imputable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'assurance autres que maritimes de la division Énergie dans le secteur des grands comptes, des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité de tiers aux États-Unis dans le secteur du transport ainsi que pour la plupart des branches d'assurance et des années de survenance dans le secteur des petits et moyens comptes, atténuée par l'évolution défavorable des sinistres d'assurance risques divers et d'assurance automobile commerciale antérieurs à 2003 ainsi que par

l'incidence sur les provisions pour sinistres non réglés de l'imposition d'une taxe de vente supplémentaire dans certaines provinces canadiennes, comparativement à 5,9 points de ratio mixte (63,3 \$) associés à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs en 2008, qui a résulté essentiellement d'une évolution plus avantageuse que prévu dans la plupart des branches d'assurance eu égard aux dernières années de survenance. Les sinistres liés aux catastrophes, causés principalement par des tempêtes de vent et des inondations, ont ajouté 1,3 point de ratio mixte (13,1 \$) aux résultats techniques de l'exercice 2009, comparativement à 3,4 points de ratio mixte (36,2 \$, dont 25,2 \$ se rapportant à l'ouragan Ike) en 2008.

L'incidence des mesures prises par Northbridge à l'égard de la souscription, notamment l'abandon sélectif de certains programmes et les réductions dans les régions sujettes aux catastrophes, ainsi qu'une conjoncture économique et sectorielle difficile, y compris la concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants, contrebalancée en partie par une augmentation du volume de contrats renouvelés, ont contribué à une baisse de 5,7 % des primes brutes souscrites en 2010, exprimées en dollars canadiens, par rapport à l'exercice 2009. Les primes nettes souscrites exprimées en dollars canadiens se sont repliées de 3,8 % en 2010 par rapport à 2009. L'incidence de la conjoncture sur les clients assurés par Northbridge, l'approche disciplinée de celle-ci face au ralentissement du marché de la souscription ainsi que la concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants ont contribué à une baisse de 7,8 % des primes brutes souscrites, exprimées en dollars canadiens, pour l'exercice 2009, en comparaison avec celles de l'exercice 2008. Les primes nettes souscrites exprimées en dollars canadiens se sont repliées de 9,6 % en 2009 par rapport à 2008.

Les gains nets sur placements de 2010 se sont élevés à 55,7 \$ (comparativement à des gains nets de 94,4 \$ en 2009) et comprennent des gains nets de 181,9 \$ sur des obligations (y compris des gains nets de 7,0 \$ sur évaluation à la valeur de marché d'obligations de municipalités et d'États des États-Unis) et des gains nets de 4,1 \$ sur des actions privilégiées, partiellement annulés par des pertes nettes de 75,3 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres (y compris des pertes nettes de 129,6 \$ sur évaluation à la valeur de marché liées aux couvertures de placements en titres de capitaux propres de la société), des pertes nettes de change de 42,9 \$, des pertes nettes de 5,3 \$ sur des swaps liés à l'IPC et d'autres dérivés. Les gains nets sur placements de 94,4 \$ pour 2009 ont compris des gains nets de 142,2 \$ sur des obligations, des gains nets de 28,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 8,9 \$ sur des actions privilégiées, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 54,1 \$ comptabilisées essentiellement sur des placements en actions ordinaires et en obligations, outre des pertes de change nettes de 33,1 \$. La diminution, par rapport à l'exercice précédent, des gains nets sur placements et la détérioration des résultats techniques, atténuées par l'accroissement des intérêts et dividendes (en raison principalement des écarts de conversion) ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 109,1 \$ en 2010, contre 150,3 \$ en 2009.

Les gains nets sur placements de 25,7 \$ pour 2008 tenaient compte de gains nets de 250,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, des gains nets de 132,7 \$ liés à des swaps sur défaillance et des gains de change nets de 26,8 \$, compensés en partie par des moins-values durables de 279,0 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, ainsi que des pertes nettes de 104,9 \$ sur des obligations. L'effet de l'augmentation des gains nets sur placements et des intérêts et dividendes, en partie compensés par la détérioration des résultats techniques, a contribué à la hausse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres charges qui s'est élevé à 150,3 \$ en 2009, comparativement au bénéfice avant impôts, intérêts et autres charges de 95,7 \$ en 2008.

En 2010, la trésorerie de Northbridge a enregistré une hausse de 12,1 \$, contre une baisse de 75,6 \$ en 2009. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 178,1 \$ pour 2010, tandis que des flux de trésorerie nets de 80,6 \$ avaient été affectés aux activités d'exploitation pour la période correspondante de 2009. Cette variation a découlé essentiellement de l'augmentation des paiements d'impôts sur les bénéfices et de la diminution du montant de recouvrement de primes, neutralisés en partie par la diminution des paiements de frais non liés à des réclamations sur sinistres.

En 2009, la trésorerie de Northbridge a subi une baisse de 75,6 \$, contre une baisse de 230,1 \$ en 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont été de 80,6 \$ en 2009, alors que ces activités avaient généré des flux de trésorerie de 144,0 \$ en 2008, la variation ayant été essentiellement causée par la réduction des flux de trésorerie liés à la souscription.

Le rendement annuel des capitaux propres moyens (exprimé en dollars canadiens) de Northbridge pour les 25 derniers exercices (depuis sa création en 1985) s'est élevé à 15,3 % au 31 décembre 2010 (15,7 % au 31 décembre 2009).

Les bilans de Northbridge (en dollars américains) aux 31 décembre 2010 et 2009 sont présentés ci-dessous.

	2010	2009
Actif		
Trésorerie, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	36,6	27,4
Comptes débiteurs et autres	377,7	377,3
Impôts sur les bénéfices à recevoir	98,4	18,1
Montant à recouvrer de réassureurs	1 119,5	1 130,5
Placements de portefeuille	3 302,3	3 186,6
Frais d'acquisition de primes reportés	125,0	122,4
Impôts sur les bénéfices futurs	26,9	18,4
Immobilisations corporelles	12,1	12,1
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	233,7	219,8
Montants à payer par des sociétés affiliées	235,5	78,7
Autres actifs	41,4	10,9
Participations dans des sociétés affiliées à Fairfax	34,8	33,0
Total de l'actif	<u>5 643,9</u>	<u>5 235,2</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	205,4	166,2
Impôts sur les bénéfices à payer	-	10,0
Obligations au titre de positions à découvert et de dérivés	41,5	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	37,8	30,6
Provision pour sinistres non réglés	2 936,5	2 802,2
Primes non acquises	718,7	713,8
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	1,2	1,7
Total du passif	<u>3 941,1</u>	<u>3 724,5</u>
Capitaux propres	<u>1 702,8</u>	<u>1 510,7</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 643,9</u>	<u>5 235,2</u>

Par rapport au 31 décembre 2009, le bilan de Northbridge au 31 décembre 2010 (exprimé en dollars américains et comprenant des ajustements liés au prix d'acquisition au niveau de Fairfax) rend compte de l'effet sur les montants convertis de l'appréciation importante du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2010 (le taux de change était de 1,0064 au 31 décembre 2010, contre 0,9539 au 31 décembre 2009). Les variations notables par rapport à il y a un an des comptes du bilan ont touché les placements de portefeuille, qui ont augmenté en 2010 par rapport à 2009 sous l'effet des écarts de conversion (exprimée en dollars canadiens, la valeur des placements de portefeuille a légèrement fléchi d'une année sur l'autre), les montants à recouvrer de sociétés affiliées, qui se sont accrus en 2010 par rapport à 2009 en raison de l'accroissement des prêts intersociétés de Northbridge à Fairfax et de la provision pour sinistres non réglés, qui se sont accrus en 2010 par rapport à 2009 sous l'effet des écarts de conversion (la provision pour sinistres non réglés exprimée en dollars canadiens a diminué légèrement par rapport à il y a un an). La diminution de la provision pour sinistres non réglés (en dollars canadiens) à la fin de 2010 comparativement à 2009, a découlé principalement du calendrier des paiements pour les règlements de sinistres et d'une diminution des sinistres subis résultant de la baisse du volume d'activité par rapport à l'exercice précédent, Northbridge ayant abandonné des activités non rentables en réaction à la baisse du prix des produits d'assurance sur le marché canadien. Bien que le montant à recouvrer auprès de réassureurs exprimé en dollars américains en 2010 n'ait que légèrement diminué par rapport à celui de 2009, exprimée en dollars canadiens, la diminution du montant à recouvrer auprès de réassureurs est plus importante et rend compte principalement de l'encaissement de montants dus par des réassureurs, conjugué à la diminution des primes cédées en raison des mesures prises par Northbridge en réaction à la faiblesse des prix dans le secteur, mentionnée ci-dessus. Les capitaux propres ont crû, en totalité, de 192,1 \$, rendant compte des effets de la croissance du cumul des autres éléments du résultat étendu attribuable (principalement aux gains de change non réalisés liés à l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, et à la légère valorisation des titres disponibles à la vente nette non réalisée et au bénéfice net de 80,7 \$). Exclusion faite des ajustements comptables liés à l'acquisition qui ont découlé de la fermeture du capital de Northbridge (principalement liés à l'écart d'acquisition et aux actifs incorporels), les capitaux propres de Northbridge ont totalisé 1 525,8 \$ au 31 décembre 2010 (1 343,3 \$ au 31 décembre 2009).

Au 31 décembre 2010, Northbridge détenait les participations suivantes dans des sociétés affiliées de Fairfax :

Société affiliée	% de participation
Ridley	31,8

Assurance aux États-Unis

	2010			2009	2008
	Crum & Forster	Zenith National ¹⁾	Total	Crum & Forster ¹⁾	Crum & Forster ¹⁾
Résultat technique	(66,5)	(101,7)	(168,2)	(32,0)	(177,2)
Ratio mixte					
Sinistres et frais de règlements de sinistres	74,3 %	89,2 %	78,3 %	69,2 %	85,8 %
Commissions	12,1 %	9,9 %	11,5 %	11,8 %	12,0 %
Charges techniques	22,7 %	38,7 %	27,0 %	23,1 %	19,8 %
	109,1 %	137,8 %	116,8 %	104,1 %	117,6 %
Primes brutes souscrites	886,0	192,3	1 078,3	863,8	1 019,6
Primes nettes souscrites	733,4	186,1	919,5	716,4	878,2
Primes nettes acquises	731,2	268,9	1 000,1	781,3	1 005,0
Résultat technique	(66,5)	(101,7)	(168,2)	(32,0)	(177,2)
Intérêts et dividendes	74,1	29,8	103,9	113,9	86,2
Bénéfice (perte) d'exploitation	7,6	(71,9)	(64,3)	81,9	(91,0)
Gains nets sur placements	92,4	30,1	122,5	229,1	605,7
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	100,0	(41,8)	58,2	311,0	514,7
Bénéfice net (perte nette)	64,2	(24,0)	40,2	212,7	315,1

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Crum & Forster Holdings Corp. et Zenith National ont publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis ainsi que des ajustements comptables découlant de la méthode d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Zenith National.

Le 20 mai 2010, la société a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Zenith National à la suite de la réalisation de l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Zenith National que la société ne détenait pas déjà, comme le décrit la note 19 afférente aux états financiers consolidés. Zenith National offre, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive (surtout Zenith Insurance Company) de l'assurance contre les accidents du travail dans l'ensemble des États-Unis. Les résultats d'exploitation de Zenith National dégagés depuis l'acquisition sont incorporés dans le secteur isolable de l'assurance aux États-Unis (soit le secteur Assurance aux États-Unis – Crum & Forster avant le 20 mai 2010).

Pour l'exercice 2010, Crum & Forster a constaté une perte technique de 66,5 \$ et un ratio mixte de 109,1 %, comparativement à une perte technique de 32,0 \$ et un ratio mixte de 104,1 % en 2009, ce qui reflète dans l'ensemble la faiblesse de l'économie américaine qui persiste en 2010, les conditions toujours difficiles des marchés des assurances commerciales, et les mesures prises par la société en matière de souscription. Les résultats techniques de 2010 tiennent compte de 1,5 point de ratio mixte (11,3 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui est essentiellement imputable aux branches d'assurance responsabilité générale et d'assurance d'indemnisation des accidents du travail pour les dernières années de survenance et de l'augmentation des provisions en raison de deux sinistres non réglés importants survenus au cours d'exercices antérieurs pour les branches d'assurance responsabilité générale et d'assurance caution, compensée en partie par une évolution favorable nette dans les branches d'assurance responsabilité civile complémentaire et dans la division Seneca de Crum & Forster. Les résultats techniques en 2009 ont bénéficié de 3,2 points de ratio mixte (25,0 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement imputable à une émergence favorable pour les assurances spécialisées et d'indemnisation des accidents du travail, contrebalancée en partie par une émergence défavorable pour l'assurance automobile commerciale et les sinistres latents. Le pourcentage des frais aux primes de Crum & Forster, après exclusion des commissions, s'est amélioré légèrement en 2010 par rapport à 2009 (22,7 % en 2010, contre 23,1 % en 2009) par suite du repli de 6,4 % des primes nettes acquises et de la diminution de 7,8 % des charges d'exploitation liées à la souscription (rendant compte de l'effet bénéfique des mesures de compression des charges d'exploitation prises par la direction). Le pourcentage des frais aux commissions de Crum & Forster a été de 12,1 % en 2010, comparativement à 11,8 % en 2009, ce qui a rendu compte de la vive concurrence sur le marché de l'assurance. Les sinistres liés aux catastrophes, d'un montant de 3,2 \$, ont essentiellement découlé de tempêtes hivernales dans le nord-est des États-Unis et ont ajouté 0,4 point de ratio mixte aux résultats techniques de l'exercice 2010, comparativement à un montant de 11,6 \$ et à 1,5 point de ratio mixte en 2009.

La conjoncture sur le marché des produits d'assurance commerciale aux États-Unis demeure difficile en 2010 en raison de la faiblesse généralisée de la tarification pour les assurances risques divers en particulier (y compris pour l'assurance responsabilité générale, l'assurance automobile et l'assurance indemnisation des accidents du travail) qui a touché tous les contrats, tant les renouvelés que les nouveaux. Les prix des produits d'assurance de biens commerciaux ont également continué de baisser au quatrième trimestre de 2010 sous l'effet de l'excédent de capacité sectorielle découlant de la stabilisation des marchés de capitaux et de la diminution persistante du nombre de sinistres liés à des catastrophes. Les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites ont diminué de 2,6 % et de 2,4 % respectivement, en 2010 comparativement à 2009, en raison principalement de la croissance soutenue des produits d'assurance spécialisés (surtout les assurances accident et maladie ainsi que certains produits spécialisés de la division Seneca de Crum & Forster), atténuée par l'activité moindre de souscription dans les secteurs des assurances commerciales de biens et risques divers. Les primes nettes acquises se sont repliées de 6,4 % en 2010 par rapport à 2009, ce qui rend compte du recul des primes nettes souscrites en 2009.

En 2009, Crum & Forster a constaté une perte technique de 32,0 \$ et un ratio mixte de 104,1 %, comparativement à une perte technique de 177,2 \$ et un ratio mixte de 117,6 % pour 2008 (en tenant compte de l'incidence de sinistres liés à des catastrophes de 74,3 \$ attribuables aux ouragans Ike et Gustav, de la charge de 84,2 \$ liée à la commutation de réassurance au deuxième trimestre et de l'effet, pour 25,5 \$, du règlement d'une poursuite liée à l'amiante au premier trimestre de 2008). Dans l'ensemble, les résultats de 2009 reflètent l'incidence de la faiblesse de l'économie américaine, les conditions toujours difficiles des marchés des assurances commerciales et les mesures prises par la société en matière de souscription. Le ratio mixte de Crum & Forster pour l'exercice 2009 a été défavorablement influencé par une détérioration, par rapport à l'exercice précédent, de son ratio des frais aux primes (commissions non comprises) (23,1 % en 2009, contre 19,8 % en 2008) par suite du repli de 22,3 % des primes nettes acquises et de la diminution de 5,8 % des charges d'exploitation liées à la souscription. Les résultats techniques de 2009 ont bénéficié de 3,2 points de ratio mixte (25,0 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement imputable à une émergence favorable pour les assurances spécialisées et d'indemnisation des accidents du travail, contrebalancée en partie par une évolution défavorable nette pour l'assurance automobile commerciale et les sinistres non réglés latents. Les résultats techniques de 2008 tenaient compte de 5,9 points de ratio mixte (59,0 \$) attribuables à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement imputable aux conséquences défavorables nettes de la commutation de réassurance (84,2 \$ ou 8,4 points de ratio mixte) et du règlement d'une poursuite (25,5 \$ ou 2,5 points de ratio mixte), contrebalancées en partie par une évolution nette par ailleurs favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs représentant 5,0 points de ratio mixte (50,7 \$) liée essentiellement aux branches d'assurance d'indemnisation des accidents du travail, d'assurance responsabilité civile complémentaire et d'assurances spécialisées. Pour 2009, les sinistres liés aux catastrophes, d'un montant de 11,6 \$, ont ajouté 1,5 point de ratio mixte aux résultats techniques, contre 93,7 \$ et 9,3 points de ratio mixte un an plus tôt, qui avaient découlé essentiellement des ouragans Ike et Gustav.

Les effets des tendances défavorables suivies par les tarifs et la conjoncture en 2008, des ouragans Ike et Gustav (74,3 \$, 7,4 points de ratio mixte) au troisième trimestre, de la commutation de réassurance au deuxième trimestre (84,2 \$, 8,4 points de ratio mixte) et du règlement d'une action en justice liée à l'amiante au premier trimestre (25,5 \$, 2,5 points de ratio mixte) ont contribué à des résultats techniques défavorables pour Crum & Forster en 2008, soit une perte technique de 177,2 \$ et un ratio mixte de 117,6 %. Avant la prise en compte des effets des sinistres liés aux ouragans Ike et Gustav, de la commutation de réassurance et du règlement de la poursuite, le ratio mixte de Crum & Forster était de 99,3 % en 2008.

L'incidence d'une conjoncture peu propice aux États-Unis et la discipline continue dont a fait preuve Crum & Forster en réaction à des conditions de marché fort difficiles, dont une concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants, et le recul des tarifs, ont contribué à la baisse, par rapport à l'exercice précédent, des primes brutes et nettes souscrites de la plupart des branches d'assurance (et plus particulièrement les branches standard d'assurance des biens, d'assurance responsabilité civile et d'assurance automobile commerciale), contrebalancée en partie par une augmentation de celles liées aux assurances accidents, aux assurances soins de santé et à certaines assurances spécialisées, ce qui s'est traduit par des baisses globales de 15,3 % des primes brutes souscrites et de 18,4 % des primes nettes souscrites en 2009 comparativement à 2008. Quant aux primes nettes acquises de 2009, elles ont baissé de 22,3 % comparativement à celles de 2008.

En 2010, Crum & Forster a enregistré des gains nets sur placements de 92,4 \$ (soit principalement des gains nets de 101,7 \$ sur des obligations tenant compte de pertes de 51,3 \$ sur évaluation à la valeur de marché d'obligations de municipalités et d'États des États-Unis) et des gains nets de 10,9 \$ liés à des dérivés liés à des IPC et d'autres dérivés, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 7,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres (tenant compte de pertes de 258,6 \$ sur évaluation à la valeur de marché sur les couvertures de capitaux propres de la société), des moins-values durables de 8,1 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des pertes nettes de 4,7 \$ sur des actions privilégiées) comparativement à des gains nets de 229,1 \$ sur des placements en 2009 (soit des gains nets de 240,6 \$ sur des obligations et des gains nets de 106,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, atténués par des moins-values durables de 106,1 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations et des pertes nettes de 9,8 \$ liées à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés). Le recul des gains nets sur placements par rapport à il y a un an et la baisse des revenus d'intérêts et de dividendes (principalement des frais de placement liés à des swaps sur rendement total et la diminution de la taille du portefeuille moyen détenu au cours de 2010 par rapport à 2009) et un accroissement de la perte technique ont entraîné une baisse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments qui s'est chiffrée à 100,0 \$ en 2010, contre 311,0 \$ en 2009.

En 2009, Crum & Forster a comptabilisé une importante baisse des gains sur placements de 229,1 \$, comparativement aux gains nets sur placements de 605,7 \$ en 2008. Les gains nets sur placements de 605,7 \$ enregistrés en 2008 comprenaient des gains nets de 418,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, des gains nets de 289,1 \$ liés à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés ainsi que des gains nets de 95,6 \$ sur des obligations, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 198,0 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations. Le déclin significatif des gains nets sur placements par rapport à l'exercice précédent a été atténué par l'amélioration des résultats techniques et la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes, et a contribué à la régression du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de Crum & Forster, lequel est passé de 514,7 \$ en 2008 à 311,0 \$ en 2009.

En 2010, 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 510,0 \$ (138,4 \$ en 2009; 511,3 \$ en 2008). La société de portefeuille Crum & Forster a versé des dividendes de 486,0 \$ (y compris un dividende extraordinaire de 350,0 \$) à Fairfax en 2010, comparativement à un dividende de 115,0 \$ en 2009 (494,0 \$ en 2008). Les dividendes versés à Fairfax et la baisse des gains non réalisés sur les placements disponibles à la vente, annulés en partie par l'effet du bénéfice net, ont réduit les capitaux propres de Crum & Forster, qui sont passés de 1 353,4 \$ au 31 décembre 2009 à 854,4 \$ au 31 décembre 2010. La capacité maximum combinée de versement de dividendes des filiales pour 2011 est de 133,1 \$, et sa distribution n'est pas subordonnée à l'approbation préalable des autorités de réglementation.

Les ressources en trésorerie de Crum & Forster se sont accrues de 196,6 \$ en 2010 comparativement à une augmentation de 79,3 \$ en 2009. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 183,0 \$ pour l'exercice 2010, tandis que des flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation de 402,4 \$ avaient été enregistrés pour l'exercice 2009. Cette variation favorable a découlé essentiellement de la diminution des paiements d'impôts sur les bénéfices, du recul des sinistres nets réglés ainsi que des paiements au titre des charges de souscription au cours de 2010.

Les ressources en trésorerie de Crum & Forster se sont accrues de 79,3 \$ en 2009, alors qu'elles avaient baissé de 718,2 \$ en 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 402,4 \$ en 2009, tandis que des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 100,9 \$ avaient été enregistrés en 2008. Cette variation a découlé essentiellement de la diminution des recouvrements de primes liée au recul des primes souscrites, de l'augmentation des paiements d'impôts sur les bénéfices, et des sorties stables ou en légère baisse seulement pour les sinistres réglés, les coûts de réassurance cédés et les charges d'exploitation fixes en 2009, ainsi que de l'incidence du produit en trésorerie de 302,5 \$ tiré de la commutation de réassurance et reçu en 2008.

Le bénéfice net de Crum & Forster pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 s'est traduit par un rendement des capitaux propres moyens de 5,8 % (17,7 % en 2009). Le bénéfice de Crum & Forster cumulé depuis son acquisition, le 13 août 1998, se chiffre à 1 654,8 \$, montant à partir duquel des dividendes cumulatifs de 1 721,6 \$ ont été versés à Fairfax, et son rendement annuel des capitaux propres moyens depuis son acquisition a été de 12,8 % (13,4 % en 2009).

Zenith National

Zenith National a enregistré une perte technique de 101,7 \$ et un ratio mixte de 137,8 % pour la période écoulée entre le 21 mai 2010 et le 31 décembre 2010. Les résultats reflètent un ratio des sinistres par année de survenance et frais de règlement de sinistres de 80,1 % et tiennent aussi compte de 9,1 points de ratio mixte (24,4 \$) attribuables à une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs pour la période écoulée entre le 21 mai et le 31 décembre 2010. Les primes nettes acquises de Zenith National ont continué de se ressentir de l'incidence de la faiblesse de l'économie sur les salaires de ses clients assurés, ainsi que de la vive concurrence. Les polices en vigueur et les salaires assurés ont reculé de 5,4 % et 0,6 % respectivement au 31 décembre 2010, soit des baisses moindres que celles de 14,2 % et 11,5 %, respectivement, accusées pendant la période correspondante de 12 mois terminée le 31 décembre 2009. En 2010, les primes ont commencé à monter légèrement en Californie, État dans lequel Zenith National exerce la plupart de ses activités, et cette progression devrait se poursuivre en 2011. En Floride (deuxième État en importance pour Zenith National), les primes ont reculé en 2010, mais elles devraient monter d'environ 5 % en 2011.

Pour la période du 21 mai 2010 au 31 décembre 2010, la perte technique de 101,7 \$, atténuée par des gains nets sur placements de 30,1 \$ et des revenus d'intérêts et de dividendes de 29,8 \$, a donné lieu à une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 41,8 \$. Les gains nets sur placements de 30,1 \$ comprenaient essentiellement des gains nets de 21,2 \$ sur des obligations (y compris des pertes nettes de 18,5 \$ sur évaluation à la valeur de marché d'obligations d'États et de municipalités des États-Unis), des gains nets de 4,1 \$ sur des actions privilégiées et des gains nets de 4,8 \$ sur des actions ordinaires.

Au 31 décembre 2010, le portefeuille de placements de Zenith National était composé principalement de titres liquides, notamment des ressources en trésorerie de 83,3 \$. Des flux de trésorerie nets de 60,6 \$ ont été affectés aux activités d'exploitation pour la période du 21 mai 2010 au 31 décembre 2010, et comprenaient des paiements en trésorerie relativement à des charges liées à l'acquisition qui ont été comptabilisés dans le bilan d'ouverture de Zenith National au 20 mai 2010. Zenith National a versé un dividende de 282,9 \$ à Fairfax et ses sociétés affiliées (dont une tranche de 259,6 \$ a été versée à Fairfax) en juin 2010. En juin et en septembre 2010, Zenith National a racheté, à la valeur nominale, des tranches de 13,0 \$ et de 7,0 \$, respectivement, du capital global de ses titres de créance en cours, et le capital global des titres de créance de Zenith National en cours au 31 décembre 2010 s'est établi à 38,4 \$.

Les bilans du secteur Assurance aux États-Unis aux 31 décembre 2010 et 2009 sont présentés ci-dessous.

	2010			2009
	Crum & Forster	Zenith National ¹⁾	Total	Crum & Forster ¹⁾
Actif				
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	1,4	12,1	13,5	2,5
Comptes débiteurs et autres	185,4	162,0	347,4	206,2
Impôts sur les bénéfices à recevoir	28,8	6,6	35,4	–
Montant à recouvrer de réassureurs	925,6	220,0	1 145,6	927,3
Placements de portefeuille	2 920,3	1 571,1	4 491,4	3 639,1
Frais d'acquisition de primes reportés	49,6	4,3	53,9	50,1
Impôts sur les bénéfices futurs	93,7	–	93,7	72,8
Installations et matériel	7,5	40,5	48,0	6,9
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	22,8	488,3	511,1	20,9
Autres actifs	13,1	25,4	38,5	13,8
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	133,9	–	133,9	104,5
Total de l'actif	4 382,1	2 530,3	6 912,4	5 044,1
Passif				
Comptes créditeurs et charges à payer	126,0	57,1	183,1	152,2
Impôts sur les bénéfices à payer	–	–	–	11,1
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	4,1	–	4,1	–
Montant dû à des sociétés affiliées	2,6	1,3	3,9	1,5
Fonds retenus à payer à des réassureurs	266,1	–	266,1	248,2
Provision pour sinistres non réglés	2 526,3	1 173,4	3 699,7	2 672,4
Primes non acquises	295,8	161,7	457,5	297,8
Impôts sur les bénéfices futurs	–	8,4	8,4	–
Dette à long terme	306,8	38,0	344,8	307,5
Total du passif	3 527,7	1 439,9	4 967,6	3 690,7
Capitaux propres				
	854,4	1 090,4	1 944,8	1 353,4
Total du passif et des capitaux propres	4 382,1	2 530,3	6 912,4	5 044,1

1) Ces bilans diffèrent de ceux que Crum & Forster Holdings Corp. et Zenith National ont publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis et des ajustements comptables liés à l'acquisition (principalement l'écart d'acquisition et les actifs incorporels) qui ont découlé de l'acquisition de Zenith National. Exclusion faite de ces ajustements comptables liés à l'acquisition, les capitaux propres de Zenith National selon les PCGR du Canada se sont établis à 687,2 \$ au 31 décembre 2010.

Les principaux changements survenus dans le bilan du secteur Assurance aux États-Unis au 31 décembre 2010 par rapport au 31 décembre 2009 rendent principalement compte de l'acquisition d'une participation de 100 % dans Zenith National, qui a ajouté 1 571,1 \$ et 1 173,4 \$ aux placements de portefeuille et aux provisions pour sinistres, respectivement, ainsi que de la baisse de l'activité de souscription en 2010 par Crum & Forster en raison de la conjoncture difficile sur le marché des produits d'assurance commerciale aux États-Unis. Les placements de portefeuille ont diminué de 718,8 \$, en raison de la trésorerie affectée aux activités d'exploitation (183,0 \$) et aux dividendes de 486,0 \$ versés à Fairfax, financés principalement par les ventes nettes de placements de portefeuille. Les capitaux propres de Crum & Forster se sont repliés de 499,0 \$, en raison surtout des dividendes de 486,0 \$ versés à Fairfax et de pertes non réalisées nettes sur les placements disponibles à la vente (78,6 \$, après déduction des impôts), compensés en partie par le bénéfice net de 64,2 \$. Les capitaux propres du secteur de l'assurance aux États-Unis ont crû de 591,4 \$, en raison surtout de l'acquisition de Zenith National et du bénéfice net de 40,2 \$, facteurs neutralisés en partie par des pertes non réalisées nettes sur les placements disponibles à la vente (113,1 \$, déduction faite des impôts) et par les dividendes de 768,9 \$ versés à Fairfax et à ses sociétés affiliées.

Au 31 décembre 2010, les participations de Crum & Forster dans des sociétés affiliées de Fairfax comprenaient les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
TRG Holdings	1,4
Advent	17,5
OdysseyRe	8,8
Zenith National	2,0

Pendant le deuxième trimestre de 2010, les détenteurs de billets de premier rang de Crum & Forster et de Zenith National ont donné leur consentement à la modification de l'acte régissant ces billets de premier rang de façon à permettre à Crum & Forster et à Zenith National de fournir aux détenteurs de billets de premier rang certaines informations financières et certains états financiers au lieu des rapports déposés auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») au cours des périodes précédentes. Crum & Forster et Zenith National ne sont donc plus assujettis aux obligations d'information de la SEC.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	2010	2009	2008
Résultat technique	16,6	20,2	6,9
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	77,6 %	73,1 %	81,5 %
Commissions	1,4 %	(1,7) %	(6,6) %
Charges techniques	10,3 %	11,2 %	16,9 %
	89,3 %	82,6 %	91,8 %
Primes brutes souscrites	353,2	285,8	227,0
Primes nettes souscrites	157,4	127,9	86,5
Primes nettes acquises	155,0	116,0	84,6
Résultat technique	16,6	20,2	6,9
Intérêts et dividendes	39,8	9,0	1,6
Bénéfice d'exploitation	56,4	29,2	8,5
Gains nets (pertes nettes) sur placements	(3,5)	17,8	3,0
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	52,9	47,0	11,5
Bénéfice net	46,0	39,6	1,5

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

Pour 2010, les résultats techniques de Fairfax Asia rendent compte d'un bénéfice technique de 16,6 \$ et d'un ratio mixte de 89,3 %, comparativement à un bénéfice technique de 20,2 \$ et à un ratio mixte de 82,6 % en 2009, les exercices 2010 et 2009 témoignant de l'amélioration des résultats techniques de First Capital, neutralisés en partie par la détérioration des résultats de Falcon. En 2010, la croissance des volumes souscrits par First Capital et Falcon dans l'assurance automobile, l'assurance corps de marine et l'assurance biens a entraîné un accroissement de 23,6 % des primes brutes souscrites et de 23,1 % des primes nettes souscrites. Les résultats de 2010 comprennent 6,4 points de ratio mixte (10,0 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement liés à des produits d'assurance indemnisation des accidents du travail (comparativement à 7,0 points de ratio mixte (8,1 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs en 2009). En 2010, Fairfax Asia a enregistré des pertes nettes sur placements de 3,5 \$ (soit des pertes nettes de change de 8,8 \$, contrebalancées en partie par des gains nets de 2,8 \$ sur des obligations et des gains nets de 2,3 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés de titres de capitaux propres tenant compte de pertes de 12,6 \$ sur évaluation à la valeur de marché liée aux couvertures de capitaux propres de la société) comparativement à des gains nets de 17,8 \$ en 2009 (soit des gains nets de 9,8 \$ sur des obligations et des gains nets de 10,6 \$ sur des actions ordinaires, en partie compensés par des moins-values durables de 1,1 \$ sur des actions ordinaires et des obligations). La hausse des revenus d'intérêts et de dividendes (en raison d'une quote-part accrue du bénéfice des satellites, soit principalement ICICI Lombard, et de la taille accrue du portefeuille moyen détenu en 2010 par rapport à 2009), qui a été en partie compensée par la diminution, par rapport à il y a un an, des gains nets sur placements et du bénéfice technique, s'est traduite par une hausse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, qui est passé de 47,0 \$ en 2009 à 52,9 \$ en 2010.

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

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

En tout, au 31 décembre 2010, la société avait investi 88,1 \$ pour acquérir et maintenir sa participation de 26 % dans ICICI Lombard et elle avait comptabilisé ce placement au bilan consolidé à sa valeur de consolidation, soit 94,2 \$ (juste valeur de 266,5 \$ selon les informations fournies à la note 4 afférente aux états financiers consolidés). La participation de la société dans ICICI Lombard est prise en compte dans les placements de portefeuille inscrits aux bilans de Fairfax Asia ci-après.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010, les primes brutes souscrites par ICICI Lombard (en roupies indiennes) ont grimpé de 28,3 % par rapport à celles de la même période de 2009, et le ratio mixte (sur la base des transactions) s'est élevé à 102,1 % selon les PCGR de l'Inde. La concurrence s'est intensifiée sur le marché indien des assurances IARD en 2010, la concurrence se livrant également sur les tarifs par suite de l'élimination progressive (commencée en 2007) des contrôles réglementaires sur les prix. ICICI Lombard, qui compte une part de marché de 10,1 %, 4 170 employés et 315 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 2010 et 2009 sont présentés ci-dessous :

	2010	2009
Actif		
Comptes débiteurs et autres	87,1	54,6
Montant à recouvrer de réassureurs	278,5	170,3
Placements de portefeuille	693,2	554,4
Frais d'acquisition de primes reportés	16,1	13,5
Installations et matériel	7,7	7,5
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	5,5	5,5
Montant à recevoir de sociétés affiliées	1,7	1,8
Total de l'actif	<u>1 089,8</u>	<u>807,6</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	148,6	105,1
Impôts sur les bénéfices à payer	8,6	7,5
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	10,1	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	37,9	25,0
Provision pour sinistres non réglés	347,6	218,0
Primes non acquises	137,2	116,6
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	2,6	3,6
Total du passif	<u>692,6</u>	<u>475,8</u>
Capitaux propres	<u>397,2</u>	<u>331,8</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>1 089,8</u>	<u>807,6</u>

Les changements importants survenus dans le bilan de Fairfax Asia au 31 décembre 2010, par rapport au 31 décembre 2009, ont découlé de la progression des activités commerciales en 2010 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. En outre, le montant à recouvrer auprès de réassureurs et la provision pour sinistres non réglés ont été influencés par le plus grand nombre de sinistres dans les branches d'assurance automobile, d'assurance corps de marine et d'assurance de biens en 2010. L'augmentation des capitaux propres rend surtout compte du bénéfice net de 46,0 \$ et des gains de change non réalisés liés à l'appréciation du dollar de Singapour par rapport au dollar des États-Unis, contrebalancés en partie par une légère dépréciation non réalisée des titres disponibles à la vente.

Réassurance – OdysseyRe¹⁾

	2010	2009	2008
	<u>25,8</u>	<u>64,3</u>	<u>(27,7)</u>
Résultat technique			
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	69,8 %	67,6 %	72,7 %
Commissions	18,4 %	19,5 %	20,1 %
Charges techniques	10,4 %	9,6 %	8,5 %
	<u>98,6 %</u>	<u>96,7 %</u>	<u>101,3 %</u>
Primes brutes souscrites	2 167,3	2 195,0	2 294,5
Primes nettes souscrites	1 853,8	1 893,8	2 030,8
Primes nettes acquises	1 885,7	1 927,4	2 076,4
Résultat technique	25,8	64,3	(27,7)
Intérêts et dividendes	288,9	283,6	250,3
Bénéfice d'exploitation	314,7	347,9	222,6
Gains nets (pertes nettes) sur placements	(28,8)	353,6	740,1
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	285,9	701,5	962,7
Bénéfice net	<u>225,3</u>	<u>486,9</u>	<u>613,9</u>

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

Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe que Fairfax ne détenait pas encore, comme il est indiqué à la note 19 afférente aux états financiers consolidés.

Pour l'exercice 2010, OdysseyRe a enregistré un bénéfice technique de 25,8 \$ et un ratio mixte de 98,6 %, comparativement à un bénéfice technique de 64,3 \$ et un ratio mixte de 96,7 % pour l'exercice 2009. Le ratio mixte pour l'exercice 2010 comprend 11,6 points (217,8 \$ après déduction des primes de reconstitution) au titre de sinistres liés à des catastrophes survenues au cours de la période, découlant principalement du séisme au Chili (4,6 points de ratio mixte, 86,5 \$ après déduction de primes de reconstitution), du séisme en Nouvelle-Zélande, de la tempête Xynthia, des inondations en Europe de l'Est et du séisme en Haïti. Il comprend également 1,6 point de ratio mixte (30,7 \$ après déduction des primes de reconstitution) au titre du sinistre de Deepwater Horizon. Pour l'exercice 2009, les résultats techniques ont tenu compte de l'incidence de 6,1 points de ratio mixte (116,1 \$ après déduction des primes de reconstitution) des sinistres liés à des catastrophes, principalement attribuables à des tempêtes et à des inondations en Europe et en Turquie. Pour l'exercice 2010, les résultats techniques ont tenu compte de 0,2 point de ratio mixte (3,6 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (évolution favorable nette dans les divisions de l'assurance aux États-Unis, du marché de Londres et de l'Eurasie), contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette dans la division des Amériques découlant de provisions liées aux assurances risques divers d'avant 2002. Les résultats techniques d'OdysseyRe pour l'exercice 2009 ont été soutenus par l'évolution favorable nette de 0,6 point de ratio mixte (11,3 \$) des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, y compris l'évolution favorable nette des divisions de l'Eurasie, du marché de Londres et de l'assurance aux États-Unis, neutralisée en partie par l'augmentation des provisions liées à l'amiante de la division des Amériques. Le ratio mixte d'OdysseyRe pour l'exercice 2010 a été défavorisé par une détérioration du ratio des charges liées aux activités de souscription aux primes par rapport à la même période de 2009 (10,4 % en 2010, comparativement à 9,6 % en 2009) attribuable au repli de 2,2 % des primes nettes acquises en regard d'une augmentation de 5,4 % des charges d'exploitation liées aux activités de souscription, qui découle principalement des investissements en infrastructure de la division des assurances aux États-Unis, de la hausse des charges salariales (y compris les charges liées aux régimes de retraite) et d'augmentations nettes des provisions pour soldes irrécouvrables.

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

Les primes brutes souscrites en 2010 ont glissé de 1,3 %, se chiffrant à 2 167,3 \$ contre 2 195,0 \$ en 2009, en raison surtout de la vive concurrence généralisée sur les marchés mondiaux de la réassurance et de l'assurance dans lesquels les divisions d'OdysseyRe exercent leurs activités. Les primes nettes souscrites au cours de l'exercice 2010 se sont repliées de 2,1 % par rapport à l'exercice 2009, passant de 1 893,8 \$ à 1 853,8 \$, tandis que les primes nettes acquises ont glissé de 2,2 %, passant de 1 927,4 \$ à 1 885,7 \$. Les primes brutes souscrites en 2010 ont baissé dans les divisions de l'Eurasie (3,7 %), de l'assurance aux États-Unis (0,9 %) et du marché de Londres (1,1 %), mais ont augmenté dans celle des Amériques (0,2 %). Les primes brutes souscrites de la division de l'Eurasie ont diminué en raison du contexte de tarification défavorable et de l'appréciation en glissement annuel du dollar américain par rapport à l'euro. La division de l'assurance aux États-Unis a été touchée par l'affaiblissement du marché pour ses produits financiers et d'assurance automobile, contrebalancé en partie par la croissance sélective de ses produits d'assurance liée à l'énergie. Le recul des primes brutes souscrites par la division du marché de Londres est principalement attribuable au calendrier de renouvellement de certains contrats de réassurance. L'augmentation des primes brutes souscrites par la division des Amériques est attribuable à la croissance sélective de certaines branches d'assurance de biens contre des sinistres liés à des catastrophes, croissance qui a été atténuée par l'effet de la concurrence sur les activités liées à des traités concernant l'assurance risques divers de la division des Amériques.

Les primes brutes souscrites d'OdysseyRe en 2009 ont baissé de 4,3 % par rapport à 2008 et se sont établies à 2 195,0 \$. Les primes nettes souscrites ont reculé de 6,7 % pour se situer à 1 893,8 \$ en 2009, et les primes nettes acquises ont fléchi de 7,2 % et se sont chiffrées à 1 927,4 \$. Les primes brutes souscrites en 2009 ont baissé dans la division du marché de Londres (10,2 %), de l'Eurasie (6,3 %) et des Amériques (3,9 %), mais ont augmenté dans celle de l'assurance aux États-Unis (1,4 %). Les primes souscrites, exprimées en dollars américains, des divisions de l'Eurasie et du marché de Londres ont diminué à cause de l'appréciation de cette monnaie en glissement annuel. 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 touchées 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.

Pour l'exercice 2010, les revenus d'intérêts et de dividendes ont augmenté de 1,9 % par rapport à l'exercice 2009, ce qui reflète essentiellement un rendement accru et la plus grande taille moyenne du portefeuille de placements détenu en 2010 par rapport à 2009. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par l'augmentation des charges engagées relativement aux swaps sur rendement total. OdysseyRe a inscrit des pertes nettes sur placements de 28,8 \$ en 2010 (y compris des pertes de change nettes de 129,3 \$, des pertes nettes de 49,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés de titres de capitaux propres (dont des pertes nettes de 327,9 \$ sur évaluation à la valeur de marché liées aux couvertures de titres de capitaux propres de la société), des moins-values durables de 17,9 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations et des pertes nettes de 6,3 \$ liées à des actions privilégiées, contrebalancées en partie par des gains nets de 165,3 \$ sur des obligations (y compris des pertes de 84,7 \$ sur évaluation à la valeur de marché sur des obligations d'États et de municipalités des États-Unis) et des gains nets de 11,8 \$ ayant trait à des dérivés liés à l'IPC et d'autres dérivés) comparativement à des gains nets de placement de 353,6 \$ en 2009 (soit des gains nets de 394,6 \$ sur des obligations, des gains nets de 99,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des gains nets de 7,3 \$ sur des actions privilégiées, compensées en partie par des moins-values durables de 119,1 \$ sur des actions ordinaires et des obligations et des pertes nettes de 31,3 \$ liées à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés). Le repli des gains nets sur placements et la baisse du bénéfice technique, contrebalancés en partie par l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes, se sont traduits par un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 285,9 \$ en 2010, comparativement à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 701,5 \$ en 2009.

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

Les ressources en trésorerie d'OdysseyRe ont augmenté de 124,9 \$ pour atteindre 1 066,4 \$ en 2010. Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation se sont établis à 273,3 \$ pour l'exercice 2010, comparativement à des flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation de 1,3 \$ pour l'exercice 2009. Cette variation a découlé essentiellement de l'augmentation des paiements d'impôts sur les bénéfices effectués en 2009 (découlant essentiellement des gains importants réalisés sur des placements en 2008) et de l'augmentation des flux de trésorerie liés à la souscription en 2010.

La trésorerie d'OdysseyRe a augmenté de 185,7 \$ en 2009 alors qu'elle avait baissé de 142,2 \$ en 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation en 2009 se sont chiffrés à 1,3 \$ comparativement à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 107,6 \$ en 2008, variation qui est essentiellement attribuable à la hausse des paiements d'impôts sur les bénéfices (liés en quasi-totalité aux importants gains sur placements réalisés en 2008) et à la diminution des flux de trésorerie liés à la souscription, notamment des règlements de sinistres plus élevés et des recouvrements de primes moindres.

Les bilans d'OdysseyRe aux 31 décembre 2010 et 2009 sont présentés ci-dessous :

	2010 ¹⁾	2009 ¹⁾
Actif		
Trésorerie, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille	39,9	83,0
Comptes débiteurs et autres	669,0	733,9
Impôts sur les bénéfices à recevoir	50,5	—
Montant à recouvrer de réassureurs	1 113,3	1 025,0
Placements de portefeuille	8 400,5	8 433,8
Frais d'acquisition de primes reportés	136,3	161,8
Impôts sur les bénéfices futurs	192,5	93,4
Installations et matériel	8,0	11,5
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	156,0	152,4
Montants à recevoir de sociétés affiliées	192,5	—
Autres actifs	30,7	33,2
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	227,6	138,5
Total de l'actif	<u>11 216,8</u>	<u>10 866,5</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	345,2	434,4
Impôts sur les bénéfices à payer	20,9	31,5
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	99,8	40,8
Montant dû à des sociétés affiliées	—	13,0
Fonds retenus à payer à des réassureurs	43,9	43,8
Provision pour sinistres non réglés	5 809,7	5 507,8
Primes non acquises	662,8	691,2
Dette à long terme	485,2	487,0
Total du passif	<u>7 467,5</u>	<u>7 249,5</u>
Capitaux propres	<u>3 749,3</u>	<u>3 617,0</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>11 216,8</u>	<u>10 866,5</u>

1) Ces bilans diffèrent de ceux qu'OdysseyRe Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis et des ajustements comptables liés à l'acquisition (principalement l'écart d'acquisition et les actifs incorporels) qui ont découlé de la fermeture du capital d'OdysseyRe. Exclusion faite de ces ajustements comptables, les capitaux propres d'OdysseyRe selon les PCGR du Canada se sont chiffrés à 3 643,6 \$ au 31 décembre 2010 (3 512,6 \$ au 31 décembre 2009).

Les changements survenus dans le bilan au 31 décembre 2010 d'OdysseyRe par rapport au bilan au 31 décembre 2009 rendent compte des effets de l'appréciation du dollar canadien et de la dévaluation des autres monnaies dans lesquelles les activités des divisions d'OdysseyRe sont importantes (notamment la livre sterling et l'euro) par rapport au dollar US. Malgré une diminution des primes souscrites et des primes acquises en 2010 par rapport à 2009, la provision pour sinistres non réglés d'OdysseyRe s'est accrue en raison principalement de graves catastrophes et de sinistres importants en 2010, ce qui a été contrebalancé en partie par les effets du change (principalement liés à la provision pour sinistres non réglés libellée en livres et en euros). Le montant à recouvrer de réassureurs a augmenté en raison des recouvrements liés aux sinistres découlant de catastrophes et de l'augmentation des cessions de réassurance découlant principalement de la progression des primes directes souscrites par la division de l'assurance aux États-Unis d'OdysseyRe. Les placements de portefeuille se sont repliés de 33,3 \$ pour s'établir à 8 400,5 \$, rendant compte de pertes nettes sur placements et de la dépréciation nette des titres disponibles à la vente (principalement des obligations). La hausse des impôts sur les bénéfices futurs s'explique principalement par des crédits d'impôt étranger que la société peut porter en réduction des impôts sur les bénéfices exigibles aux États-Unis à des périodes ultérieures et à l'augmentation des pertes non réalisées sur placements. Le solde des impôts sur les bénéfices à recevoir découle principalement de l'excédent des acomptes provisionnels versés en 2010 sur la charge d'impôts réelle à payer aux États-Unis par OdysseyRe en 2010, qui s'explique surtout par les pertes aux fins fiscales du quatrième trimestre. Les capitaux propres ont grimpé de 132,3 \$ pour atteindre 3 749,3 \$, hausse qui s'explique essentiellement par le bénéfice net de 225,3 \$, contrebalancé en partie par une diminution de 31,3 \$ du cumul des autres éléments du résultat étendu (et notamment par la dépréciation non réalisée nette des obligations disponibles à la vente) et par l'effet du rachat d'actions privilégiées en 2010 (69,3 \$).

Au 31 décembre 2010, les participations d'OdysseyRe dans des sociétés affiliées de Fairfax comprenaient les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
TRG Holdings	13,0
Fairfax Asia	26,2
Advent	21,7
Zenith National	6,2

Au troisième trimestre de 2010, les détenteurs de billets de premier rang d'OdysseyRe ont donné leur consentement à la modification de l'acte régissant ces billets de premier rang de façon à permettre à OdysseyRe de fournir aux détenteurs de billets de premier rang certaines informations financières et certains états financiers au lieu des rapports déposés auprès de la SEC au cours des périodes antérieures. Au troisième trimestre de 2010, OdysseyRe a en outre appelé au rachat la totalité de ses actions privilégiées série A et série B en circulation qu'elle ou d'autres filiales de la société ne détenaient pas déjà, comme il est décrit à la note 12 des états financiers consolidés. OdysseyRe n'est donc plus assujettie aux obligations d'information de la SEC.

Réassurance et assurance – autres

En mars 2010, Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A (« Fairfax Brasil »), la nouvelle société d'assurances en propriété exclusive de la société, a démarré ses activités de souscription d'assurances IARD commerciales au Brésil. Les résultats de Fairfax Brasil sont intégrés au secteur Réassurance et assurance – autres (soit le secteur Réassurance – autres avant le 1^{er} janvier 2010). Au premier trimestre de 2009, la société a acquis une participation de 100 % dans Polish Re, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de celle-ci ayant été pris en compte dans l'information financière consolidée de la société. Au cours des troisième et quatrième trimestres de 2008, la société a accru sa participation dans Advent, la portant ainsi à 66,7 %, et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de cette société au cours du troisième trimestre de 2008. En octobre 2009, la société a réalisé l'acquisition des 36,5 % d'actions ordinaires en circulation d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore. Les opérations précitées sont décrites plus amplement à la note 19 afférente aux états financiers consolidés.

CRC Re (auparavant CRC (Bermuda) avant le rapatriement des intérêts à la Barbade à compter du 4 janvier 2011) 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 Re et de Wentworth sont présentées sous la rubrique « Groupe de réassurance ». Les activités du groupe de réassurance sont gérées par Fairfax. Le bénéfice avant impôts cumulé du groupe de réassurance depuis sa création en 2002 et jusqu'en 2010 inclusivement (compte tenu des activités découlant des filiales de Fairfax et des assureurs et réassureurs tiers) s'est établi à 226,5 \$, compte non tenu des sinistres de 80,0 \$, avant impôts, liés aux ouragans en 2005.

	2010					2009					
	Groupe de réassurance (8,2)	Advent ¹⁾ (18,0)	Polish Re (3,0)	Fairfax Brasil (9,2)	Inter-sociétés -	Total (38,4)	Groupe de réassurance (10,3)	Advent ¹⁾ 21,6	Polish Re 0,6	Inter-sociétés -	Total 11,9
Résultat technique											
Ratio mixte											
Sinistres et frais de règlement de sinistres	76,9 %	69,4 %	79,3 %	-	-	74,4 %	77,5 %	71,2 %	76,3 %	-	74,4 %
Commissions	24,8 %	22,9 %	17,0 %	-	-	23,0 %	25,2 %	14,1 %	18,4 %	-	19,2 %
Charges techniques	1,6 %	16,1 %	8,1 %	-	-	9,8 %	1,3 %	7,2 %	4,5 %	-	4,5 %
	103,3 %	108,4 %	104,4 %	-	-	107,2 %	104,0 %	92,5 %	99,2 %	-	98,1 %
Primes brutes souscrites	243,3	318,9	81,7	35,0	(50,9)	628,0	263,7	386,1	88,4	(49,9)	688,3
Primes nettes souscrites	243,3	214,3	68,2	4,7	-	530,5	263,7	277,0	79,1	-	619,8
Primes nettes acquises	250,8	214,8	69,6	0,8	-	536,0	255,2	289,6	83,3	-	628,1
Résultat technique	(8,2)	(18,0)	(3,0)	(9,2)	-	(38,4)	(10,3)	21,6	0,6	-	11,9
Intérêts et dividendes	24,4	16,7	3,0	0,9	-	45,0	15,6	17,8	4,1	-	37,5
Bénéfice (perte) d'exploitation	16,2	(1,3)	-	(8,3)	-	6,6	5,3	39,4	4,7	-	49,4
Gains nets (pertes nettes) sur placements	59,2	5,2	6,0	2,5	-	72,9	(22,5)	(11,0)	7,7	-	(25,8)
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	75,4	3,9	6,0	(5,8)	-	79,5	(17,2)	28,4	12,4	-	23,6
Bénéfice net (perte)	75,1	(2,0)	6,1	(6,3)	-	72,9	(14,2)	6,7	11,3	-	3,8

	2008		
	Groupe de réassurance (22,7)	Advent ¹⁾ (22,3)	Total (45,0)
Résultat technique			
Ratio mixte			
Sinistres et frais de règlement de sinistres	79,3 %	96,3 %	84,3 %
Commissions	30,6 %	23,8 %	28,6 %
Charges de souscription	2,0 %	8,1 %	3,7 %
	111,9 %	128,2 %	116,6 %
Primes brutes souscrites	185,4	60,4	245,8
Primes nettes souscrites	185,5	40,6	226,1
Primes nettes acquises	190,8	78,8	269,6
Résultat technique	(22,7)	(22,3)	(45,0)
Intérêts et dividendes	22,4	7,7	30,1
Bénéfice (perte) d'exploitation	(0,3)	(14,6)	(14,9)
Gains nets (pertes nettes) sur placements	40,5	(12,4)	28,1
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	40,2	(27,0)	13,2
Bénéfice net (perte)	49,2	(20,2)	29,0

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Advent Capital (Holdings) PLC a publiés, en raison principalement des différences de classement entre les PCGR du Canada et les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne.

Pour l'exercice 2010, le secteur Réassurance et assurance – autres a enregistré un ratio mixte de 107,2 % et une perte technique de 38,4 \$, comparativement à un ratio mixte de 98,1 % et un bénéfice technique de 11,9 \$ pour l'exercice 2009. Les résultats techniques de 2010 comprenaient 16,7 points de ratio mixte (89,4 \$ après déduction des primes de reconstitution) au titre des sinistres liés aux catastrophes survenues pendant la période et découlant principalement de l'incidence du séisme au Chili sur les activités de réassurance des biens d'Advent et du groupe de réassurance, de l'incidence du séisme en Nouvelle-Zélande sur le groupe de réassurance ainsi que de l'incidence des inondations en Europe de l'Est sur les activités d'assurance de biens en cas de catastrophe de Polish Re; ils comprenaient également 1,1 point de ratio mixte (6,1 \$) au titre du sinistre de Deepwater Horizon. Les sinistres liés aux catastrophes de 2009 ont représenté 4,0 points de ratio mixte (24,8 \$ déduction faite des primes de reconstitution) découlant essentiellement des activités de réassurance des biens en cas de catastrophe d'Advent. Avant la prise en compte de l'effet du séisme au Chili (35,5 \$ pour Advent et 15,2 \$ pour le groupe de réassurance, après déduction des primes de reconstitution), le ratio mixte du secteur Réassurance et assurance – autres s'est établi à 97,8 % pour 2010. Les résultats techniques de 2010 comprenaient aussi 6,0 points de ratio mixte (32,4 \$) eu égard à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs, tenant compte de l'évolution favorable nette d'Advent (principalement attribuable aux demandes d'indemnisation faisant suite au sinistre du World Trade Center) et de Polish Re, neutralisée en partie par l'évolution défavorable nette pour le groupe de réassurance. Les résultats techniques de 2009 comprenaient 5,1 points de ratio mixte (32,2 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs, découlant essentiellement des sinistres cédés par Northbridge au groupe de réassurance pour 2002 et les années antérieures ainsi que de la hausse des sinistres d'Advent liés à l'ouragan Ike.

En 2009, le secteur Réassurance et assurance – autres a généré un ratio mixte de 98,1 % et un bénéfice technique de 11,9 \$, soit une amélioration comparativement au ratio mixte de 116,6 % et à la perte technique de 45,0 \$ pour 2008, les résultats techniques de 2008 reflétant l'incidence significative des pertes liées aux ouragans aux États-Unis. Les sinistres liés aux catastrophes de l'exercice 2009 ont représenté 4,0 points de ratio mixte (24,8 \$ après déduction des primes de reconstitution) découlant essentiellement des activités de réassurance des biens en cas de catastrophe d'Advent, contre 32,9 points de ratio mixte (89,9 \$ après déduction des primes de reconstitution) pour Advent et le groupe de réassurance en 2008, en raison principalement des ouragans Ike et Gustav. Les résultats techniques de 2009 du secteur Réassurance et assurance - autres comprenaient 5,1 points de ratio mixte (32,2 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs, découlant essentiellement des sinistres cédés par Northbridge au groupe de réassurance pour 2002 et les années antérieures ainsi que de la hausse des sinistres d'Advent, principalement liés à l'ouragan Ike. Les résultats techniques de l'exercice 2008 tenaient compte de l'incidence de 1,2 point de ratio mixte (3,2 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions des exercices antérieurs, comprenant 2,1 points de ratio mixte (5,6 \$) liés à l'émergence favorable pour Advent, neutralisée en partie par 0,9 point de ratio mixte (2,4 \$) liés à l'évolution défavorable nette pour le groupe de réassurance. Les résultats techniques de 2008 du secteur Réassurance et assurance – autres rendaient aussi compte de l'incidence de 4,8 points de ratio mixte (13,0 \$) liés au portefeuille d'assurance vie de CTR. Les résultats techniques d'Advent en 2008, en particulier son ratio mixte, tel qu'il est présenté ci-dessus dans l'information sectorielle de Fairfax, ont été influencés défavorablement par le fait que les primes nettes acquises d'Advent n'ont été prises en compte qu'à compter du 11 septembre 2008, date à partir de laquelle ont aussi été inclus les sinistres importants liés à des catastrophes découlant de l'ouragan Ike. Avant la prise en compte de l'incidence des sinistres importants découlant des ouragans Ike et Gustav, le ratio mixte d'Advent s'établissait à 28,8 % en 2008.

En 2010, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites par le secteur Réassurance et assurance – autres se sont repliées de 8,8 % et de 14,4 %, respectivement, par rapport à 2009, et rendaient compte de la diminution des primes de réassurance à la clôture reçues par Advent au premier trimestre de 2010 par rapport au premier trimestre de 2009 et de la baisse des primes souscrites prises en charge par le groupe de réassurance, en partie annulées par la consolidation de Fairfax Brasil. Le recours accru à la réassurance pour les sinistres liés à des catastrophes d'Advent et le coût de la souscription de réassurance pour excédent de pertes des activités de démarrage de Fairfax Brasil s'est traduit par une diminution des primes nettes souscrites supérieure à la diminution des primes brutes souscrites. Les primes brutes souscrites par le groupe de réassurance en 2010 comprenaient un montant de 42,9 \$ (42,3 \$ en 2009) au titre d'un contrat de réassurance en quote-part conclu avec Advent (30 % des activités de réassurance de biens d'Advent; 40 % en 2009) et un montant de 8,0 \$ (7,6 \$ en 2009) au titre d'un contrat en quote-part conclu avec Polish Re (31,8 % des activités de réassurance des biens; 36,5 % en 2009, à savoir depuis l'entrée en vigueur du contrat le 1^{er} juillet 2009). Le secteur Réassurance et assurance – autres a réalisé des gains nets sur placements de 72,9 \$ en 2010 (principalement des gains nets de 42,7 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres (y compris des pertes nettes de 2,4 \$ sur évaluation à la valeur de marché liées à des couvertures de placements en capitaux propres de la société), des gains nets de 34,9 \$ sur des obligations (y compris des gains nets de 9,0 \$ sur évaluation à la valeur de marché sur des obligations d'États et de municipalités des États-Unis), neutralisés en partie par des pertes nettes de change de 2,8 \$ et des pertes nettes de 3,1 \$ sur des dérivés liés à l'IPC) comparativement à des pertes de placement nettes de 25,8 \$ en 2009 (principalement des moins-values durables de 19,0 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et des pertes nettes de 13,7 \$ sur des obligations, contrebalancées en partie par des gains nets de change de 5,8 \$ et des gains nets de 5,4 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres). L'accroissement notable des gains nets sur placements et des revenus accrus d'intérêts et de dividendes, contrebalancé en partie par une détérioration du profit technique, s'est traduit par un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 79,5 \$, comparativement à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 23,6 \$ pour 2009.

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

Les bilans du secteur Réassurance et assurance – autres aux 31 décembre 2010 et 2009 sont présentés ci-dessous.

	2010					2009					
	Groupe de réassurance	Advent ¹⁾	Polish Re	Fairfax Brésil	Inter-sociétés	Total	Groupe de réassurance	Advent ¹⁾	Polish Re	Inter-sociétés	Total
Actif											
Comptes débiteurs et autres	51,2	102,0	13,9	18,2	(13,0)	172,3	53,9	100,7	15,6	(16,8)	153,4
Impôts sur les bénéfices à recevoir	–	2,5	0,3	–	–	2,8	–	5,2	–	–	5,2
Montant à recouvrer de réassureurs	0,4	149,7	18,0	29,8	(65,6)	132,3	0,4	99,9	14,6	(26,0)	88,9
Placements de portefeuille	966,5	582,5	139,3	52,8	–	1 741,1	821,0	638,9	142,3	–	1 602,2
Frais d'acquisition de primes reportés	5,0	12,7	5,9	2,1	–	25,7	3,9	13,5	6,8	–	24,2
Impôts sur les bénéfices futurs	–	34,8	0,1	0,1	–	35,0	–	29,9	–	–	29,9
Installations et matériel	–	3,8	1,6	0,4	–	5,8	–	0,4	1,6	–	2,0
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	–	4,3	13,9	0,2	–	18,4	–	4,3	14,4	–	18,7
Montant dû par des sociétés affiliées	–	–	0,1	–	–	0,1	9,2	–	–	–	9,2
Autres actifs	–	1,8	–	–	–	1,8	–	1,2	–	–	1,2
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	72,9	–	–	–	–	72,9	69,1	–	–	–	69,1
Total de l'actif	1 096,0	894,1	193,1	103,6	(78,6)	2 208,2	957,5	894,0	195,3	(42,8)	2 004,0
Passif											
Comptes créditeurs et charges à payer	0,3	37,1	2,5	31,6	–	71,5	0,6	18,5	6,8	–	25,9
Impôts sur les bénéfices à payer	0,2	–	0,2	–	–	0,4	–	–	–	–	–
Montant dû à des sociétés affiliées	0,5	–	–	–	–	0,5	–	–	0,3	–	0,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs	–	18,4	–	–	(18,4)	–	–	39,2	0,1	(18,1)	21,2
Provision pour sinistres non réglés	550,1	535,2	86,2	8,8	(54,3)	1 126,0	509,6	520,1	78,1	(17,0)	1 090,8
Primes non acquises	112,4	60,7	23,3	26,7	(5,9)	217,2	114,6	63,0	26,3	(7,7)	196,2
Impôts sur les bénéfices futurs	–	–	0,3	–	–	0,3	–	–	2,0	–	2,0
Dette à long terme	–	93,0	–	–	–	93,0	–	94,2	–	–	94,2
Total du passif	663,5	744,4	112,5	67,1	(78,6)	1 508,9	624,8	735,0	113,6	(42,8)	1 430,6
Capitaux propres	432,5	149,7	80,6	36,5	–	699,3	332,7	159,0	81,7	–	573,4
Total du passif et des capitaux propres	1 096,0	894,1	193,1	103,6	(78,6)	2 208,2	957,5	894,0	195,3	(42,8)	2 004,0

- 1) Ce bilan diffère de celui qu'Advent a publié, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS pour ce qui est du classement et des ajustements comptables liés à l'acquisition (principalement pour l'écart d'acquisition) découlant de la fermeture du capital d'Advent. Exclusion faite de ces ajustements comptables, les capitaux propres d'Advent selon les PCGR du Canada se sont établis à 156,4 \$ au 31 décembre 2010 (165,6 \$ au 31 décembre 2009).

Les principaux changements survenus dans le bilan du secteur Réassurance et assurance – autres au 31 décembre 2010 par rapport au 31 décembre 2009 rendent principalement compte de l'entrée des actifs et des passifs d'exploitation de Fairfax Brasil, assureur en propriété exclusive constitué récemment. Les placements de portefeuille du groupe de réassurance ont augmenté de 145,5 \$ en raison surtout de l'effet de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain pour CRC Re et de la valorisation du portefeuille de placement de Wentworth. La progression de 40,5 \$ de la provision pour sinistres non réglés du groupe de réassurance s'explique principalement par l'effet de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain pour CRC Re et de sinistres liés à des catastrophes importants en 2010 (décrits ci-dessous). La diminution de 56,4 \$ de la taille du portefeuille d'Advent reflète principalement l'incidence des règlements de sinistres, les polices de réassurance supplémentaires achetées en 2010 et l'augmentation des pertes nettes non réalisées sur des placements. La provision pour sinistres non réglés d'Advent s'est accrue en raison de sinistres considérables liés à des catastrophes en 2010, en partie annulés par l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs. Le montant à recouvrer par Advent auprès de réassureurs a augmenté en raison de l'importance des sinistres liés à des catastrophes en 2010 et tenait compte de pertes à recouvrer auprès de CRC Re aux termes d'un contrat en quote-part, ce qui explique l'augmentation de la provision pour sinistres non réglés de CRC Re. Les capitaux propres se sont en tout hissés de 125,9 \$ pour se situer à 699,3 \$, en raison principalement d'un bénéfice net de 72,9 \$, de l'apport de Fairfax Brasil au secteur isolable et de l'incidence des gains de change non réalisés découlant de la dévaluation du dollar américain par rapport au dollar canadien pour CRC Re.

Au 31 décembre 2010, les participations du secteur Réassurance et assurance – autres dans des sociétés affiliées de Fairfax comprenaient les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
Northbridge	1,5
Advent	18,8
Ridley	26,0

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 17 août 2010, la société a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de General Fidelity Insurance Company (« GFIC ») à la suite de la réalisation de l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de GFIC. En parallèle avec l'acquisition de GFIC, la société a fait l'acquisition de la totalité des actions de BA International Underwriters Limited (qui a ensuite été renommée RiverStone Corporate Capital 2 Limited), l'unique participation du Syndicate 2 de Lloyd's Syndicate 2112 (le « Syndicate 2112 ») pour une contrepartie en trésorerie d'un montant symbolique. Les acquisitions de GFIC et de Syndicate 2112 sont décrites à la note 19 afférente aux états financiers consolidés. Le secteur Liquidation de sinistres englobe actuellement deux groupes : le groupe américain de liquidation de sinistres, formé principalement de l'entreprise issue de la fusion, en décembre 2002, de TIG Insurance Company et d'IIC et des entités légales de Fairmont qui sont devenues des activités de liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2006 et GFIC depuis le 17 août 2010, et le groupe européen de liquidation de sinistres composé de RiverStone Insurance UK, nSpire Re, Syndicate 3500 et Syndicate 2112 (depuis le 1^{er} octobre 2010). Les deux groupes sont gérés par les spécialistes de la gestion de liquidation de sinistres de RiverStone, qui compte un effectif de 202 employés à temps plein aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices terminés les 31 décembre 2010, 2009 et 2008.

	2010	2009	2008
Primes brutes souscrites	2,8	1,1	12,6
Primes nettes souscrites	2,8	(0,5)	11,1
Primes nettes acquises	7,2	-	17,4
Sinistres	(43,5)	(57,6)	(83,2)
Charges d'exploitation	(80,5)	(94,8)	(109,6)
Intérêts et dividendes	78,5	54,4	68,2
Perte d'exploitation	(38,3)	(98,0)	(107,2)
Gains nets sur placements	98,7	129,2	499,8
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	60,4	31,2	392,6
Excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition	83,1	-	-
Bénéfice avant impôts	143,5	31,2	392,6

Pour 2010, le secteur Liquidation de sinistres a dégagé un bénéfice avant impôts de 143,5 \$ (contre un bénéfice avant impôts de 31,2 \$ en 2009), qui témoigne principalement de l'incidence favorable de l'excédent de 83,1 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition lié à l'acquisition de GFIC, d'une perte d'exploitation moindre de 38,3 \$ (comparativement à 98,0 \$ en 2009), contrebalancée en partie par une baisse des gains nets sur placements par rapport à l'exercice précédent. La diminution de la perte d'exploitation s'explique principalement par l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes (découlant principalement de rendements accrus et de la taille moyenne plus importante du portefeuille de placements en 2010 comparativement à 2009), la réduction des charges d'exploitation attribuable aux initiatives de compression des coûts entreprises au début de 2009 (soit essentiellement la diminution des honoraires et de la masse salariale) et par la diminution des sinistres subis. Les sinistres subis s'élevaient à 43,5 \$ en 2010 et tenaient compte de l'accroissement net de 69,7 \$ des provisions pour sinistres du secteur Liquidation de sinistres des États-Unis (notamment l'accroissement des provisions liées aux assurances d'indemnisation des accidents du travail et liées à l'amiante), facteur atténué par l'évolution favorable nette de 16,5 \$ des provisions pour sinistres des exercices antérieurs dans le secteur Liquidation de sinistres en Europe (principalement l'évolution favorable nette de 29,8 \$ dans toutes les branches du secteur, annulée en partie par une augmentation de 13,3 \$ des provisions pour montants irrécouvrables sur les soldes à recouvrer auprès de réassureurs) et des reprises nettes de 9,7 \$ pour le secteur Liquidation de sinistres en Europe de provisions pour frais de règlement de sinistres non attribués. Les sinistres subis s'élevaient à 57,6 \$ en 2009 et tenaient compte de l'accroissement net de 100,2 \$ des provisions pour sinistres du secteur Liquidation de sinistres des États-Unis (notamment l'accroissement de 36,8 \$ des provisions liées aux assurances d'indemnisation des accidents du travail et aux sinistres latents, un montant de 59,8 \$ au titre de la radiation de soldes recouvrables de réassurance, outre des pertes nettes de 3,6 \$ imputables à des pertes à la commutation de 21,1 \$ au troisième trimestre et des gains à la commutation de 17,5 \$ au quatrième trimestre) (comme il est décrit à la note 8 afférente aux états financiers consolidés), facteurs atténués par l'évolution favorable nette de 42,6 \$ des provisions dans toutes les branches du secteur Liquidation de sinistres en Europe. Les gains nets sur placements se sont chiffrés à 98,7 \$ en 2010, et comprennent essentiellement des gains nets de 37,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres (y compris des pertes de 11,3 \$ sur évaluation à la valeur de marché liées à des couvertures de placements en capitaux propres de la société), des gains nets de 27,9 \$ sur des dérivés liés à l'IPC et d'autres dérivés, des gains nets de 22,9 \$ sur des obligations (y compris des pertes nettes de 35,2 \$ sur évaluation à la valeur de marché sur des obligations d'États et de municipalités des États-Unis), des gains nets de 7,5 \$ à la vente de TIG Indemnity Company, décrite à la note 19 afférente aux états financiers consolidés et des gains nets de change de 2,8 \$. Les gains nets sur placement en 2009 se sont chiffrés à 129,2 \$ et comprenaient des gains nets de 96,2 \$ sur des obligations, des gains nets de 92,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, ainsi que des gains de change nets de 6,0 \$, en partie contrebalancés par des

pertes nettes de 35,4 \$ liées à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés, outre des moins-values durables de 29,8 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations.

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

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 2010, en 2009 et en 2008, le groupe de liquidation de sinistres n'a pas eu besoin de financement de Fairfax pour ses besoins en trésorerie. Selon les plans pour les activités de liquidation de sinistres et en l'absence d'évolutions défavorables imprévues, le secteur Liquidation de sinistres ne devrait pas dans l'avenir avoir recours, pour combler ses besoins de trésorerie, à du financement 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 2010 et 2009 sont présentés ci-dessous.

	2010	2009
Actif		
Comptes débiteurs et autres	108,4	229,2
Impôts sur les bénéfices à recevoir	5,8	-
Montant à recouvrer de réassureurs	1 103,6	1 378,0
Placements de portefeuille	2 998,6	2 413,8
Impôts sur les bénéfices futurs	597,8	552,7
Installations et matériel	1,3	1,4
Montant à recevoir de sociétés affiliées	17,7	4,8
Autres actifs	27,8	25,1
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	240,6	309,6
Total de l'actif	<u>5 101,6</u>	<u>4 914,6</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	157,2	177,2
Impôts sur les bénéfices à payer	2,0	1,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	-	7,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs	19,7	21,3
Provision pour sinistres non réglés	3 137,2	3 265,7
Primes non acquises	27,0	-
Dette à long terme	143,8	-
Total du passif	<u>3 486,9</u>	<u>3 472,6</u>
Capitaux propres	<u>1 614,7</u>	<u>1 442,0</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 101,6</u>	<u>4 914,6</u>

Le bilan du secteur Liquidation de sinistres est constitué de la somme des bilans de toutes les entités, même si celles-ci ne font pas partie de la même structure de propriété. Le bilan du groupe européen de liquidation de sinistres exclut des capitaux de quelque 0,9 G\$ de nSpire Re relativement au financement de l'acquisition de sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Le commentaire ci-dessous se rapporte au bilan au 31 décembre 2010.

Des tranches d'environ 403,0 \$ et 287,0 \$ des placements de portefeuille détenus au 31 décembre 2010 respectivement par le groupe américain de liquidation de sinistres et le groupe européen de liquidation de sinistres, qui totalisent 2 998,6 \$, 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 318,5 \$ provenant d'IIC, composé principalement des montants à recouvrer à l'égard de sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques liés à la santé (« risques A et E »). Il comprend aussi un montant de 16,1 \$ à recouvrer auprès de réassureurs à l'égard de sinistres liés aux risques A et E pour le groupe européen de liquidation de sinistres.

Les changements importants survenus dans le bilan de 2010 du secteur Liquidation de sinistres par rapport à 2009 découlent principalement de l'acquisition de GFIC qui a accru les placements en portefeuille de 604,9 \$, la provision pour sinistres non réglés de 365,0 \$ et le montant à recouvrer de réassureurs de 9,6 \$ au 31 décembre 2010. Compte tenu des effets de l'acquisition de GFIC, l'amélioration continue de la gestion des activités de liquidation de sinistres est attribuable à la diminution de 493,5 \$ de la provision pour sinistres non réglés et de la diminution de 284,0 \$ du montant à recouvrer auprès de réassureurs. Le montant de 143,8 \$ inscrit au titre de la dette à long terme a trait à l'acquisition de GFIC par TIG, comme il est décrit à la note 19 afférente aux états financiers consolidés.

Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 597,8 \$, qui sont entièrement attribuables au groupe américain de liquidation de sinistres, se composent principalement de pertes d'exploitation capitalisées aux États-Unis de 557,2 \$, 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'écart temporels de 40,6 \$. 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.

Au 31 décembre 2010, les participations du secteur Liquidation de sinistres dans des sociétés affiliées de Fairfax comprenaient les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
OdysseyRe	19,0
Advent	20,8
TRG Holdings	8,0

Autres (nourriture pour animaux)¹⁾

	2010	2009	2008
Produits	549,1	556,4	99,4
Charges	<u>(538,8)</u>	<u>(544,0)</u>	<u>(98,0)</u>
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	10,3	12,4	1,4
Intérêts débiteurs	<u>(0,6)</u>	<u>(1,0)</u>	<u>(0,4)</u>
Bénéfice avant impôts	<u>9,7</u>	<u>11,4</u>	<u>1,0</u>

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

Le secteur d'activité Autres est composé des activités liées à la nourriture pour animaux (Ridley).

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 19 afférente aux états financiers consolidés et les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de la société ont été inclus dans les états financiers consolidés de la société. Les résultats d'exploitation de Ridley (intégrés à l'information financière de Fairfax en 2008) portent sur la période de 58 jours écoulée entre le 4 novembre 2008 et le 31 décembre 2008.

Les résultats financiers de Ridley pour 2010 tiennent compte d'une perte de valeur de 2,6 \$ comptabilisée par suite de la fermeture de deux usines. L'effet de la baisse généralisée des volumes en 2010 par rapport à 2009 a été en partie annulé par l'amélioration de la gamme de produits. La hausse des marges d'exploitation brutes, exclusion faite de la perte de valeur liée à la fermeture des usines, reflète l'atteinte des objectifs visés par les initiatives de compression des coûts et de gestion des charges. Les résultats de Ridley pour l'exercice 2009 sont ceux du premier exercice complet depuis l'acquisition de la société par Fairfax. Ridley est un chef de file du secteur commercial de la nourriture pour animaux en Amérique du Nord.

Intérêts et dividendes

Les revenus d'intérêts et de dividendes dégagés par les activités d'assurance et de réassurance en 2010 se sont chiffrés à 603,4 \$, en hausse par rapport à 557,0 \$ en 2009. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'inclusion des revenus d'intérêts et dividendes de Zenith National (qui n'étaient pas inclus en 2009), à l'incidence des titres à rendement plus élevé détenus dans le portefeuille de placements et à l'effet de l'augmentation de la taille moyenne du portefeuille de placements en 2010 par rapport à 2009 ainsi qu'à la quote-part accrue du bénéfice des satellites, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par l'accroissement des charges de placement lié aux swaps sur rendement total. Les revenus d'intérêts en équivalent imposable pour 2010 sont demeurés comparables à ceux de 2009 (les obligations avantageuses sur le plan fiscal atteignant 4 358,9 \$ au 31 décembre 2010, contre 4 550,2 \$ au 31 décembre 2009).

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

Les revenus consolidés d'intérêts et de dividendes de 762,4 \$ enregistrés pour l'exercice 2010 tenaient compte des intérêts et des dividendes de Zenith National et de GFIC depuis l'acquisition (qui n'étaient pas pris en compte pour l'exercice 2009). Le montant consolidé des revenus d'intérêts et de dividendes de l'exercice 2010 s'est accru de 2,0 %, passant de 712,7 \$ pour l'exercice 2009 à 727,2 \$ (exclusion faite des revenus d'intérêts et dividendes de 35,2 \$ dégagés par Zenith National et GFIC en 2010). Cette augmentation est due essentiellement à l'incidence de titres à rendement plus élevé détenus dans le portefeuille de placements et à l'augmentation de la taille du portefeuille moyen détenu en 2010, comparativement à 2009, ainsi qu'à l'augmentation de la quote-part du bénéfice des satellites, éléments contrebalancés en partie par l'augmentation des frais liés aux placements engagés relativement aux swaps sur rendement total.

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

Gains nets sur placements

Les gains nets sur placements des activités d'assurance et de réassurance de la société ont diminué en 2010 pour atteindre 215,4 \$, contre 668,0 \$ en 2009. Les gains nets sur placements consolidés de l'exercice 2010 se sont élevés à 188,5 \$ (944,5 \$ en 2009; 2 570,7 \$ en 2008) et comprennent les gains nets de 98,7 \$ (129,2 \$ en 2009; 499,8 \$ en 2008) des sociétés de liquidation de sinistres et les pertes nettes de 125,6 \$ (gains nets de 147,3 \$ en 2009; gains nets de 689,1 \$ en 2008) de la société de portefeuille, en plus des gains nets sur placements des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation. Les gains nets consolidés sur placements pour 2010, qui totalisent 188,5 \$ (944,5 \$ en 2009; 2 570,7 \$ en 2008) tiennent compte de ce qui suit :

	2010	2009	2008
Gains nets (pertes nettes) sur placements			
Actions ordinaires	476,5	239,0	35,7
Dérivés sur actions	(755,9)	224,3	2 061,1
Obligations	573,9	937,9	218,9
Actions privilégiées	(13,8)	26,6	3,0
Autres dérivés	26,4	(147,2)	1 305,7
Cession partielle d'une société émettrice	77,9	-	-
Provision pour moins-value durable des placements	(33,7)	(340,0)	(1 011,8)
Devises	(178,2)	(17,6)	(45,4)
Autres	15,4	21,5	3,5
	<u>188,5</u>	<u>944,5</u>	<u>2 570,7</u>

Les gains nets sur placements pour 2010 comprennent des pertes nettes de 936,6 \$ sur évaluation à la valeur de marché liés à des swaps et des positions vendeur sur rendements totaux d'actions et d'indices boursiers (inclus dans les dérivés sur titres de capitaux propres, dans le tableau ci-dessus), contrebalancés en partie par des gains nets sur des positions couvertes sur rendements totaux d'actions et d'indices boursiers et des bons de souscription d'achat d'actions. La société se sert de positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et sur rendement d'indices boursiers comme couverture économique du risque de cours des actions auquel elle est exposée du fait de ses avoirs en actions et liés à des actions, dont la majorité sont comptabilisés à la juste valeur, les gains et les pertes sur évaluation à la valeur du marché étant comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à leur réalisation ou leur dépréciation. Au 31 décembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres représentaient environ 88,8 % des avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (6 854,5 \$). Le programme de couverture des titres sur capitaux propres de la société s'est traduit par une diminution nette avant impôts de 51,4 \$ en 2010, comme le montre l'analyse présentée sous forme de tableau sous la rubrique Fluctuations des prix du marché à la note 20 afférente aux états financiers consolidés. Pour l'exercice 2010, des pertes sur évaluation à la valeur de marché de 170,9 \$ sur des obligations d'États et de municipalités des États-Unis sont prises en compte dans le poste « Obligations » du tableau ci-dessus. Ils ont été principalement le fait de pertes sur évaluation à la valeur de marché découlant d'une augmentation des taux d'intérêt en 2010 (plus nette au quatrième trimestre) et ont été plus que compensés par des gains nets sur obligations de sociétés et autres obligations.

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'à long terme. En 2010, la société a accru d'un montant net de 933,6 \$ ses positions acheteur sur rendement total de titres de capitaux propres individuels, à des fins de placement. En raison de la volatilité des marchés boursiers et des inquiétudes à l'égard du crédit dans le monde entier, la société a décidé de protéger une partie de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre une baisse des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers. Par conséquent, la société a ajouté des positions vendeur sur certains titres de capitaux propres (notionnel de 284,4 \$, positions prises au troisième trimestre de 2010), sur l'indice Russell 2000 (notionnel de 3,3 G\$ à une valeur moyenne de l'indice Russell 2000 de 646,5, positions prises au deuxième trimestre de 2010) et à ses positions vendeur sur l'indice S&P 500 (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52, positions prises au troisième trimestre de 2009). Au quatrième trimestre de 2010, la société a dénoué une tranche de 212,4 \$ du notionnel initial de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de l'indice S&P 500 afin de faire converger de nouveau ses couvertures de titres de capitaux propres ainsi que les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres qu'elle détient (cette opération a eu une incidence nominale sur la valeur moyenne de l'indice S&P 500 pour la tranche restante de 1,3 G\$ du notionnel initial des swaps sur rendement total de l'indice S&P 500). Au 31 décembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres correspondaient à environ 88,8 % des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société (6 854,5 \$). En 2010, la société a versé un montant net en trésorerie de 796,9 \$ (107,5 \$ en 2009; reçu un montant net en trésorerie de 2 053,8 \$ en 2008) pour s'acquitter de ses obligations contractées relativement aux dispositions de refixation trimestrielle de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers. En 2010, la société a reçu un montant net en trésorerie de 91,9 \$ (83,3 \$ en 2009; néant en 2008) de contrepartie relativement aux dispositions de refixation trimestrielle de ses positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres. La société estime que les couvertures de titres de capitaux propres seront raisonnablement efficaces pour protéger la proportion des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres visés par les couvertures en cas de correction importante des marchés; toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future que sont raisonnablement susceptibles d'avoir les programmes de couverture économique du risque lié aux titres de capitaux propres.

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur l'IPC des régions où elle exerce ses activités, contrats qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel sur la société des baisses de prix. La durée moyenne pondérée de ces contrats est de 9,4 ans (10,0 ans au 31 décembre 2009), un notionnel de 34 182,3 \$ et une juste valeur de 328,6 \$ au 31 décembre 2010. En règle générale, au fur et à mesure que la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des variations de l'IPC) baisse aussi. La prime initiale

versée pour chaque contrat est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations non réalisées de la juste valeur du contrat à chaque date de clôture. Les variations non réalisées de la juste valeur d'un contrat sont comptabilisées à titre de gains nets (pertes nettes) sur placements dans les états consolidés des résultats de la société à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif dérivé. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat.

En 2010, la société a fait l'acquisition de contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 32 607,2 \$ (1 490,7 \$ en 2009) à un coût de 291,4 \$ (8,8 \$ en 2009) et elle a inscrit des gains nets sur évaluation à la valeur de marché de 28,1 \$ (pertes de 0,5 \$ sur évaluation à la valeur de marché en 2009) relativement à des positions demeurées ouvertes à la fin de l'exercice.

Les contrats dérivés liés à l'IPC sont extrêmement volatils, et leur valeur de marché et leur liquidité peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à leur cession. L'achat par la société de ces contrats dérivés est conforme au cadre de gestion du capital que la société a conçu pour assurer la protection à long terme de son capital. En raison de l'incertitude régnant sur les marchés, qui perdurera pendant encore plusieurs années, il n'est pas possible d'estimer l'incidence raisonnablement probable de cet aspect du programme de gestion des risques de la société.

Depuis 2003, les placements du portefeuille des filiales et des sociétés de portefeuille comprennent des contrats de swaps sur défaillance portant sur différents émetteurs dans le secteur des services financiers comme couverture économique contre les risques auxquels sont exposés certains actifs financiers de la société, les risques susceptibles d'influer sur la juste valeur du portefeuille de placements à revenu fixe de la société et le risque systémique en général. Les contrats de swaps sur défaillance détenus par la société ont considérablement baissé à la fin de 2010, comme il est décrit ci-dessus. La société a décidé de ne pas utiliser les swaps sur défaillance dans le cadre de son programme de couverture économique et elle ne remplacera donc pas ces instruments en cas de vente ou d'échéance du titre et, de ce fait, la société ne détient plus de contrats importants de swaps sur défaillance. En conséquence, la société ne considère plus les swaps de défaillance comme des couvertures économiques de ses actifs financiers au 1^{er} janvier 2011.

Le portefeuille de placements consolidé comprenait un montant de 5,4 G\$ (5,5 G\$ au 31 décembre 2009) des obligations d'États et de municipalités américains (environ 4,3 G\$ libres d'impôt, 1,1 G\$ imposable), dont la presque totalité a été achetée en 2008. Sur le montant de 5,4 G\$ (5,4 G\$ au 31 décembre 2009) détenu dans les portefeuilles de placements des filiales au 31 décembre 2010, une tranche d'environ 3,5 G\$ (3,5 G\$ au 31 décembre 2009) 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. Au quatrième trimestre de 2010, les taux d'intérêt sur les obligations d'États et de municipalités américains ont augmenté et se sont traduits pour la société par des pertes sur évaluation à la valeur de marché importantes dans le résultat net consolidé. Nonobstant ces pertes au quatrième trimestre, au 31 décembre 2010, la juste valeur nette total du portefeuille d'obligations d'États et de municipalités américains a été supérieure au coût de l'acquisition de ces obligations en 2008 (les différentiels de taux étant alors nettement plus larges qu'au 31 décembre 2010).

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

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs consolidés ont progressé de 17,5 %, à 195,4 \$ en 2010, comparativement à 166,3 \$ en 2009, en raison principalement des intérêts débiteurs supplémentaires découlant de l'émission, au troisième trimestre de 2009, de billets non garantis de premier rang de 400,0 \$ CA et de l'émission, au deuxième trimestre de 2010, de billets non garantis de premier rang de 275,0 \$ CA et des intérêts débiteurs sur les débetures rachetables de Zenith National par suite de l'acquisition de cette entreprise au deuxième trimestre de 2010, des intérêts débiteurs sur le billet de TIG lié à l'acquisition de GFIC au troisième trimestre de 2010, comme il est décrit à la note 19 des états financiers consolidés.

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

Les intérêts débiteurs consolidés comprennent les éléments suivants :

	2010	2009	2008
Fairfax	125,9	101,4	89,1
Crum & Forster	28,2	27,8	28,3
Zenith National	2,5	–	–
OdysseyRe	30,5	31,0	34,2
Cunningham Lindsey	–	–	4,0
Advent	4,5	5,1	2,6
Liquidation de sinistres (TIG)	3,2	–	–
Ridley	0,6	1,0	0,4
	<u>195,4</u>	<u>166,3</u>	<u>158,6</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 et les pertes nettes sur placements, sur l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille. Ils comprennent notamment les éléments suivants :

	2010	2009	2008
Frais généraux du siège social de Fairfax	83,9	88,3	94,7
Frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales	59,9	64,3	44,6
Intérêts et dividendes des sociétés de portefeuille	(14,8)	(36,4)	(28,8)
Gains nets (pertes nettes) sur placements des sociétés de portefeuille	125,6	(147,3)	(689,1)
Honoraires de gestion des placements et d'administration	(65,7)	(64,9)	(53,3)
	<u>188,9</u>	<u>(96,0)</u>	<u>(631,9)</u>

Les frais généraux du siège social de Fairfax sont passés de 88,3 \$ pour l'exercice 2009 à 83,9 \$ pour l'exercice 2010, baisse essentiellement expliquée par le recouvrement d'un montant auprès d'un réassureur pour lequel une provision avait été constituée à une période antérieure, et atténuée par l'augmentation de la masse salariale et des frais juridiques. Les frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales sont passés de 64,3 \$ pour 2009 à 59,9 \$ pour 2010, baisse essentiellement attribuable à la réduction des dons de bienfaisance et des frais juridiques et des charges salariales au cours de 2010. Par rapport à 2009, les revenus d'intérêts et de dividendes sur la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille ont diminué en 2010 en raison de l'augmentation des charges engagées relativement à des swaps sur rendement total et de la quote-part moindre du bénéfice des sociétés satellites. Les pertes nettes sur placements de la société de portefeuille se sont chiffrées à 125,6 \$ en 2010 et comprenaient des pertes nettes de 154,4 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés de titres de capitaux propres (dont des pertes nettes de 194,2 \$ sur évaluation à la valeur de marché liées à des couvertures d'instruments de capitaux propres de la société), des pertes nettes de 15,8 \$ sur des swaps sur défaillance et d'autres dérivés et des pertes nettes de 11,8 \$ sur des actions privilégiées, neutralisées en partie par des gains nets de 43,2 \$ sur des obligations. Les gains nets sur placements de la société de portefeuille de l'exercice 2009 se sont élevés à 147,3 \$ et comprenaient des gains nets de 121,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés de titres de capitaux propres, des gains nets de 68,2 \$ sur des obligations, des gains nets de change de 8,2 \$ et des gains nets de 7,9 \$ sur des actions privilégiées, atténués par des pertes nettes de 72,0 \$ liées à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés et des moins-values durables de 10,8 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations.

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

Impôts sur les bénéfices

L'économie d'impôts sur les bénéfices de 119,5 \$ diffère du taux d'imposition prévu par la loi au Canada de 31,0 % (baisse du taux, qui était de 33,0 % en 2009) principalement en raison des bénéfices dégagés dans des pays où le taux d'imposition des sociétés est inférieur au taux d'imposition de la société prévu par la loi, de l'incidence du revenu de placement non imposable (y compris le revenu de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains, et les gains en capital au Canada qui sont imposables à 50,0 % seulement), de la comptabilisation d'une économie afférente à des pertes fiscales cumulées non comptabilisées antérieurement, de l'excédent non imposable de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition de GFIC et du gain sur les actions ordinaires de Zenith National antérieurement détenues, qui n'a entraîné aucun impôt supplémentaire, facteurs annulés en partie par les retenues d'impôts sur un dividende intersociétés depuis les États-Unis vers le Canada.

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

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

Part des actionnaires sans contrôle

L'attribution du bénéfice net aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans l'état des résultats consolidés est la suivante:

	2010	2009	2008
OdysseyRe	-	128,8	209,3
Northbridge	-	2,7	18,4
Ridley	1,3	0,3	0,2
Advent	-	0,8	(13,6)
Fairfax Asia	0,9	1,3	0,6
	<u>2,2</u>	<u>133,9</u>	<u>214,9</u>

Au cours du premier trimestre de 2009, Fairfax a réalisé l'opération de fermeture du capital de Northbridge, haussant ainsi à 100 % sa participation dans celle-ci. Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe et d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore. Ces opérations sont décrites plus amplement à la note 19 afférente aux états financiers consolidés.

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

un montant en espèces de 220 pences du Royaume-Uni par action ordinaire. Après l'acquisition d'une participation de 67,9 % dans Ridley au quatrième trimestre de 2008 (une participation supplémentaire de 3,1 % a été acquise en 2009), la société a commencé à consolider les résultats d'exploitation et la part des actionnaires sans contrôle connexe de Ridley dans ses états consolidés des résultats.

Provision pour sinistres non réglés

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

Dans le cours normal de leurs activités, les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax sont susceptibles de donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations (règlement de sinistres et paiement de primes et des intérêts courus). Les actifs sont souvent donnés en gage, directement ou en garantie de lettres de crédit émises à cette fin, dans les cas suivants : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États-Unis en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché de Londres; 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 2,7 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2010, décrits à la note 4 afférente aux états financiers consolidés, représentaient le montant total, à cette date, donné en gage dans le cours normal des activités comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale qui donne les gages (déjà décrites dans le présent paragraphe). (Ces garanties ne concernent pas les garanties données par une société du groupe à l'égard des obligations d'une autre société du groupe, soit le cautionnement réciproque.)

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

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

L'évolution de la provision pour sinistres non réglés représente l'écart entre les estimations des réserves faites à la fin de l'exercice initial et les estimations des sinistres non réglés faites à la fin de chaque exercice subséquent. La provision est modifiée en fonction du règlement partiel ou total réel des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actuelles des réserves requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution de la provision est considérée comme favorable lorsque l'estimation subséquente est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation subséquente. Les évolutions défavorables nettes globales de (14,7 \$) en 2010 et de (30,3 \$) en 2009 se décomposent de la façon suivante :

Favorable (défavorable)

	2010	2009
Assurance –Canada (Northbridge)	1,2	14,1
–États-Unis (Crum & Forster)	(11,3)	25,0
–Asie (Fairfax Asia)	10,0	8,1
Réassurance –OdysseyRe	3,6	11,3
Réassurance et assurance - Autres	32,4	(31,2)
Sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation	35,9	27,3
Liquidation de sinistres	(50,6)	(57,6)
Évolution nette des réserves	<u>(14,7)</u>	<u>(30,3)</u>

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres pour les activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres pour les cinq derniers exercices. Comme il est indiqué dans ce tableau, 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 16 270,3 \$ au 31 décembre 2010, 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

	2010	2009	2008	2007	2006
Filiales d'assurance détenues pendant tout l'exercice	3 849,0	3 810,4	3 716,3	3 478,3	3 184,0
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice ¹⁾	964,3	—	—	—	—
Total pour les filiales d'assurance	<u>4 813,3</u>	<u>3 810,4</u>	<u>3 716,3</u>	<u>3 478,3</u>	<u>3 184,0</u>
Filiales de réassurance détenues pendant tout l'exercice ²⁾	5 906,9	5 629,6	4 964,3	5 051,5	4 986,7
Filiales de réassurance acquises au cours de l'exercice ³⁾	—	68,4	372,9	—	—
Total pour les filiales de réassurance	<u>5 906,9</u>	<u>5 698,0</u>	<u>5 337,2</u>	<u>5 051,5</u>	<u>4 986,7</u>
Filiales du secteur Liquidation de sinistres détenues pendant tout l'exercice	1 700,6	1 956,7	1 989,9	2 116,5	2 487,9
Filiales du secteur Liquidation de sinistres acquises au cours de l'exercice ⁴⁾	394,4	—	—	—	—
Total des filiales du secteur Liquidation de sinistres	<u>2 095,0</u>	<u>1 956,7</u>	<u>1 989,9</u>	<u>2 116,5</u>	<u>2 487,9</u>
Provision nette pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	<u>12 815,2</u>	<u>11 465,1</u>	<u>11 043,4</u>	<u>10 646,3</u>	<u>10 658,6</u>
Majoration de réassurance	3 455,1	3 301,6	3 685,0	4 401,8	4 843,7
Provision brute pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	<u>16 270,3</u>	<u>14 766,7</u>	<u>14 728,4</u>	<u>15 048,1</u>	<u>15 502,3</u>

1) *Zenith National en 2010.*

2) *Comprend le groupe de réassurance.*

3) *Polish Re en 2009 et Advent en 2008.*

4) *GFIC et Syndicate 2112 en 2010.*

Les 14 tableaux qui suivent présentent le rapprochement et l'évolution des provisions pour sinistres non réglés de l'assurance au Canada (Northbridge), de l'assurance aux États-Unis (Crum & Forster et Zenith National), de l'assurance en Asie (Fairfax Asia), de la réassurance (OdysseyRe) et du secteur Réassurance et assurance – autres (groupe de réassurance, Advent, Polish Re et Fairfax Brasil) 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 (assurance au Canada) sont présentés en dollars canadiens, et ceux de Crum & Forster et Zenith National (assurance aux États-Unis), de Fairfax Asia, d'OdysseyRe, du secteur Réassurance et assurance – autres et du secteur Liquidation de sinistres sont présentés en dollars américains.

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

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

Les tableaux qui suivent et portent sur l'évolution des provisions pour sinistres non réglés par année de survenance pour Northbridge, Crum & Forster et OdysseyRe montrent l'évolution des provisions pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, par année de survenance à partir de 2000, ainsi que le montant réévalué de l'évolution des réserves de chaque année de survenance pour les années ultérieures jusqu'au 31 décembre 2010. 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 plus récentes estimations des provisions pour sinistres n'ayant pas encore été réglés ou déclarés.

Assurance au Canada – Northbridge

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres de Northbridge pour les exercices 2006 à 2010. 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

	2010	2009	2008	2007	2006
	(en dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	1 973,3	1 931,8	1 696,0	1 640,2	1 408,7
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	769,2	849,4	925,3	778,4	780,8
Effet du change sur les sinistres	(7,9)	(36,6)	59,2	(46,8)	0,8
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(1,3)	(16,0)	(67,1)	(31,5)	54,1
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	760,0	796,8	917,4	700,1	835,7
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(266,3)	(272,3)	(298,6)	(267,9)	(251,1)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(472,7)	(483,0)	(383,0)	(376,4)	(353,1)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(739,0)	(755,3)	(681,6)	(644,3)	(604,2)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 994,3	1 973,3	1 931,8	1 696,0	1 640,2
Taux de change	1,0064	0,9539	0,8100	1,0132	0,8593
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre, après conversion en dollars américains	2 007,0	1 882,3	1 564,8	1 718,4	1 409,5

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Northbridge à la fin de chaque année civile, en commençant par 2000, 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	2000	2001	2002	2003	Année civile			2007	2008	2009	2010
					2004	2005	2006				
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	585,5	621,9	728,9	855,4	1 153,9	1 408,7	1 640,2	1 696,0	1 931,8	1 973,3	1 994,3
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	223,7	200,7	273,7	233,4	279,1	353,1	376,4	383,0	483,0	472,7	
Deux ans plus tard	333,8	366,6	396,9	377,9	441,8	594,2	619,5	656,0	796,8		
Trois ans plus tard	458,2	451,4	500,1	493,3	576,0	777,3	835,4	887,0			
Quatre ans plus tard	525,3	527,2	577,1	585,1	707,7	937,7	1 000,9				
Cinq ans plus tard	573,9	580,6	632,3	671,0	803,4	1 055,5					
Six ans plus tard	609,0	616,3	687,0	729,7	878,5						
Sept ans plus tard	634,3	654,4	722,3	778,9							
Huit ans plus tard	660,5	677,3	753,3								
Neuf ans plus tard	676,7	701,5									
Dix ans plus tard	697,3										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	617,9	630,1	724,8	864,8	1 114,6	1 461,7	1 564,3	1 674,0	1 883,8	1 965,8	
Deux ans plus tard	634,3	672,3	792,1	880,8	1 094,0	1 418,1	1 545,4	1 635,1	1 901,2		
Trois ans plus tard	673,9	721,8	812,2	890,1	1 096,7	1 412,5	1 510,3	1 635,1			
Quatre ans plus tard	717,2	741,6	826,9	903,2	1 107,2	1 400,2	1 507,9				
Cinq ans plus tard	724,5	752,2	836,6	924,4	1 117,7	1 398,4					
Six ans plus tard	734,8	762,1	857,9	935,0	1 124,7						
Sept ans plus tard	743,2	780,4	862,7	945,3							
Huit ans plus tard	756,8	784,7	876,1								
Neuf ans plus tard	766,8	803,0									
Dix ans plus tard	785,6										
Évolution favorable (défavorable)	(200,1)	(181,1)	(147,2)	(89,9)	29,2	10,3	132,3	60,9	30,6	7,5	

En 2010, Northbridge a connu une évolution favorable nette de 7,5 \$ CA de la provision pour sinistres des exercices antérieurs en raison de l'évolution favorable nette de 1,3 \$ CA et de l'effet favorable de 6,2 \$ CA des fluctuations du taux de change sur la conversion des provisions pour sinistres libellées en dollars américains de Commonwealth et Markel. L'évolution favorable nette de 1,3 \$ CA s'explique surtout par une évolution plus avantageuse dans la plupart des branches d'assurance et années de survenance, contrebalancée en partie par une évolution défavorable principalement attribuable aux provisions pour sinistres d'assurance responsabilité générale dans le secteur des petits et moyens comptes datant d'avant 1990, à l'augmentation des provisions pour sinistres non réglés pour certains programmes préalablement abandonnés et à l'augmentation des provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables. L'effet total du taux de change sur les provisions pour sinistres non réglés a contribué à une évolution favorable de 7,9 \$ CA, en raison surtout du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2010 et tenait compte d'un montant de 6,2 \$ CA au titre des exercices antérieurs et de 1,7 \$ 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										
	2000 et avant	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	(en dollars canadiens)										
À la fin de la première année	585,5	227,7	299,5	404,2	522,4	573,1	531,6	508,1	640,8	572,4	501,2
Un an plus tard	617,9	219,6	253,3	346,4	467,2	646,8	499,2	505,1	631,7	547,6	
Deux ans plus tard	634,3	222,1	271,0	342,3	437,2	600,5	485,9	501,3	649,1		
Trois ans plus tard	673,9	228,4	271,3	336,9	426,9	584,4	463,2	503,5			
Quatre ans plus tard	717,2	240,9	275,4	340,3	416,2	561,6	462,5				
Cinq ans plus tard	724,5	241,2	275,2	340,2	416,1	552,8					
Six ans plus tard	734,8	242,6	278,3	346,0	412,8						
Sept ans plus tard	743,2	247,3	278,6	342,9							
Huit ans plus tard	756,8	241,7	273,9								
Neuf ans plus tard	766,8	241,1									
Dix ans plus tard	785,6										
Évolution favorable (défavorable)	(34,2) %	(5,9) %	8,5 %	15,2 %	21,0 %	3,5 %	13,0 %	0,9 %	(1,3) %	4,3 %	

L'année de survenance 2009 indique une évolution favorable, laquelle est attribuable au fait que les sinistres ont été moins nombreux que prévu dans les secteurs de l'assurance biens commerciaux pour les grands comptes clients. L'année de survenance 2008 indique une évolution défavorable attribuable au fait que les sinistres ont été plus graves que prévu dans les secteurs de l'assurance de biens commerciaux et de l'assurance automobile. Les années de survenance 2002 à 2007 indiquent une évolution cumulative nette favorable, laquelle est principalement attribuable au fait que les sinistres ont été moins fréquents dans les secteurs de l'assurance automobile commerciale et de l'assurance de biens. Les provisions pour l'année de survenance 2001 ont été marquées défavorablement par des sinistres plus graves que prévu dans les secteurs de l'assurance automobile et de l'assurance responsabilité générale. Les provisions pour 2000 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

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 2006 à 2010. Les données pour Zenith National sont incorporées dans le secteur de l'assurance aux États-Unis depuis son acquisition le 20 mai 2010. Depuis 2006 et jusqu'au 20 mai 2010, 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

	2010	2009	2008	2007	2006
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	1 789,4	2 038,3	1 668,9	1 686,9	1 756,7
Transfert de Fairmont au secteur Liquidation de sinistres ¹⁾	–	–	–	–	(146,2)
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	532,3	566,0	802,8	816,8	762,2
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	11,3	(25,0)	59,0	(46,6)	(48,9)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	543,6	541,0	861,8	770,2	713,3
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée ²⁾	(143,4)	(157,0)	(228,3)	(217,2)	(158,0)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(550,6)	(632,9)	(264,1)	(571,0)	(478,9)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(694,0)	(789,9)	(492,4)	(788,2)	(636,9)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant l'élément suivant	1 639,0	1 789,4	2 038,3	1 668,9	1 686,9
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice ³⁾	964,3	–	–	–	–
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	2 603,3	1 789,4	2 038,3	1 668,9	1 686,9

- 1) *Crum & Forster a transféré les entités de Fairmont au secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis en 2006.*
- 2) *Réduite par un produit de 302,5 \$ découlant d'une importante opération de commutation de réassurance en 2008.*
- 3) *Zenith National en 2010.*

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 2000, 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										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	1 736,6	1 318,2	1 238,4	1 538,2	1 578,2	1 610,6	1 686,9	1 668,9	2 038,3	1 789,4	1 639,0
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	667,2	447,0	161,3	460,0	466,0	478,9	571,0	264,1	632,9	550,6	
Deux ans plus tard	1 012,2	525,0	514,5	792,2	796,7	848,7	629,2	649,0	1 033,9		
Trois ans plus tard	1 083,8	812,4	780,0	1 045,1	1 066,1	804,7	904,3	956,4			
Quatre ans plus tard	1 311,1	1 029,8	970,2	1 257,1	959,6	1 013,8	1 139,1				
Cinq ans plus tard	1 483,6	1 185,5	1 144,6	1 111,5	1 118,3	1 195,1					
Six ans plus tard	1 613,9	1 337,6	960,8	1 241,7	1 265,4						
Sept ans plus tard	1 739,9	1 137,6	1 064,1	1 370,8							
Huit ans plus tard	1 531,6	1 232,6	1 167,8								
Neuf ans plus tard	1 617,9	1 329,7									
Dix ans plus tard	1 707,1										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	1 691,0	1 337,7	1 278,6	1 508,1	1 546,9	1 561,7	1 640,3	1 727,9	2 013,3	1 800,7	
Deux ans plus tard	1 708,3	1 411,7	1 285,9	1 536,0	1 509,2	1 525,3	1 716,5	1 692,4	2 015,5		
Trois ans plus tard	1 754,8	1 420,7	1 308,2	1 513,3	1 499,7	1 640,4	1 700,3	1 711,8			
Quatre ans plus tard	1 765,2	1 438,6	1 296,8	1 545,5	1 616,7	1 653,0	1 732,0				
Cinq ans plus tard	1 779,1	1 437,0	1 330,0	1 674,8	1 658,2	1 688,5					
Six ans plus tard	1 794,1	1 469,0	1 457,2	1 719,4	1 687,3						
Sept ans plus tard	1 816,6	1 592,4	1 472,9	1 746,8							
Huit ans plus tard	1 945,5	1 607,5	1 488,8								
Neuf ans plus tard	1 957,5	1 623,9									
Dix ans plus tard	1 977,6										
Évolution favorable (défavorable)	(241,0)	(305,7)	(250,4)	(208,6)	(109,1)	(77,9)	(45,1)	(42,9)	22,8	(11,3)	

En 2010, Crum & Forster ont enregistré une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs de 11,3 \$, découlant principalement d'une augmentation des provisions pour sinistres dans les branches de l'assurance responsabilité générale et de l'assurance indemnisation des accidents du travail liée à deux sinistres importants pour les branches de l'assurance responsabilité générale et de l'assurance cautionnement survenus à des exercices précédents, augmentation qui a été en partie annulée par l'évolution favorable nette dans les branches d'assurance responsabilité civile complémentaire et la division Seneca de Crum & Forster.

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 de l'exercice précédent par année de survenance.

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

31 décembre	2000 et avant	Année de survenance									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
À la fin de la première année	1 736,6	294,4	347,7	420,9	530,1	529,7	604,2	599,6	574,5	408,9	388,9
Un an plus tard	1 691,0	296,6	313,9	383,5	470,9	518,5	594,0	582,5	585,1	418,0	
Deux ans plus tard	1 708,3	324,1	312,2	389,1	455,9	491,6	555,1	563,0	567,8		
Trois ans plus tard	1 754,8	322,8	316,7	377,8	414,2	489,7	526,3	550,9			
Quatre ans plus tard	1 765,2	326,7	306,8	376,8	401,9	460,8	522,5				
Cinq ans plus tard	1 779,1	310,1	308,0	378,9	398,8	467,2					
Six ans plus tard	1 794,1	319,6	311,8	407,8	400,5						
Sept ans plus tard	1 816,6	314,2	312,4	419,4							
Huit ans plus tard	1 945,5	317,2	311,9								
Neuf ans plus tard	1 957,6	313,5									
Dix ans plus tard	1 977,6										
Évolution favorable (défavorable)	(13,9) %	(6,5) %	10,3 %	0,4 %	24,4 %	11,8 %	13,5 %	8,1 %	1,2 %	(2,2) %	

L'évolution défavorable des années de survenance 2000 et antérieures reflète l'incidence de la fréquence et de la gravité accrues des sinistres couverts par les assurances risques divers ainsi que les effets de l'intensification de la concurrence pendant cette période. Elle tient compte de l'augmentation des provisions liées à l'amiante, à la pollution et aux risques latents pour l'année de survenance 2000 et les années de survenance antérieures. L'évolution favorable nette qui a marqué les années de survenance 2002 à 2007 est principalement attribuable aux provisions liées à l'indemnisation des accidents du travail ainsi qu'à l'évolution favorable enregistrée pour les assurances risques divers et assurances multirisques commerciales découlant de la diminution des sinistres. L'année de survenance 2008 a été marquée par une évolution favorable des provisions pour sinistres couverts par des assurances biens et responsabilité générale, les coûts liés au règlement des sinistres ayant été inférieurs aux prévisions. L'année de survenance 2009 a été marquée par une évolution défavorable du fait de l'émergence d'un nombre de sinistres plus élevé que prévu pour les assurances indemnisation des accidents du travail.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres de Fairfax Asia pour les exercices 2006 à 2010. 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

	2010	2009	2008	2007	2006
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	138,7	113,2	91,0	87,6	74,7
Sinistre subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	130,2	92,8	65,5	43,1	34,7
Effet du change sur les sinistres	12,7	2,5	0,1	2,2	2,1
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(10,0)	(8,1)	3,4	(4,4)	2,8
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	132,9	87,2	69,0	40,9	39,6
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(24,0)	(20,7)	(15,9)	(11,0)	(11,1)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(44,6)	(41,0)	(30,9)	(26,5)	(15,6)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(68,6)	(61,7)	(46,8)	(37,5)	(26,7)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	203,0	138,7	113,2	91,0	87,6

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 2000, 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										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	11,0	29,6	23,1	25,1	54,7	74,7	87,6	91,0	113,2	138,7	203,0
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	5,7	19,0	10,1	7,9	13,3	15,6	26,5	30,9	41,0	44,6	
Deux ans plus tard	7,9	26,1	14,1	13,1	21,9	32,6	45,2	49,8	56,5		
Trois ans plus tard	9,7	27,9	16,5	15,9	29,1	44,6	56,3	55,8			
Quatre ans plus tard	10,8	29,1	17,8	17,3	32,6	50,3	58,8				
Cinq ans plus tard	11,6	29,5	18,2	17,9	33,8	51,1					
Six ans plus tard	11,6	29,7	18,5	18,2	34,2						
Sept ans plus tard	11,7	29,8	18,7	18,3							
Huit ans plus tard	11,7	30,0	18,8								
Neuf ans plus tard	11,7	30,0									
Dix ans plus tard	11,7										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	13,4	32,8	22,4	24,9	59,6	79,6	84,5	94,9	106,0	136,3	
Deux ans plus tard	14,1	32,3	22,2	23,1	58,2	72,2	84,1	84,7	100,2		
Trois ans plus tard	13,6	32,2	21,3	21,2	49,9	71,8	75,0	79,5			
Quatre ans plus tard	13,3	31,5	20,5	20,0	48,3	64,7	72,2				
Cinq ans plus tard	12,8	30,8	19,6	20,0	43,5	63,4					
Six ans plus tard	12,3	30,2	19,8	19,2	42,9						
Sept ans plus tard	11,9	30,4	19,6	19,2							
Huit ans plus tard	11,9	30,4	19,7								
Neuf ans plus tard	11,9	30,4									
Dix ans plus tard	11,8										
Évolution favorable (défavorable)	(0,8)	(0,8)	3,4	5,9	11,8	11,3	15,4	11,5	13,0	2,4	

En 2010, Fairfax Asia a connu une évolution favorable nette de 2,4 \$ en raison de l'évolution favorable nette de la provision pour sinistres de 10,0 \$, compensée en partie par des fluctuations défavorables du change de 7,6 \$ sur la conversion des provisions pour sinistres libellées en devises d'années de survenance antérieures. L'évolution favorable nette de la provision pour sinistres a principalement été le fait de l'assurance indemnisation des accidents du travail, des branches d'assurance fret maritime et responsabilité générale de Falcon, compensé en partie par l'évolution défavorable nette des provisions dans le secteur de l'assurance corps de navire. Les fluctuations du change ont eu un effet défavorable total de 12,7 \$ sur les provisions pour sinistres, qui s'explique surtout par le raffermissement du dollar de Singapour par rapport au dollar américain en 2010 et tient compte d'un montant de 7,6 \$ au titre de l'évolution défavorable des provisions pour les années de survenance antérieures et de 5,1 \$ au titre de l'année de survenance considérée.

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 2006 à 2010. 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

	2010	2009	2008	2007	2006
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	4 666,3	4 560,3	4 475,6	4 403,1	3 865,4
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	1 320,6	1 313,3	1 518,8	1 367,9	1 344,3
Effet du change sur les sinistres	46,5	58,8	(143,2)	26,6	46,6
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(3,6)	(11,3)	(10,1)	40,5	185,4
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	1 363,5	1 360,8	1 365,5	1 435,0	1 576,3
Paievements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paievements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(184,4)	(230,6)	(264,8)	(251,4)	(251,3)
Paievements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(988,2)	(1 024,2)	(1 016,0)	(1 111,1)	(787,3)
Total des paievements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(1 172,6)	(1 254,8)	(1 280,8)	(1 362,5)	(1 038,6)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	4 857,2	4 666,3	4 560,3	4 475,6	4 403,1

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 2000, ainsi que les paievements 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										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	1 666,8	1 674,4	1 844,6	2 340,9	3 132,5	3 865,4	4 403,1	4 475,6	4 560,3	4 666,3	4 857,2
Paievements cumulatifs :											
Un an plus tard	596,2	616,2	601,8	632,4	913,7	787,3	1 111,1	1 016,0	1 024,2	988,2	
Deux ans plus tard	1 009,9	985,4	998,8	1 212,9	1 298,5	1 614,0	1 808,2	1 646,5	1 676,1		
Trois ans plus tard	1 276,4	1 295,5	1 423,6	1 455,7	1 835,7	2 160,9	2 273,0	2 123,5			
Quatre ans plus tard	1 553,1	1 601,6	1 562,6	1 898,4	2 221,0	2 520,9	2 661,8				
Cinq ans plus tard	1 802,2	1 665,8	1 932,4	2 206,1	2 490,5	2 831,1					
Six ans plus tard	1 827,3	1 968,7	2 188,1	2 426,5	2 734,3						
Sept ans plus tard	2 061,8	2 173,5	2 373,8	2 625,8							
Huit ans plus tard	2 224,6	2 327,9	2 546,2								
Neuf ans plus tard	2 352,3	2 476,7									
Dix ans plus tard	2 475,6										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	1 689,9	1 740,4	1 961,5	2 522,1	3 299,0	4 050,8	4 443,6	4 465,5	4 549,0	4 662,7	
Deux ans plus tard	1 768,1	1 904,2	2 201,0	2 782,1	3 537,0	4 143,5	4 481,5	4 499,0	4 567,7		
Trois ans plus tard	1 987,9	2 155,2	2 527,7	3 049,6	3 736,1	4 221,3	4 564,3	4 537,8			
Quatre ans plus tard	2 241,1	2 468,0	2 827,3	3 293,8	3 837,5	4 320,5	4 623,1				
Cinq ans plus tard	2 535,0	2 725,8	3 076,8	3 414,1	3 950,1	4 393,0					
Six ans plus tard	2 750,5	2 973,6	3 202,2	3 534,4	4 023,3						
Sept ans plus tard	2 968,9	3 079,3	3 324,8	3 606,0							
Huit ans plus tard	3 068,6	3 193,7	3 396,0								
Neuf ans plus tard	3 181,5	3 269,3									
Dix ans plus tard	3 252,2										
Variation favorable (défavorable)	(1 585,4)	(1 594,9)	(1 551,4)	(1 265,1)	(890,8)	(527,6)	(220,0)	(62,2)	(7,4)	3,6	

OdysseyRe a enregistré une évolution favorable nette de ses provisions pour sinistres de périodes antérieures de 3,6 \$ en 2010. Cette évolution favorable des provisions est principalement attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour les divisions de l'assurance aux États-Unis (30,4 \$), du marché de Londres (23,5 \$) et de l'Eurasie (6,3 \$), neutralisée en partie par l'évolution défavorable nette des provisions pour la division des Amériques (56,6 \$) découlant de provisions pour sinistres IARD antérieurs à 2002 et tenant compte de l'augmentation de la provision pour sinistres non réglés liés à l'amiante (44,4 \$).

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 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											
	2000 et avant	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
À la fin de la												
première année	1 666,8	580,9	720,6	981,3	1 242,1	1 480,2	1 139,6	1 143,1	1 110,8	1 141,5	1 182,7	
Un an plus tard	1 689,7	568,7	673,5	923,8	1 149,3	1 427,6	1 087,4	1 095,2	1 066,1	1 119,2		
Deux ans plus tard	1 767,7	512,7	661,6	856,4	1 119,7	1 321,2	1 047,5	1 045,7	1 045,9			
Trois ans plus tard	1 987,7	510,2	675,4	824,1	1 074,6	1 297,5	1 031,1	1 025,8				
Quatre ans plus tard	2 241,4	529,2	717,7	818,8	1 055,9	1 284,1	1 017,4					
Cinq ans plus tard	2 535,2	571,6	719,4	813,7	1 048,1	1 283,4						
Six ans plus tard	2 750,5	601,0	739,1	811,4	1 049,7							
Sept ans plus tard	2 968,8	606,9	747,3	811,7								
Huit ans plus tard	3 068,6	608,4	742,9									
Neuf ans plus tard	3 181,5	613,3										
Dix ans plus tard	3 252,2											
Évolution favorable (défavorable)	(95,1) %	(5,6) %	(3,1) %	17,3 %	15,5 %	13,3 %	10,7 %	10,3 %	5,8 %	2,0 %		

Pour l'année civile 2010, l'augmentation des provisions pour les années de survenance 2000 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 2001 et 2002 effectuées au cours des dernières années civiles portent principalement sur les contrats de réassurance risques divers souscrits aux États-Unis.

L'amélioration des conditions de concurrence et de la conjoncture depuis 2001 a donné lieu à une tendance générale à la baisse de la réévaluation des provisions pour sinistres pour les années 2003 à 2009. Les pertes estimatives initialement prévues pour ces années de sinistres plus récentes ne tenaient pas pleinement compte de l'amélioration des conditions de concurrence et de la conjoncture depuis le début des années 2000.

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

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 et assurance – autres (soit seulement le groupe de réassurance, avant 2008) pour les exercices 2006 à 2010. 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 et assurance – autres

	2010	2009	2008	2007	2006
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	1 004,1	742,0	554,4	558,8	632,3
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	429,3	371,4	132,4	168,6	201,0
Effet du change sur les sinistres	20,1	69,0	(86,7)	65,0	(0,4)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(32,4)	31,2	2,3	(28,4)	25,2
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	417,0	471,6	48,0	205,2	225,8
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(126,4)	(81,5)	(42,4)	(54,4)	(73,7)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(270,3)	(196,4)	(93,0)	(155,2)	(225,6)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(396,7)	(277,9)	(135,4)	(209,6)	(299,3)
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice ²⁾	—	68,4	372,9	—	—
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre, compte non tenu de CTR Life	1 024,4	1 004,1	742,0	554,4	558,8
CTR Life	25,3	27,6	34,9	21,5	24,8
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 049,7	1 031,7	776,9	575,9	583,6

1) *Transfert des activités du groupe de réassurance de nSpire Re au secteur Liquidation de sinistres en 2008.*

2) *Polish Re en 2009 et Advent en 2008.*

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, du secteur Réassurance et assurance – autres (soit le groupe de réassurance seulement avant 2008) à la fin de chaque année civile, en commençant par 2000, 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 et assurance – autres par année civile¹⁾

31 décembre	Année civile										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	209,8	232,4	226,1	263,3	267,6	315,6	373,5	456,5	742,0	1 004,1	1 024,4
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	47,5	66,6	78,2	115,8	54,3	40,3	85,9	93,0	197,7	240,5	
Deux ans plus tard	100,5	129,7	175,5	152,8	74,6	104,3	151,9	160,5	262,5		
Trois ans plus tard	146,0	215,0	206,0	164,9	128,8	160,5	209,4	238,7			
Quatre ans plus tard	221,0	232,0	209,0	210,0	179,2	206,6	267,3				
Cinq ans plus tard	227,7	222,5	243,4	251,8	216,2	252,7					
Six ans plus tard	205,4	243,7	276,7	280,8	252,5						
Sept ans plus tard	220,4	265,2	299,5	309,6							
Huit ans plus tard	237,9	279,7	320,6								
Neuf ans plus tard	249,8	293,8									
Dix ans plus tard	262,3										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	205,3	229,5	268,2	286,3	279,6	319,4	429,4	383,8	833,5	989,2	
Deux ans plus tard	202,8	258,5	295,2	302,9	288,2	361,9	375,8	454,1	833,0		
Trois ans plus tard	222,7	277,5	310,1	317,3	326,7	322,9	436,9	484,2			
Quatre ans plus tard	242,0	283,2	323,4	348,4	302,8	377,6	458,0				
Cinq ans plus tard	245,3	291,1	348,1	338,0	351,7	393,3					
Six ans plus tard	251,5	307,9	343,5	375,2	364,5						
Sept ans plus tard	266,0	305,8	374,6	384,7							
Huit ans plus tard	266,9	327,1	380,3								
Neuf ans plus tard	287,1	334,7									
Dix ans plus tard	295,7										
Évolution favorable (défavorable)	(85,9)	(102,3)	(154,2)	(121,4)	(96,9)	(77,7)	(84,5)	(27,7)	(91,0)	14,9	

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.

Le secteur Réassurance et assurance – autres a enregistré une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs de 14,9 \$ en 2010 en raison de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres de 32,4 \$ d'Advent (principalement attribuable aux demandes d'indemnisation faisant suite au sinistre du World Trade Center) et de Polish Re, compensée en partie par l'évolution défavorable nette du groupe de réassurance et l'effet défavorable net de 17,5 \$ des fluctuations de change découlant de la conversion des provisions pour sinistres non réglés de CRC Re libellées en dollars canadiens. L'effet total du change sur les provisions pour sinistres non réglés a contribué à une évolution défavorable de 20,1 \$, en raison surtout du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2010 et tenait compte d'un montant de 17,5 \$ au titre des exercices antérieurs et d'un montant de 2,6 \$ au titre de l'exercice considéré.

Activités de 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 2006 à 2010. 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

	2010	2009	2008	2007	2006
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 ^{er} janvier	1 956,7	1 989,9	2 116,5	2 487,9	1 797,9
Transfert au secteur Liquidation de sinistres ¹⁾	–	–	97,9	–	146,2
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	1,8	–	13,7	5,3	96,2
Effet du change sur les sinistres	(8,4)	14,3	(30,5)	21,0	29,9
Augmentation de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	50,6	57,6	64,1	90,9	75,8
Augmentation de la provision – commutation de Swiss Re	–	–	–	–	412,6
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	44,0	71,9	47,3	117,2	614,5
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(0,1)	–	(2,6)	(4,1)	(32,8)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(300,0)	(105,1) ²⁾	(269,2)	(484,5)	(37,9) ³⁾
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(300,1)	(105,1)	(271,8)	(488,6)	(70,7)
Filiales du secteur Liquidation de sinistres acquises au cours de l'exercice ⁴⁾	394,4	–	–	–	–
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	2 095,0	1 956,7	1 989,9	2 116,5	2 487,9

- 1) Transfert au secteur Liquidation de sinistres des activités du groupe de réassurance de nSpire Re en 2008 et de Fairmont en 2006.
- 2) Déduction faite du produit de 136,2 \$ touché à la commutation de plusieurs traités de réassurance.
- 3) Déduction faite du produit de 587,4 \$ touché à la commutation de la couverture contre l'évolution défavorable d'entreprise de Swiss Re.
- 4) GFIC et Syndicate 2112 en 2010.

En 2010, le secteur Liquidation de sinistres a enregistré une évolution défavorable nette de 50,6 \$. Les activités de liquidation de sinistres aux États-Unis ont enregistré un raffermissement net des provisions pour sinistres des exercices antérieurs de 63,7 \$ (principalement attribuable au raffermissement net des gammes de produits d'assurance indemnisation des accidents du travail et de sinistres liés à l'amiante), contrebalancés en partie par une évolution favorable nette de 13,1 \$ des provisions pour sinistres des exercices antérieurs pour les activités de liquidation de sinistres en Europe (notamment une évolution favorable nette de 29,8 \$ pour la plupart des branches d'assurance, des économies nettes de 9,7 \$ sur les frais de règlement de sinistres non attribués, facteurs contrebalancés en partie par une augmentation de 26,4 \$ des provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables).

Amiante et pollution

Remarque : Dans la présente rubrique, les montants sont en millions de dollars américains sauf indication contraire. Certains totaux pourraient ne pas être exacts en raison de l'arrondissement des chiffres.

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

Avant d'être acquises par Fairfax, un certain nombre de filiales ont souscrit des polices d'assurance responsabilité civile et des contrats de réassurance en vertu desquels les assurés continuent de présenter des demandes de règlement pour des préjudices causés par l'amiante et des demandes de règlements pour des préjudices, des dommages ou des frais de nettoyage découlant de la pollution environnementale (collectivement, les « risques A et E »). Pour la plus grande part, ces demandes sont faites en vertu de polices qui ont été souscrites il y a 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 sapent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance, et dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité. Le secteur de l'assurance est actuellement engagé dans de nombreux litiges concernant ces couvertures et les questions de responsabilité, et il est constamment confronté à des incertitudes lorsqu'il cherche à quantifier les risques A et E. Comme les modèles d'évolution sont inadéquats et que les nouvelles doctrines juridiques sont incohérentes, il est impossible d'utiliser les techniques classiques d'établissement des réserves mathématiques pour estimer le coût ultime de ces sinistres.

Outre les demandes de règlement liées à l'amiante et à la pollution, la société s'expose à d'autres types de réclamations pour délits collectifs et autres risques liés à la santé. Ces demandes de règlement visent notamment les prothèses mammaires, les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, la peinture au plomb, la perte d'audition due au bruit, le tabac, la moisissure et les vapeurs de soudures. En raison de son profil de souscriptions passé et de sa focalisation sur la couverture d'assurance responsabilité complémentaire pour les entités du type de celles de l'indice Fortune 500, le secteur de la liquidation de sinistres est vulnérable à tous ces risques au sein de la société. Le tabac et l'oxyde de méthyle et de tert-butyle sont pour l'heure les principaux risques de réclamations liés à la santé auxquels s'expose la société. Les pigments de plomb demeurent un risque, mais l'évolution des poursuites a été relativement favorable en 2009 et ce risque pour la santé présente un risque moindre pour la société.

Le tableau qui suit présente les provisions nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques A et E à la fin des exercices 2010, 2009 et 2008 ainsi que la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2010		2009		2008	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés de liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 1 ^{er} janvier	906,3	354,1	914,8	276,1	988,8	285,9
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'exercice	22,2	16,9	74,6	89,1	26,3	17,4
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'exercice	94,2	28,2	83,1	11,1	100,3	27,2
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 31 décembre	834,3	342,8	906,3	354,1	914,8	276,1
Assurance aux États-Unis						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 1 ^{er} janvier	391,1	340,0	444,6	380,7	485,5	418,6
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'exercice	10,8	7,7	26,5	7,0	31,9	34,6
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'exercice	53,8	45,1	80,0	47,7	72,8	72,5
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice ¹⁾	8,6	8,6	–	–	–	–
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 31 décembre	356,7	311,2	391,1	340,0	444,6	380,7
OdysseyRe						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 1 ^{er} janvier	413,7	265,6	394,8	260,4	381,2	256,9
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'exercice	84,5	53,2	70,3	40,6	76,4	45,1
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'exercice	55,3	38,0	51,4	35,4	62,8	41,6
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 31 décembre	442,9	280,8	413,7	265,6	394,8	260,4
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 1 ^{er} janvier	1 711,1	959,7	1 754,2	917,2	1 855,5	961,4
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'exercice	117,5	77,8	171,4	136,7	134,6	97,1
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'exercice	203,3	111,3	214,5	94,2	235,9	141,3
Filiales d'assurance acquises pendant l'exercice ¹⁾	8,6	8,6	–	–	–	–
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques A et E aux 31 décembre	1 633,9	934,8	1 711,1	959,7	1 754,2	917,2

1) Zenith National en 2010.

Les provisions présentées dans le tableau ci-dessus ne tiennent pas compte de certaines provisions au titre de soldes recouvrables de réassurance recouverts à l'avance découlant de contrats de réassurance commutés antérieurement et de réassureurs en difficulté, principalement pour les activités de liquidation de sinistres. Au 31 décembre 2010, ces provisions nettes supplémentaires s'élevaient à 180,2 \$ (196,1 \$ en 2009; 197,9 \$ en 2008) et se rapportaient pour l'essentiel à des soldes de réassurance commutés.

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

	Liquidation de sinistres	Assurance aux États-Unis	OdysseyRe
Provisions nettes pour sinistres et FRSI	342,8	311,2	280,8
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	22,2	56,8	38,3
Ratio de survie sur trois ans	15,5	5,5	7,3

Analyse des sinistres liés à l'amiante

La réforme sur la responsabilité civile délictuelle, tant sur le plan législatif que judiciaire, a eu une incidence considérable sur l'évolution récente des litiges liés à l'amiante. La majorité des demandes d'indemnisation déposées et plaidées actuellement continuent d'avoir trait à des mésothéliomes, à des cancers du poumon ou à des cas d'amiantose. Cette diminution du nombre des nouvelles demandes d'indemnisation a focalisé les parties sur les demandeurs ayant subi les plus graves préjudices. Bien qu'au départ, une telle focalisation ait suscité la crainte d'une augmentation exponentielle des indemnités versées en règlement des poursuites intentées ayant trait à des tumeurs malignes liées à l'amiante, cela n'a pas été le cas. Les charges ont cependant quelque peu augmenté du fait de cette tendance en raison du fait que les poursuites liées à des tumeurs malignes sont souvent plus agressives que celles qui ont trait à des tumeurs non malignes.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques liés à l'amiante à la fin des exercices 2010, 2009 et 2008 et de la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2010		2009		2008	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	668,4	251,5	589,0	186,8	655,4	199,9
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	57,8	36,2	120,3	74,6	7,1	4,0
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	62,3	22,7	40,9	9,9	73,5	17,1
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	663,9	265,0	668,4	251,5	589,0	186,8
Assurance aux États-Unis						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	314,1	269,3	356,4	301,8	391,5	333,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	9,8	6,7	21,2	2,8	23,1	25,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	46,1	39,6	63,5	35,3	58,2	57,0
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice ¹⁾	6,6	6,6	-	-	-	-
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	284,4	243,0	314,1	269,3	356,4	301,8
OdysseyRe						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	386,6	241,6	360,6	230,5	339,2	222,4
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	73,8	44,4	69,4	40,0	73,8	41,0
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	51,1	34,2	43,4	28,9	52,4	32,9
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	409,3	251,8	386,6	241,6	360,6	230,5
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	1 369,1	762,4	1 306,0	719,1	1 386,1	755,9
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	141,4	87,3	210,9	117,4	104,0	70,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	159,5	96,5	147,8	74,1	184,1	107,0
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice ¹⁾	6,6	6,6	-	-	-	-
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	1 377,6	759,8	1 369,1	762,4	1 306,0	719,1

1) Zenith National en 2010.

Les titulaires de polices qui sont le plus exposés aux risques liés à l'amiante demeurent les défendeurs habituels, comme ceux qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits d'amiante à l'échelle du pays. Les sociétés exerçant des activités de liquidation de sinistres sont exposées à ces risques et elles sont, au sein de Fairfax, celles qui sont le 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 pour la plupart à des assurés qui sont des défendeurs périphériques, y compris des fabricants, des distributeurs et des installateurs de produits contenant de l'amiante ainsi que des propriétaires fonciers. Pour la plupart, ces assurés sont des défendeurs à l'échelle régionale et non nationale. OdysseyRe est exposée à des risques liés à l'amiante qui découlent de contrats de réassurance qu'elle a conclus avant 1984.

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

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

Par suite de l'exécution des procédés, procédures et analyses susmentionnés, la direction est d'avis que les provisions comptabilisées pour les sinistres liés à l'amiante au 31 décembre 2010 sont appropriées compte tenu des faits connus et des lois actuelles. Toutefois, il existe un certain nombre d'incertitudes concernant la valeur ultime des sinistres qui pourraient entraîner des changements dans les estimations au fur et à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles. Parmi ces incertitudes, citons les suivantes : l'imprévisibilité inhérente des litiges – y compris les incertitudes d'ordre juridique et légal décrites ci-dessus, l'incertitude accrue découlant de l'évolution récente des litiges liés à l'amiante et les faits nouveaux à venir concernant la capacité de recouvrer de la réassurance pour les sinistres liés à l'amiante. De plus, il est impossible de prévoir (et la direction ne s'y est pas hasardée) les changements qui pourraient survenir sur les plans juridique, social et économique ou leurs répercussions sur l'évolution des sinistres liés à l'amiante.

Analyse portant sur la pollution environnementale

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

En dépit de la stabilité des tendances récentes, il demeure une grande incertitude entourant l'estimation de la responsabilité à l'égard de ces risques. Premièrement, le nombre de sites devant être nettoyés est inconnu. Jusqu'à présent, l'Environmental Protection Agency en a répertorié environ 1 280 dans sa liste dite « National Priorities List » (« NPL »). Deuxièmement, la responsabilité des assurés est difficile à estimer. À tout site donné, la répartition des frais de mesures correctives entre les parties pouvant être responsables varie grandement en fonction de divers facteurs. Troisièmement, plusieurs questions relatives à la responsabilité et à la couverture dans le cadre de réclamations liées à la pollution ont été soumises à différents tribunaux, et les décisions rendues sur plusieurs points ne concordent pas. Il y a également des incertitudes quant aux réclamations pour dommages aux ressources naturelles. Ces réclamations visent à obtenir réparation du dommage causé par la perte de ressources naturelles en sus des coûts de remise en état et des amendes. Les ressources naturelles s'entendent généralement de la terre, de l'air, de l'eau, des poissons, de la faune, du biote et d'autres ressources du même ordre. Les fonds récupérés dans le cadre de ces poursuites sont généralement affectés à des projets de remise en état des écosystèmes et au remplacement des ressources naturelles perdues.

L'État du New Jersey ainsi que divers groupes d'intérêt et des tribus autochtones de l'État de Washington ont intenté et continuent d'intenter des actions en dommages aux ressources naturelles à l'encontre de pollueurs. L'évolution de ces poursuites continue d'être lente. Jusqu'à présent, ces actions en dommages aux ressources naturelles n'ont pas représenté 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 2010, 2009 et 2008 et de la variation des provisions nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2010		2009		2008	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Liquidation de sinistres						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	237,9	102,6	325,8	89,3	333,4	86,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	(35,6)	(19,3)	(45,7)	14,5	19,2	13,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	31,9	5,5	42,2	1,2	26,8	10,1
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	170,4	77,8	237,9	102,6	325,8	89,3
Assurance aux États-Unis						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	77,0	70,7	88,2	78,9	94,0	85,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	1,0	1,0	5,3	4,2	8,8	9,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	7,7	5,5	16,5	12,4	14,6	15,5
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice ¹⁾	2,0	2,0	—	—	—	—
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	72,3	68,2	77,0	70,7	88,2	78,9
OdysseyRe						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	27,1	24,0	34,2	29,9	42,0	34,5
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	10,7	8,8	0,9	0,6	2,6	4,1
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	4,2	3,8	8,0	6,5	10,4	8,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	33,6	29,0	27,1	24,0	34,2	29,9
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	342,0	197,3	448,2	198,1	469,4	205,5
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	(23,9)	(9,5)	(39,5)	19,3	30,6	26,9
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	43,8	14,8	66,7	20,1	51,8	34,3
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice ¹⁾	2,0	2,0	—	—	—	—
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	276,3	175,0	342,0	197,3	448,2	198,1

1) *Zenith National en 2010.*

Comme c'est le cas pour les provisions pour sinistres liés à l'amiante, les provisions pour sinistres associés à la pollution ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles d'établissement des provisions pour sinistres, qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres par année de survenance. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, la méthode utilisée par les filiales de Fairfax pour établir les provisions liées à la pollution est semblable à celle employée dans le cas de l'amiante. Les risques présentés par chaque assuré et le coût prévu du règlement sont évalués et, au moyen d'une analyse ascendante fondée sur les risques, l'incidence possible sur les polices des filiales de Fairfax est déterminée. Cette analyse ascendante fondée sur les risques est considérée comme 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.

Résumé

La direction croit que les provisions liées aux risques A et E déclarées au 31 décembre 2010 constituent des estimations raisonnables du passif ultime résiduel au titre de ces sinistres, compte tenu des faits présentement connus, de la situation actuelle de la législation et des litiges en matière de couverture, des hypothèses courantes et des méthodes d'établissement des provisions employées. Ces provisions liées aux risques A et E sont constamment surveillées par la 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 A et E. Toutefois, dans la mesure où les faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou législatifs pourraient modifier le nombre de sinistres, la responsabilité des assurés ou l'intention originale des polices et l'ampleur de la couverture, il se pourrait que les provisions pour sinistres soient accrues dans l'avenir.

Montant à recouvrer de réassureurs

Les filiales de Fairfax achètent de la réassurance afin de réduire leur responsabilité à l'égard des risques d'assurance et de réassurance qu'elles souscrivent. Fairfax s'efforce de réduire au minimum le risque de crédit lié à l'achat de réassurance en respectant ses directives internes en matière de réassurance. Pour demeurer admissible à titre de réassureur de Fairfax, une société doit habituellement avoir obtenu une cote de solidité financière élevée d'A.M. Best ou de Standard & Poor's, ou des deux, et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Fairfax a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs cotés B++ ou moins ou ceux qui n'ont pas été cotés au moment où elle a fait l'acquisition de filiales.

Le montant à recouvrer de réassureurs qui figure au bilan consolidé (3 993,8 \$ au 31 décembre 2010) se compose de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non réglés (3,5 G\$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres réglés (238,1 \$) et de primes non acquises de réassureurs (279,8 \$). Les recouvrements futurs de réassureurs à l'égard de sinistres non réglés ont augmenté de 0,2 G\$ en 2010, passant de 3,3 G\$ au 31 décembre 2009 à 3,5 G\$ au 31 décembre 2010. Cette augmentation découle principalement de l'acquisition de Zenith National et de GFIC, des effets des pertes cédées aux réassureurs relativement au séisme au Chili (principalement par OdysseyRe) et de l'augmentation du volume de souscriptions pour Fairfax Asia, compensée en partie par les progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres relativement au recouvrement et à la commutation du reste de ses soldes à recouvrer auprès de réassureurs.

Le tableau qui suit énumère les 50 principaux groupes de réassurance de Fairfax (classés selon le montant brut à recouvrer auprès de réassureurs, déduction faite des provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables) au 31 décembre 2010. Ces 50 groupes comptent pour 80,2 % du montant consolidé à recouvrer auprès de réassureurs par Fairfax au 31 décembre 2010. Dans le tableau suivant et les autres tableaux de la présente rubrique, les montants à recouvrer auprès de réassureurs sont présentés déduction faite de toute réassurance intersociétés.

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P) ¹⁾	Montant brut de réassurance à recouvrer ²⁾	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer ³⁾
Swiss Re	Swiss Re America Corp.	A	776,5	473,5
Lloyd's	Lloyd's	A	296,8	264,4
Munich	Munich Reinsurance Co. of Canada	A+	182,0	162,4
Nationwide	Nationwide Mutual Ins Co.	A+	137,0	136,9
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corp.	A++	128,6	125,8
Everest	Everest Reinsurance Co.	A+	125,5	105,1
SCOR	SCOR Canada Compagnie de Réassurance	A	110,6	102,5
HDI	Hannover Rueckversicherung	A	109,7	86,4
CNA	Continental Casualty	A	107,5	72,5
Aegon	Arc Re	(4)	96,3	14,1
Transatlantic	Transatlantic Reinsurance Co.	A	93,2	89,6
GIC	General Insurance Corp. of India	A-	86,6	21,6
Ace	Insurance Co. of North America	A+	80,5	79,0
Enstar	Unionamerica Insurance	NC	66,3	61,6
Alterra	Alterra Bermuda Ltd.	A	58,4	39,6
AXA	Colisee Re	A	55,7	51,5
Travelers	Travelers Indemnity Co.	A+	50,4	49,8
Genworth	Genworth Life and Annuity Insurance Co.	A	49,8	49,8
Platinum	Platinum Underwriters Reinsurance Co.	A	49,5	43,3
Ullico	Ullico Casualty Co.	B+	49,1	-
Arch Capital	Arch Reinsurance Co.	A	46,2	19,7
PartnerRe	Paris Re SA	A	39,5	33,4
Brit	Brit Insurance Ltd.	A	38,2	33,3
Singapore Re	Singapore Re Corp	A-	37,7	13,5
Liberty Mutual	Employers Insurance of Wausau	A	37,6	37,1
MS&AD Insurance Group	Aioi Nissay Dowa Insurance Co. Ltd.	A	34,5	25,5
Cigna	Connecticut General Life Insurance Co.	A	32,3	32,2
AIG	Lexington Insurance	A	31,4	25,6
Aspen	Aspen Insurance UK Ltd	A	30,0	29,3
Chubb	Federal Insurance Co.	A++	29,7	29,5
CCR	Caisse Centrale de Réassurance	A++	29,2	22,4
Aviva	Aviva International Insurance Ltd.	A	26,5	26,2
Randall & Quilter	R&Q Reinsurance Co.	NC	26,1	26,1
Allstate	Allstate Insurance Co.	A+	25,3	25,3
Renaissance	Renaissance Re	A+	24,7	24,0
Met Life	Metropolitan Life Insurance Co.	A+	24,2	24,2
Toa Re	Toa Reinsurance Co. of America	A	23,5	21,9
FM Global	Factory Mutual Insurance Co.	A+	22,8	22,8
Manulife	John Hancock Life Insurance Co.	A+	22,7	20,4
White Mountains	White Mountains Reinsurance Co. of America	A-	22,5	20,4
Hartford	Excess Insurance Co. Ltd.	A	21,5	18,2
Validus	Validus Reinsurance Ltd.	A-	21,5	19,9
Asia Capital	Asia Capital Re Group Pte Ltd.	A-	20,3	15,3
Starr	Starr Indemnity & Liability Co.	A	18,9	18,9
WR Berkley	Berkley Insurance Co.	A+	18,8	16,8
XL	XL Reinsurance America Inc.	A	18,3	16,5
Axis	Axis Reinsurance Co.	A	17,9	15,9
Tokio Marine	Tokio Marine & Nichido Fire Insurance Co. Ltd.	A++	17,5	16,6
Symetra	Symetra Life Insurance Co.	A	17,5	17,5
Global Re	Global Reinsurance Corp of America	NC	16,9	15,1
Total partiel			3 503,7	2 712,9
Autres réassureurs			863,1	616,8
Montant total à recouvrer auprès de réassureurs			4 366,8	3 329,7
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			373,0	373,0
Montant net de réassurance à recouvrer			3 993,8	2 956,7

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

2) Avant les provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

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

4) Aegon est cotée A- par S&P; Arc Re n'est pas cotée.

Le tableau qui suit indique la répartition au 31 décembre 2010 du montant brut à recouvrer auprès de réassureurs de 3 993,8 \$ 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 à recouvrer auprès de réassureurs

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++	176,4	8,5	167,9
A+	841,0	72,0	769,0
A	2 077,5	473,2	1 604,3
A-	262,3	123,7	138,6
B++	38,0	13,0	25,0
B+	78,0	55,8	22,2
B ou inférieure	5,5	–	5,5
Non coté	806,6	244,3	562,3
Groupements et associations	81,5	46,6	34,9
	<u>4 366,8</u>	<u>1 037,1</u>	<u>3 329,7</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	373,0		373,0
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>3 993,8</u>		<u>2 956,7</u>

Comme garantie du remboursement des soldes bruts à recouvrer auprès de réassureurs, Fairfax a des lettres de crédit, des fonds en fiducie ou des soldes compensatoires à payer totalisant 1 037,1 \$ au 31 décembre 2010, qui se répartissent comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs cotés A- ou plus, Fairfax détient des garanties de 677,4 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 3 357,2 \$;
- pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins, Fairfax détient des garanties de 68,8 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 121,5 \$;
- pour ce qui concerne les réassureurs non cotés, Fairfax détient des garanties de 244,3 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 806,6 \$.

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 373,0 \$ de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables avait trait à un solde net non garanti de 615,0 \$ 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 à recouvrer auprès de réassureurs entre les sociétés en exploitation et les activités de liquidation de sinistres. Comme le montrent ces tableaux, environ 25,0 % du montant consolidé à recouvrer auprès de réassureurs au 31 décembre 2010 (contre 33,0 % au 31 décembre 2009) se rapportait aux activités de liquidation de sinistres.

Montant de réassurance à recouvrer – sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation

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++	158,2	8,4	149,8
A+	531,4	50,5	480,9
A	1 639,2	439,2	1 200,0
A-	242,6	122,8	119,8
B++	34,0	12,5	21,5
B+	66,7	53,5	13,2
B ou inférieure	2,9	–	2,9
Non coté	359,8	158,6	201,2
Groupements et associations	75,0	46,6	28,4
	<u>3 109,8</u>	<u>892,1</u>	<u>2 217,7</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	114,2		114,2
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>2 995,6</u>		<u>2 103,5</u>

Montant à recouvrer de réassureurs – Activités de liquidation de sinistres

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++	18,2	0,1	18,1
A+	309,6	21,5	288,1
A	438,3	34,0	404,3
A-	19,7	0,9	18,8
B++	4,0	0,5	3,5
B+	11,3	2,3	9,0
B ou inférieure	2,6	–	2,6
Non coté	446,8	85,7	361,1
Groupements et associations	6,5	–	6,5
	1 257,0	145,0	1 112,0
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	258,8		258,8
Montant net de réassurance à recouvrer	998,2		853,2

D'après l'analyse ci-dessus du montant de réassurance à recouvrer de Fairfax et l'analyse du risque de crédit effectuée par le service des garanties de réassurance de la société (laquelle est décrite dans le prochain paragraphe), Fairfax croit que sa provision pour soldes de réassurance irrécouvrables suffira à compenser toutes les pertes qui pourraient découler de la réassurance irrécouvrable en date du 31 décembre 2010.

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

Les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation 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 9 afférente aux états financiers consolidés, les opérations de cession de réassurance ont eu un effet positif net avant impôts de 11,0 \$ en 2010 (effet négatif net avant impôts de 337,5 \$ en 2009; effet négatif net avant impôts de 144,3 \$ en 2008). Les primes acquises cédées à des réassureurs ont augmenté pour s'établir à 912,5 \$ en 2010 contre 814,5 \$ en 2009, soit une augmentation de 48,3 \$ pour OdysseyRe (attribuable principalement à l'incidence du recours accru à la réassurance par les activités d'assurance d'OdysseyRe), de 38,5 \$ pour Fairfax Asia (reflétant surtout la croissance des activités) et de 10,6 \$ pour Crum & Forster (en raison de rétentions nettes moindres), contrebalancées en partie par une diminution de 9,8 \$ pour Northbridge (en raison des mesures prises par Northbridge pour contrer les conditions de tarification difficiles dans le secteur, neutralisées en partie par l'effet des fluctuations du change). Les primes acquises cédées à des réassureurs ont totalisé 814,5 \$ en 2009, en hausse par rapport à 713,5 \$ en 2008. L'augmentation des primes acquises cédées à des réassureurs en 2009 est attribuable au recours accru à la réassurance par les activités d'assurance d'OdysseyRe (64,2 \$), de Crum & Forster (30,6 \$), d'Advent (28,6 \$) et de Fairfax Asia (24,5 \$), compensé en partie par la rétention accrue des primes souscrites à Northbridge en raison des modifications apportées à son programme de réassurance en 2008 et par l'effet de la valorisation en 2009 du dollar américain par rapport à d'autres devises dans laquelle la société effectue des opérations (compte tenu de taux de change moyens annuels). En 2010, les commissions touchées sur les primes de réassurance cédées ont augmenté, passant de 145,4 \$ en 2009 (144,9 \$ en 2008) à 166,8 \$, les augmentations des commissions touchées sur les primes de réassurance suivant généralement les augmentations des primes acquises cédées aux réassureurs. Les sinistres subis cédés à des réassureurs se sont établis à 788,7 \$ en 2010, en hausse comparativement à 391,3 \$ en 2009 (439,3 \$ en 2008). Ils tenaient compte d'une augmentation des sinistres cédés par la division First Capital de Fairfax Asia, surtout attribuable au sinistre de la plateforme Aban Pearl et au recours accru à la réassurance. Les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables comptabilisées ont diminué en 2010, se chiffrant à 32,0 \$ contre 59,7 \$ en 2009 (15,0 \$ en 2008), en raison principalement de la radiation importante de soldes de réassurance recouvrables pour le groupe de liquidation de sinistres des États-Unis en 2009.

Les activités de réassurance ont donné lieu à des flux de trésorerie d'exploitation en 2010 en raison des recouvrements, en 2010, de sinistres cédés liés aux séismes au Chili et en Nouvelle-Zélande, du sinistre de Deepwater Horizon et du sinistre de la plate-forme pétrolière Aban Pearl, ainsi que des progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres pour recouvrer et commuter les soldes de réassurance recouvrables restants (y compris le recouvrement d'un montant de 99,0 \$ en 2010 relativement à la commutation de plusieurs contrats de réassurance par TIG en 2009), facteurs contrebalancés en partie par l'augmentation des primes souscrites cédées à des réassureurs. Les activités de réassurance ont dégagé des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation en 2009, rendant compte de l'incidence de recouvrements de réassurance importants en 2009 concernant des sinistres cédés liés aux ouragans Ike et Gustav (survenus en 2008) et à d'autres catastrophes ainsi que de l'incidence des commutations de réassurance. Les activités de réassurance ont eu une incidence favorable importante sur les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation en 2008, en raison surtout de la commutation de réassurance de Crum & Forster (montant en trésorerie de 302,5 \$ reçu en 2008), à la diminution des primes souscrites cédées à des réassureurs par Northbridge 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.

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 à recouvrer auprès de réassureurs et les frais d'acquisition de primes reportés. L'économie (le coût) annuelle du fonds de caisse est calculée en divisant le bénéfice (la perte) technique par le fonds de caisse moyen de l'exercice considéré. Le fonds de caisse n'est pas une mesure conforme aux PCGR. Le 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 10,6 % en 2010 pour atteindre 10,4 G\$, à un coût de 2,3 %.

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 %
↓				
2006	212,6	8 212,9	2,6 %	4,3 %
2007	238,9	8 617,7	2,8 %	4,3 %
2008	(280,9)	8 917,8	(3,1) %	4,1 %
2009	7,3	9 429,3	0,1 %	3,9 %
2010	(236,6)	10 430,5	(2,3) %	3,8 %
Moyenne pondérée depuis la création			(2,3) %	4,9 %
Différentiel de financement moyen pondéré depuis la création : 2,6 %				

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

Exercice	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Assurance en Asie	Réassurance OdysseyRe	Réassurance et assurance – autres	Total assurance et réassurance	Liquidation de sinistres	Total
2006	1 586,0	1 853,8	85,4	4 360,2	572,4	8 457,8	2 061,0	10 518,8
2007	1 887,4	1 812,8	86,9	4 412,6	577,8	8 777,5	1 770,5	10 548,0
2008	1 739,1	2 125,1	68,9	4 398,6	726,4	9 058,1	1 783,8	10 841,9
2009	2 052,8	2 084,5	125,7	4 540,4	997,0	9 800,4	1 737,0	11 537,4
2010	2 191,9	2 949,7	144,1	4 797,6	977,3	11 060,6	2 048,9	13 109,5

En 2010, le fonds de caisse de l'assurance au Canada a augmenté de 6,8 % (à un coût de 3,4 %). Cette augmentation est principalement attribuable à un raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a augmenté de 41,5 % (à un coût de 6,7 %), par suite de l'acquisition de Zenith National, dont l'effet a été compensé en partie par la réduction soutenue des activités de Crum & Forster. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation globale attribuable à l'acquisition de Zenith National, le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a diminué de 5,7 % (à un coût de 3,3 %). Le fonds de caisse de l'assurance en Asie a augmenté de 14,6 % (sans coût), en raison d'une augmentation des primes souscrites pour Falcon et First Capital et de la valorisation du dollar de Singapour par rapport au dollar US. Le fonds de caisse de la réassurance (OdysseyRe) a augmenté de 5,7 % (sans coût), en raison surtout de l'accroissement des provisions nettes. Le fonds de caisse du secteur Réassurance et assurance -- autres a diminué de 2,0 % (à un coût de 3,9 %) en raison surtout de la baisse du volume de primes pour Advent, le groupe de réassurance et Polish Re, laquelle a été atténuée par l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a augmenté de 18,0 % en raison de l'acquisition de GFIC et de Syndicate 2112, qui a été contrebalancée en partie par les progrès soutenus de réduction des demandes de règlement enregistrées par ce secteur. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation attribuable à l'acquisition de GFIC, le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a glissé de 3,6 %. Dans l'ensemble, le fonds

de caisse total a crû de 13,6 % pour atteindre 13,1 G\$ à la fin de 2010. Compte non tenu de la tranche de l'augmentation globale attribuable à l'acquisition de Zenith National et de GFIC, le fonds de caisse total a progressé de 1,9 % pour atteindre 11,8 G\$ à la fin de 2010.

Marché de l'assurance

Les résultats techniques du secteur de l'assurance et de la réassurance IARD se sont détériorés en 2010 en raison de la conjoncture sectorielle difficile découlant de la faiblesse généralisée de la tarification dans le secteur. Cette conjoncture défavorable est attribuable à la capacité excédentaire dans le secteur, les marchés financiers s'étant stabilisés (par rapport aux années précédentes) et les sinistres découlant de catastrophes en Amérique du Nord étant demeurés peu nombreux. Cette détérioration des résultats techniques a été atténuée par une évolution favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs qui ont avantagé le ratio mixte de l'exercice considéré. Pour 2010, les ratios mixtes pour le secteur au Canada, pour l'assurance des entreprises aux États-Unis et pour la réassurance aux États-Unis devaient, selon les prévisions, s'établir à environ 99,4 %, 108,5 % et 95,7 % respectivement, selon les rapports publiés récemment. La conjoncture s'annonce difficile en 2011 pour le secteur de l'assurance, la tarification dans de nombreuses branches d'assurance continuant de reculer (plus lentement cependant), les taux d'intérêt se maintenant à des creux sans précédent tandis que les niveaux des provisions diminuent.

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 14,8 \$ en 2010 (36,4 \$ en 2009; 28,8 \$ en 2008). Le tableau qui suit indique les revenus d'intérêts et de dividendes du premier exercice de Fairfax et des douze derniers exercices (soit depuis que la dernière acquisition importante de Fairfax a accru notablement les placements, sans égard à l'acquisition de Zenith en 2010).

Exercice	Placements moyens à la valeur comptable ¹⁾	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	375,7	2,90	27,17	244,3	1,89	17,66
2005	14 142,5	466,1	3,30	28,34	303,0	2,14	18,42
2006	15 827,0	746,5	4,72	42,03	485,3	3,07	27,32
2007	17 898,0 ²⁾	761,0	4,25	42,99	494,7	2,76	27,95
2008	19 468,8 ²⁾	626,4	3,22	34,73	416,6	2,14	23,10
2009	20 604,2 ²⁾	712,7	3,46	38,94	477,5	2,32	26,09
2010	22 273,0 ²⁾	762,4	3,42	37,31	526,1	2,36	25,74

1) *Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille et des filiales depuis 2004.*

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 (363,2 \$ au 31 décembre 2010) représentent les primes et les intérêts courus relatifs aux traités de réassurance en excédent de sinistres, notamment en ce qui concerne Crum & Forster (264,7 \$) et OdysseyRe (42,3 \$). En 2010, des intérêts débiteurs de 17,3 \$ étaient payables aux réassureurs au titre des fonds retenus. Pour ce même exercice, les revenus d'intérêts et de dividendes de la société de 762,4 \$ sont présentés déduction faite de ces intérêts débiteurs. En vertu de ces traités, les sinistres sont payés en premier à même les soldes des fonds retenus.

Les revenus d'intérêts et de dividendes de l'exercice 2010 ont augmenté de 49,7 \$, ou 7,0 %, par rapport à ceux de 2009, ce qui reflète surtout l'incidence de l'inclusion des revenus d'intérêts et de dividendes de Zenith National et de GFIC. Les revenus consolidés d'intérêts et de dividendes de l'exercice 2010 ont augmenté de 2,0 % passant de 712,7 \$ en 2009 à 727,2 \$ (après exclusion des revenus d'intérêts et de dividendes comptabilisés en 2010 par Zenith National, soit 29,8 \$ et GFIC, soit 5,4 \$) en raison principalement de l'incidence des titres à rendement plus élevé détenus dans le portefeuille de placements et à l'effet de l'augmentation de la taille moyenne du portefeuille de placements en 2010 par rapport à 2009 et à la quote-part accrue du bénéfice des satellites, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par l'accroissement des charges de placement liées aux swaps sur rendement total. Le rendement brut du portefeuille, avant déduction des intérêts sur les fonds retenus, de 779,7 \$, a été de 3,50 % en 2010, contre un rendement brut du portefeuille de 729,0 \$, ou 3,54 % pour 2009. Le rendement avant impôts dégage au moyen des revenus d'intérêts et de dividendes et le rendement après impôts n'ont pratiquement pas varié par rapport à ceux de l'exercice 2009, ce qui correspond aux tendances de l'encaisse et des placements à court terme ainsi que des taux d'intérêt à long terme aux États-Unis en 2010. Le rendement avant impôts dégage par la société au moyen des revenus d'intérêts et de dividendes a été de 3,42 % en 2010, comparativement à 3,46 % en 2009, tandis que le rendement après impôts s'est établi à 2,36 % en 2010, contre 2,32 % en 2009. Le rendement des bons du Trésor américain à trois mois s'est établi en moyenne à environ 0,14 % en 2010 et en 2009, tandis que le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans s'est établi en moyenne à 3,22 % en 2010, en regard d'environ 3,24 % en 2009. La légère hausse du rendement après impôts dégage au moyen des revenus d'intérêts et de dividendes s'explique par la diminution du taux d'imposition prévu par la loi au Canada, qui est passé de 33,0 % en 2009 à 31,0 % en 2010. Depuis 1985, le taux composé annuel des revenus d'intérêts et de dividendes par action et avant impôts est de 18,0 %.

Le tableau qui suit présente la valeur comptable des placements (y compris ceux de la société de portefeuille) à la fin du premier exercice de Fairfax et pour les 12 derniers exercices (soit depuis que la dernière acquisition importante de Fairfax a accru notablement les placements, sans égard à l'acquisition de Zenith National en 2010). Les dérivés de créances et les dérivés liés à l'IPC sont inclus dans les obligations tandis que les participations à la valeur de consolidation et les dérivés sur actions sont inclus dans les actions ordinaires.

Exercice	Encaisse et placements à court terme ¹⁾	Obligations	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Immobilier	Total ¹⁾	Par action (\$) ¹⁾
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	7 260,9	135,8	1 960,9	28,0	13 460,6	840,80
2005	4 385,0	8 127,4	15,8	2 324,0	17,2	14 869,4	835,11
2006	5 188,9	9 017,2	16,4	2 579,2	18,0	16 819,7	948,62
2007 ²⁾	3 965,7	11 669,1	19,9	3 339,5	6,5	19 000,7	1 075,50
2008 ²⁾	6 343,5	9 069,6	50,3	4 480,0	6,4	19 949,8	1 140,85
2009 ²⁾	3 658,8	11 550,7	357,6	5 697,9	8,0	21 273,0	1 064,24
2010 ²⁾	4 073,4	13 353,5	627,3	5 226,8	24,6	23 305,6	1 139,35

1) *Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille et des filiales à compter de 2004.*

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.*

Le total des placements par action a augmenté au 31 décembre 2010 par rapport au 31 décembre 2009. Cette augmentation s'explique principalement par la consolidation des portefeuilles de placement de Zenith National et de GFIC (qui représentent respectivement 1,6 G\$ et 604,9 \$ au 31 décembre 2010), à l'accroissement des gains nets non réalisés sur actions ordinaires et aux écarts de change favorables, contrebalancés en partie par l'augmentation des pertes non réalisées sur les couvertures de capitaux propres de la société, les placements en titres à revenu fixe émis par des États et des municipalités des États-Unis et des titres émis par le Trésor des États-Unis ainsi que par l'augmentation des placements en actions ordinaires réellement en circulation (20 455 247 au 31 décembre 2010, en hausse par rapport à 19 988 870 au 31 décembre 2009). En 2010, les gains nets sur placements ont atteint 188,5 \$ et comprenaient essentiellement des gains nets de 573,9 \$ sur des obligations (y compris des pertes nettes de 170,9 \$ sur évaluation à la valeur de marché sur des obligations d'États et de municipalités des États-Unis), des gains nets de 77,9 \$ sur la cession partielle d'International Coal (comme il est décrit à la note 2 afférente aux états financiers consolidés) et des gains nets de 26,4 \$ sur des dérivés liés à l'IPC et à d'autres dérivés, compensés en partie par des pertes nettes de 279,4 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions (dont des pertes nettes de 936,6 \$ liées aux couvertures de capitaux propres de la société), des pertes de change nettes de 178,2 \$, des moins-values durables de 33,7 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations et des pertes nettes de 13,8 \$ sur des actions privilégiées. Depuis 1985, le taux composé annuel de croissance des placements par action s'est établi à 25,6 %.

Les gestionnaires de placement de Fairfax réalisent leur propre analyse fondamentale de chaque placement proposé et, après l'opération de placement, la direction évalue au moins une fois par trimestre les titres disponibles à la vente affichant des pertes non réalisées afin de déterminer si ces pertes non réalisées rendent compte d'une moins-value durable et si elles doivent être comptabilisées en résultat net plutôt que dans les autres éléments du résultat étendu. 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. Ces autres critères sont : i) la période pendant laquelle la juste valeur du placement a été inférieure au coût ou au coût après amortissement; ii) l'importance de la moins-value; iii) le motif 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 conserver le placement pendant une période suffisante pour permettre un rétablissement prévu à 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.

Le tableau suivant présente la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la société au 31 décembre 2010, classée selon la cote de crédit la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres.

Cote de crédit de l'émetteur	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Valeur comptable	%	Valeur comptable	%
AAA/Aaa	4 220,2	32,5	5 748,9	50,1
AA/Aa	5 291,0	40,8	1 695,4	14,8
A/A	1 432,7	11,1	1 468,5	12,8
BBB/Baa	558,4	4,3	970,8	8,5
BB/Ba	324,4	2,5	253,5	2,2
B/B	215,1	1,7	291,9	2,5
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés	914,9	7,1	1 039,4	9,1
Total	<u>12 956,7</u>	<u>100,0</u>	<u>11 468,4</u>	<u>100,0</u>

Au 31 décembre 2010, dans une proportion de 88,8 % (86,2 % au 31 décembre 2009) 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 73,4 % (64,9 % au 31 décembre 2009) se sont vus accorder une cote AA ou supérieure (essentiellement des obligations gouvernementales). Au 31 décembre 2010, les avoirs en titres à revenu fixe des dix émetteurs (excluant les gouvernements fédéraux des États-Unis, du Canada et du Royaume-Uni) à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisaient 3 991,4 \$, soit environ 17,1 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2010 se chiffrait à 450,5 \$, soit environ 1,9 % du total du portefeuille de placements.

Le portefeuille de placements consolidé comprenait des obligations d'États et de municipalités américains totalisant 5,4 G\$ (5,5 G\$ au 31 décembre 2009) (environ 4,3 G\$ de titres en franchise d'impôt et 1,1 G\$ de titres imposables), dont la presque totalité a été achetée en 2008. En 2010, les cotes de crédit d'un important nombre d'émetteurs d'obligations d'États et de municipalités américains, y compris des émetteurs assurés par Berkshire Hathaway Assurance Corp. (décrite ci-dessous) ont été revues à la baisse par les agences de notation, passant de AAA/Aaa à AA/Aa; il s'agit de la principale raison expliquant la hausse des placements de la sociétés dans des obligations cotées AA/Aa dans le tableau ci-dessus. Du montant de 5,4 G\$ (5,4 G\$ au 31 décembre 2009) détenu dans les portefeuilles de placements des filiales au 31 décembre 2010, une tranche d'environ 3,5 G\$ (3,5 G\$ au 31 décembre 2009) était assurée par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au paiement des intérêts et du capital advenant une défaillance de la part de l'émetteur. La société estime que cette assurance atténue significativement le risque de crédit associé à ces obligations. Au quatrième trimestre de 2010, les taux d'intérêt dont sont assorties les obligations d'États et de municipalités américains ont augmenté, hausse qui a donné lieu à la comptabilisation en résultat net consolidé par la société d'importantes pertes sur évaluation à la valeur de marché. Malgré ces pertes du quatrième trimestre, au 31 décembre 2010, la valeur nette globale du portefeuille d'obligations d'États et de municipalités américains de la société est restée au-dessus de leur coût d'acquisition en 2008 (alors que les écarts de crédit étaient significativement plus larges qu'ils ne l'étaient au 31 décembre 2010).

Depuis 2003, les portefeuilles de placements des filiales et les placements de la société de portefeuille comprennent des swaps sur défaillance référencés sur divers émetteurs du secteur des services financiers, qui servent de couverture économique des risques touchant des actifs financiers précis de la société, des expositions pouvant influencer sur la juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe de la société et des vastes risques systémiques. Les contrats de swaps sur défaillance détenus par la société ont significativement diminué à la fin de 2010, principalement en raison des importantes ventes réalisées en 2009 et des échéances de contrats survenues en 2009 et en 2010, la société avait déterminé de ne pas utiliser les swaps sur défaillance à ce moment dans le cadre de son programme de couverture économique et, par conséquent, de ne pas remplacer ses swaps sur défaillance au fil des ventes et des échéances, ce qui fait en sorte que la société ne détient plus de positions importantes sur swaps sur défaillance. Par conséquent, la société ne considérera plus les swaps sur défaillance comme une couverture économique de ses actifs financiers à compter du 1^{er} janvier 2011.

La société tente de limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats dérivés. Selon ces ententes, les contreparties aux opérations sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimums) en faveur de la société, selon la juste valeur à ce moment des contrats dérivés. Les accords négociés avec les contreparties prévoient également un règlement net unique de tous les instruments financiers visés en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui permet à la société de compenser ses obligations envers la contrepartie à hauteur du montant total à recevoir de cette contrepartie. Le tableau qui suit présente l'exposition de la société au risque de crédit liée aux contreparties aux contrats dérivés.

Le tableau qui suit indique le rendement du portefeuille de placements du premier exercice de Fairfax et des 12 derniers exercices (soit depuis que la dernière acquisition importante de Fairfax a accru notablement les placements, sans égard à l'acquisition de Zenith National en 2010). Pour les exercices 1986 à 2006, le rendement total des placements moyens comprend les revenus d'intérêts et de dividendes, les gains nets (pertes nettes) réalisés et la variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés. Depuis 2007, en raison de l'adoption prospective, à compter du 1^{er} janvier 2007, des prises de position en comptabilité décrites à la note 4 afférente au tableau ci-dessous, le rendement total des placements moyens comprend les revenus d'intérêts et de dividendes, les gains nets (pertes nettes) sur placements portés au résultat net, les gains nets (pertes nettes) non réalisés comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu et la variation des gains (pertes) nets non réalisés sur les participations comptabilisées à la valeur de consolidation. Tous les montants mentionnés ci-dessus sont inclus dans le calcul du rendement total des placements moyens avant impôts.

Exercice	Placements moyens à la valeur comptable ¹⁾	Intérêts et dividendes	Gains nets réalisés	Variation des gains (pertes) non réalisés	Gains (pertes) nets réalisés comptabilisés en :		Variation des gains non réalisés (pertes) sur les participations à la valeur de consolidation	Rendement total des placements moyens	
					Résultat net ⁵⁾	Autres éléments du résultat étendu		(%)	
1986	46,3	3,4	0,7	(0,2)	–	–	–	3,9	8,4
↑									
1999	10 020,3	532,7	63,8	(871,4)	–	–	–	(274,9)	(2,7)
2000	11 291,5	534,0	259,1	584,1	–	–	–	1 377,2	12,2
2001	10 264,3	436,9	121,0	194,0	–	–	–	751,9	7,3
2002	10 377,9	436,1	465,0	263,2	–	–	–	1 164,3	11,2
2003	11 527,5	331,9	826,1	142,4	–	–	–	1 300,4	11,3
2004	12 955,8	375,7	300,5 ²⁾	165,6	–	–	–	841,8	6,5
2005	14 142,5	466,1	385,7	73,0	–	–	–	924,8	6,5
2006	15 827,0	746,5	789,4 ³⁾	(247,8)	–	–	–	1 288,1	8,1
2007	17 898,0 ⁴⁾	761,0	–	–	1 639,5	304,5	(131,2)	2 573,8	14,4
2008	19 468,8 ⁴⁾	626,4	–	–	2 718,6	(426,7)	278,3	3 196,6	16,4
2009	20 604,2 ⁴⁾	712,7	–	–	904,3	1 076,7	(185,2)	2 508,5	12,2
2010	22 273,0 ⁴⁾	762,4	–	–	214,9	(193,2)	90,6	874,7	3,9
Cumul depuis la création		7 534,2	3 887,8		5 477,3				9,7 ⁶⁾

- 1) Compte non tenu d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille et des filiales à compter de 2004.
- 2) Compte non tenu du gain de 40,1 \$ au reclassement d'actions de Northbridge par la société en 2004 et de la perte de 27,0 \$ au rachat à prime de titres d'emprunt en cours par la société.
- 3) Compte non tenu du gain de 69,7 \$ au reclassement d'actions d'OdysseyRe par la société en 2006, de la perte de 15,7 \$ au rachat à prime de titres d'emprunt en cours par la société et de la perte de dilution de 8,1 \$ subie à la conversion, en 2006, des débentures convertibles de premier rang d'OdysseyRe.
- 4) Les modifications apportées aux principes comptables généralement reconnus du Canada exigent, depuis le 1^{er} janvier 2007, que la société comptabilise la plupart de ses placements à la juste valeur, alors qu'auparavant ces placements étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. La société a adopté prospectivement ces nouvelles exigences et, en conséquence, les soldes des placements des exercices antérieurs figurant dans ce tableau n'ont pas été retraités.
- 5) Compte non tenu d'une perte nette de change de 26,4 \$ en 2010 (gain net de 14,3 \$ en 2009; perte nette de 147,9 \$ en 2008; gain net de 26,4 \$ en 2007) comptabilisée au titre des activités de souscription de la société. Les gains nets sur placements en 2009 ne tenaient pas non plus compte de gains de 25,9 \$ comptabilisés sur les opérations visant des actions ordinaires et privilégiées des filiales consolidées de la société.
- 6) Moyenne arithmétique du rendement total des placements moyens pour chacun des 25 exercices.

Les gains sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de Fairfax depuis 1985, et leur apport cumulatif aux capitaux propres depuis la création s'est élevé à 10 215,6 \$ (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 2010, le rendement total des placements moyens s'est établi en moyenne à 9,7 %.

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 :

2010	2009	2008	2007	2006 ¹⁾	2006
------	------	------	------	--------------------	------

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	1 474,2	1 242,7	1 555,0	963,4	783,6	767,4
Dettes – société de portefeuille	1 498,1	1 236,9	869,6	1 063,2	1 181,5	1 202,6
Dettes – filiales	919,9	903,4	910,2	915,0	974,2	981,3
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	311,5	173,5	187,7	192,6	197,1	197,1
Dettes totales	2 729,5	2 313,8	1 967,5	2 170,8	2 352,8	2 381,0
Dettes nettes	1 255,3	1 071,1	412,5	1 207,4	1 569,2	1 613,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 761,9	7 391,8	4 866,3	4 121,4	2 799,6	2 720,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés	934,7	227,2	102,5	136,6	136,6	136,6
Part des actionnaires sans contrôle	45,8	117,6	1 382,8	1 585,0	1 300,6	1 292,9
Total des capitaux propres	8 742,4	7 736,6	6 351,6	5 843,0	4 236,8	4 149,8
Ratio dette nette-total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	14,4 %	13,8 %	6,5 %	20,7 %	37,0 %	38,9 %
Ratio dette nette-capital total net ²⁾	12,6 %	12,2 %	6,1 %	17,1 %	27,0 %	28,0 %
Ratio dette totale-capital total ³⁾	23,8 %	23,0 %	23,7 %	27,1 %	35,7 %	36,5 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	2,8 x	8,2 x	16,4 x	11,3 x	5,2 x	5,2 x
Ratio de couverture des intérêts et de la distribution de dividendes sur les actions privilégiées ⁵⁾	2,3 x	7,5 x	15,0 x	10,3 x	4,8 x	4,8 x

- 1) *Le solde rend compte de l'ajustement au 1^{er} janvier 2007, date de l'adoption des nouvelles normes comptables décrites à la note 2 afférente aux états financiers consolidés de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.*
- 2) *La société calcule le capital total net comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.*
- 3) *La société calcule le capital total comme étant la somme du total des capitaux propres 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.*
- 5) *La société calcule la couverture des intérêts et de la distribution des dividendes sur les actions privilégiées comme étant la somme du bénéfice (perte) d'exploitation avant impôts et intérêts débiteurs, divisée par les intérêts débiteurs et les obligations au titre de la distribution des dividendes sur actions privilégiées ajusté en fonction d'un équivalent avant impôts au taux d'imposition prévu par la loi au Canada applicable à la société.*

Au 31 décembre 2010, la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille s'élevaient à 1 540,7 \$ (1 474,2 \$, après déduction d'un montant de 66,5 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille), contre 1 251,6 \$ au 31 décembre 2009 (1 242,7 \$, après déduction d'un montant de 8,9 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille).

Au 31 décembre 2010, la dette de la société de portefeuille (compte tenu de ses autres obligations à long terme) s'établissait à 1 809,6 \$, en hausse de 399,2 \$ par rapport à celle de 1 410,4 \$ enregistrée au 31 décembre 2009. Cette hausse rend principalement compte de l'émission de billets non garantis d'une valeur nominale de 275,0 \$ CA, portant intérêt à 7,25 % et échéant en 2020, pour un produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA), de l'émission du billet éventuel lié à l'acquisition de GFIC, décrit à la note 19 des états financiers consolidés, et de l'incidence sur les montants convertis au cours de l'exercice 2010 de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, contrebalancées en partie par l'élimination, à la consolidation, des placements de Zenith National en titres de créance émis par Fairfax, comme le décrit la note 10 afférente aux états financiers.

Au 31 décembre 2010, la dette des filiales s'établissait à 919,9 \$, en hausse de 16,5 \$ par rapport à celle de 903,4 \$ enregistrée au 31 décembre 2009. Cette hausse rend principalement compte de la consolidation des titres rachetables de Zenith National à la suite de l'opération d'acquisition décrite à la note 19 des états financiers consolidés, ce qui a été neutralisé en partie par l'élimination, à la consolidation, des placements de Zenith National en titres de créance émis par OdysseyRe, comme le décrit la note 10 afférente aux états financiers consolidés.

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

Au 31 décembre 2010, le ratio consolidé dette nette-capital total net de la société a progressé pour atteindre 12,6 %, contre 12,2 % au 31 décembre 2009. Cette variation rendait compte essentiellement de l'émission de billets non garantis d'une valeur nominale de 275,0 \$ CA portant intérêt à 7,25 % et échéant en 2020 pour un produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA) et de l'émission du billet éventuel lié à l'acquisition de GFIC, décrit à la note 11 afférente aux états financiers consolidés, ce qui a été contrebalancé en partie par la hausse de la trésorerie, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille (éléments analysés sous la rubrique « Situation de trésorerie », qui suit immédiatement la présente rubrique), de la hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (découlant des augmentations des bénéfices non répartis, en partie contrebalancées par la diminution du cumul des autres éléments du résultat étendu), de l'émission, au premier trimestre, d'actions à droit de vote subalterne de 199,8 \$, et de l'augmentation des actions privilégiées à la suite de l'émission d'actions privilégiées de série E au premier trimestre (181,4 \$; 193,5 \$ CA) et de l'émission, au troisième trimestre, d'actions privilégiées de série G (233,8 \$; 242,2 \$ CA) et de l'émission, au quatrième trimestre, d'actions privilégiées de série I (286,0 \$; 290,8 \$ CA). Le ratio consolidé dette totale-capital total s'établit à 23,8 % au 31 décembre 2010, contre 23,0 % au 31 décembre 2009. Cette hausse a résulté essentiellement de l'incidence des augmentations susmentionnées de la dette totale, atténuées par les augmentations du capital total.

Au 31 décembre 2009, le ratio consolidé dette nette-capital total net de la société a progressé pour atteindre 12,2 %, contre 6,1 % au 31 décembre 2008. L'accroissement rendait compte essentiellement de la baisse de la trésorerie, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille (éléments analysés sous la rubrique « Situation financière »), de la hausse des bénéfices non répartis et du cumul des autres éléments du résultat étendu, de l'augmentation nette des actions privilégiées à la suite de l'émission d'actions privilégiées de série C le 5 octobre 2009 et du rachat d'actions privilégiées de séries A et B le 1^{er} décembre 2009 (tel qu'il est indiqué à la note 12 afférente aux états financiers consolidés), de la réduction de la part des actionnaires sans contrôle (découlant principalement des fermetures du capital de Northbridge et d'OdysseyRe) et de l'émission de billets de premier rang non garantis au troisième trimestre, qui a fait monter la dette de la société. Le ratio consolidé dette totale-capital total s'établit à 23,0 % au 31 décembre 2009, contre 23,7 % au 31 décembre 2008. Cette amélioration a résulté essentiellement de l'incidence des augmentations susmentionnées des capitaux propres, atténuée par le repli de la part des actionnaires sans contrôle (découlant principalement des fermetures du capital de Northbridge et d'OdysseyRe), et de l'augmentation de la dette de la société de portefeuille.

En raison principalement de l'émission, au premier trimestre, d'actions à droit de vote subalterne (produit net de 199,8 \$) et d'actions privilégiées de série E (produit net de 181,4 \$), de l'émission, au troisième trimestre, d'actions privilégiées de série G (produit net de 233,8 \$), de l'émission au quatrième trimestre d'actions privilégiées de série I (produit net de 286,0 \$) et des bénéfices nets de 469,0 \$ attribuables aux actionnaires de Fairfax, en partie contrebalancés par l'effet de la baisse du cumul des autres éléments du résultat étendu (diminution de 29,2 \$ en 2010, reflétant principalement une diminution des gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente, atténuée par une augmentation nette des gains de change) et les paiements de dividendes de la société (232,2 \$) sur ses actions ordinaires et privilégiées, les capitaux propres au 31 décembre 2010 se sont accrus de 1 077,6 \$ pour s'établir à 8 696,6 \$, contre 7 619,0 \$ au 31 décembre 2009. Au 31 décembre 2010, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 7 761,9 \$, soit 379,46 \$ par action, avant dilution (sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 261,4 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) contre 369,80 \$ par action avant dilution (sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 170,8 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) à la fin de 2009, ce qui représente une augmentation de 2,6 % par action, avant dilution, en 2010 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2010, ou 5,3 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). En 2010, le nombre d'actions (de base) s'est accru principalement en raison de l'émission, le 26 février 2010, de 563 381 actions à droit de vote subalterne par la société au prix de 355,00 \$ l'action, en partie contrebalancée par le rachat de 53 104 actions à droit de vote subalterne par la société à titres d'actions autodétenues (qui seront utilisées pour les régimes d'actionariat de premier rang de la société) et de 43 900 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation. Au 31 décembre 2010, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation s'établissait à 20 455 247.

La part des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle a diminué de 71,8 \$ en 2010 pour se chiffrer à 45,8 \$, en raison surtout du rachat par OdysseyRe de ses actions privilégiées des séries A et B en circulation qu'elle ou d'autres filiales de la société ne détenaient pas déjà, comme le décrit la note 12 afférente aux états financiers consolidés. Avant l'appel au rachat, les actions privilégiées des séries A et B d'OdysseyRe étaient classées comme des participations ne donnant pas le contrôle au bilan consolidé de la société. Le solde de la part des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2010 a essentiellement trait à 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
2006 – rachat d'actions	(67 800)	113,57	(7,7)
2007 – rachat d'actions	(38 600)	181,35	(7,0)
2008 – émission d'actions	886 888	216,83	192,3
2008 – rachat d'actions	(1 066 601)	264,39	(282,0)
2009 – émission d'actions	2 881 844	343,29	989,3
2009 – rachat d'actions	(360 100)	341,29	(122,9)
2010 – émission d'actions	563 381	354,64	199,8
2010 – rachat d'actions	(43 900)	382,69	(16,8)

Les émissions d'actions en 2009 et en 2010 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. Les actions émises en 2008 ont trait à la conversion des débetures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant le 15 juillet 2023 de la société.

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

Le ratio primes-excédent statutaire (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)				
	2010	2009	2008	2007	2006
Assurance					
Northbridge (Canada)	0,8	0,7	1,0	0,7	1,0
Crum & Forster (É.-U.)	0,6	0,5	0,8	0,8	1,0
Zenith National (É.-U.) ¹⁾	0,6	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Fairfax Asia	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4
Réassurance - OdysseyRe	0,5	0,5	0,7	0,8	1,1
Réassurance et assurance – autres²⁾	0,8	1,1	0,6	0,6	1,2
Secteur canadien de l'assurance	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Secteur américain de l'assurance	0,7	0,8	1,0	0,9	0,9

1) La société a fait l'acquisition de Zenith National le 20 mai 2010 aux termes de l'opération d'acquisition décrite à la note 19 afférente aux états financiers consolidés. Les primes nettes souscrites de Zenith National pour la période écoulée entre le 21 mai 2010 et le 31 décembre 2010 ont été annualisées aux fins de leur prise en compte pour ce calcul.

2) Le secteur Autres comprend le groupe de réassurance (tous les exercices) et Advent (depuis septembre 2008), Polish Re (depuis janvier 2009) et Fairfax Brasil (depuis mars 2010).

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 2010, les filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres avaient un capital et un excédent dépassant les exigences réglementaires minimales de deux fois le niveau autorisé. À l'exclusion de TIG (2,7 fois; 2,7 fois au 31 décembre 2009), toutes les filiales avaient un capital et un excédent équivalant à 4,7 fois (5,3 fois au 31 décembre 2009) 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 2010, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 222 % du capital réglementaire minimal requis, comparativement à 240 % au 31 décembre 2009, bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, France, Mexique, Singapour, Hong Kong, Irlande, Pologne, Brésil et autres pays), la société avait atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2010, Fairfax et ses sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation se sont vues attribuer les cotes de crédit et de solidité financière suivantes :

	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS
Cote de crédit de l'émetteur				
Fairfax Financial Holdings Limited	bbb	BBB-	Ba1	BBB
Crum & Forster Holdings Corp.	bbb	BBB-	Ba1	—
Zenith National Insurance Corp.	bbb	BBB-	Ba1	—
Odyssey Re Holdings Corp.	bbb	BBB-	Baa3	—
Cote de solidité financière				
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	—
Zenith National Insurance Corp.	A	A-	A3	—
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 Reinsurance Limited	A	—	—	—
Wentworth Insurance Company Ltd.	A-	—	—	—
First Capital Insurance Limited	A	—	—	—
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	—	A-	—	—
Advent Capital (Holdings) PLC	A ²⁾	A ²⁾	—	—
Polish Re	A-	BBB+	—	—

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

2) Les cotes d'Advent sont celles qu'A.M Best et Standard & Poor's ont attribué à Lloyd's.

En 2010, Standard & Poor's a fait monter à « BBB+ » la cote de solidité financière de Polish Re; A.M. Best a attribué une cote de solidité financière de « A- » à Wentworth Insurance Company Ltd. et a fait monter la cote de solidité financière de Polish Re à « A- »; et DBRS a fait monter la cote de crédit d'émetteur de Fairfax à « BBB ».

Situation de trésorerie

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

La société estime que la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille lui procureront plus de liquidités que celles dont elle aura besoin pour acquitter ses obligations connues en 2011. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de ses filiales des secteurs de l'assurance et de la réassurance, des revenus de placement sur sa trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables et des dividendes de la part de ses filiales des secteurs de l'assurance et de la réassurance.

Pour 2011, les engagements importants et connus de la société de portefeuille comprennent le paiement d'un montant de 294,3 \$ (payé en février 2011) relativement à l'acquisition de First Mercury par la société et le paiement d'un montant d'environ 64 \$ relativement à l'acquisition de Pacific Insurance par la société, comme il est décrit à la note 19 afférente aux états financiers consolidés, les dividendes annuels de 205,9 \$ sur les actions ordinaires (10,00 \$ par action, payés le 26 janvier 2011), les intérêts et les frais généraux et les dividendes sur actions privilégiées.

Au 31 décembre 2010, la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille s'élevaient à 1 540,7 \$ (1 474,2 \$, après déduction d'un montant de 66,5 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille), contre 1 251,6 \$ au 31 décembre 2009 (1 242,7 \$, après déduction d'un montant de 8,9 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille). Pour 2010, les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille Fairfax ont compris les entrées suivantes : l'encaissement du produit net de 286,0 \$ (290,8 \$ CA) tiré de l'émission d'actions privilégiées de série I, l'encaissement du produit net de 233,8 \$ (242,2 \$ CA) tiré de l'émission d'actions privilégiées de série G, l'encaissement du produit net de 181,4 \$ (193,5 \$ CA) tiré de l'émission d'actions privilégiées de série E, l'encaissement du produit net de 199,8 \$ tiré de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, l'encaissement du produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA) tiré de l'émission de billets non garantis portant intérêt à 7,25 % et échéant en 2020, un recouvrement d'impôts de 168,6 \$ et l'encaissement de dividendes de 745,6 \$ (composés d'un dividende ordinaire de 136,0 \$ et d'un dividende extraordinaire de 350,0 \$ reçus de Crum & Forster et d'un dividende de 259,6 \$ reçu de Zenith National après son acquisition par la société); et les sorties suivantes : le paiement de 1,3 G\$ relativement à l'acquisition de Zenith National par la société, l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance pour 217,1 \$ et le paiement de dividendes de 200,8 \$ sur des actions ordinaires et de dividendes de 31,4 \$ sur des actions privilégiées. La valeur comptable des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille varie en fonction de leur juste valeur.

Au 31 décembre 2010, la trésorerie et les placements à court terme des filiales s'élevaient à 3 513,9 \$, contre 3 244,8 \$ au 31 décembre 2009. La hausse de 269,1 \$ s'explique principalement par la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme de Zenith National et de GFIC, de 88,4 \$ et 89,7 \$, respectivement, et la vente nette de placements (principalement des titres disponibles à la vente) pour financer les besoins en trésorerie de l'exploitation des filiales, éléments contrebalancés en partie par le versement de dividendes de 745,6 \$ par Fairfax au cours de l'exercice 2010.

Au cours d'un trimestre donné, les filiales d'assurance et de réassurance peuvent enregistrer des rentrées ou des sorties de fonds (qui peuvent être importantes par moment) liées aux règlements en trésorerie des variations de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui se sont produites depuis la plus récente date de refixation des taux. En 2010, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant en trésorerie de 613,8 \$ (68,9 \$ en 2009; montant en trésorerie net de 1 162,5 \$ reçu en 2008) relativement à des obligations dérivées au titre de swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur et de swaps sur rendement total d'indices boursiers (exclusion faite de l'effet des obligations au titre des garanties). Les filiales d'assurance et de réassurance financent habituellement de telles obligations au moyen des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et des ventes de participations à la valeur de consolidation dont la valeur de marché varie généralement de façon inversement proportionnelle à la valeur de marché des swaps sur rendement d'actions – positions vendeur et de swaps sur rendement total d'indices boursiers.

La hausse de 1 118,2 \$ de la trésorerie consolidée au cours de 2010 s'explique surtout par des flux de trésorerie de 297,7 \$ provenant des activités d'investissement (qui comprenaient des flux de trésorerie affectés à l'acquisition de Zenith National par la société et de sa participation de 41,3 % dans Gulf Insurance, en partie contrebalancée par la trésorerie nette acquise dans le cadre de l'acquisition de GFIC, décrite à la note 19 afférente aux états financiers consolidés), de flux de trésorerie de 33,5 \$ provenant des activités d'exploitation, et de flux de trésorerie de 773,7 \$ provenant des activités de financement (y compris l'émission d'actions privilégiées de série I d'une valeur nominale de 300,0 \$ CA pour un produit net de 286,0 \$ (290,8 \$ CA), l'émission d'actions privilégiées de série G d'une valeur nominale de 250,0 \$ CA pour un produit net de 233,8 \$ (242,2 \$ CA), l'émission d'actions privilégiées de série E d'une valeur nominale de 200 \$ CA pour un produit net de 181,4 \$ (193,5 \$ CA), l'émission d'actions à droit de vote subalterne pour un produit net de 199,8 \$ et l'émission de billets non garantis portant intérêt à 7,25 % échéant en 2020 d'une valeur nominale de 275,0 \$ CA pour un produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA), facteurs qui ont été neutralisés en partie par les flux de trésorerie de 232,2 \$ affectés au paiement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées, de 26,8 \$ affectés à l'achat d'actions autodétenues et de 21,9 \$ affectés au remboursement de la dette à long terme (principalement par Zenith National, comme le décrit la note 10 afférente aux états financiers consolidés). La baisse de 368,8 \$ de la trésorerie consolidée en 2009 est surtout en raison des flux de trésorerie de 734,4 \$ affectés aux activités d'investissement (notamment les opérations de fermeture du capital d'Odyssey Re, de Northbridge et d'Advent, l'acquisition de Polish Re et les placements dans Alltrust et Cunningham Lindsey), des flux de trésorerie de 719,2 \$ affectés aux activités d'exploitation (traduisant le recul des primes ou le repli modeste, voire nul, des sinistres réglés et des charges d'exploitation fixes de certaines sociétés en exploitation) et des flux de trésorerie de 993,0 \$ provenant des activités de financement (y compris l'émission d'actions ordinaires, de billets de premier rang et d'actions privilégiées de série C, atténuée par les flux de trésorerie affectés au rachat des actions privilégiées de série A et de série B, au rachat d'actions ordinaires de Fairfax et au versement de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées). La baisse de 586,8 \$ de la trésorerie consolidée en 2008 tient surtout aux flux de trésorerie de 1 069,8 \$ affectés aux activités de financement, y compris le versement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées et le rachat par Fairfax, Northbridge et OdysseyRe de leurs actions ordinaires et privilégiées, atténués par des flux de trésorerie de 119,9 \$ provenant des activités d'exploitation et des flux de trésorerie de 587,9 \$ provenant des activités d'investissement.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les paiements à effectuer à l'égard des obligations actuelles et futures significatives de la société de portefeuille et des filiales au 31 décembre 2010 :

	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision pour sinistres non réglés – montant brut	3 756,9	4 172,4	2 721,0	5 620,0	16 270,3
Dette à long terme – capital	0,4	376,2	207,6	1 887,0	2 471,2
Dette à long terme – intérêt	178,1	338,0	294,1	666,0	1 476,2
Contrats de location-exploitation – obligations	59,2	76,2	49,1	79,5	264,0
Autres passifs à long terme – capital	6,7	8,7	10,3	343,4	369,1
Autres passifs à long terme – intérêts	14,4	27,5	25,8	31,7	99,4
	<u>4 015,7</u>	<u>4 999,0</u>	<u>3 307,9</u>	<u>8 627,6</u>	<u>20 950,2</u>

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les échéances des passifs financiers de la société, voir la rubrique « Risque de liquidité » à la note 20 (Gestion des risques financiers) afférente aux états financiers consolidés.

Poursuites

Pour une description complète de cette question, voir la rubrique « Poursuites » de la note 15 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 2010. 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 2010.

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 2010 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 2010, 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 2010 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'experts-comptables indépendant inscrit, comme l'indique son rapport qui figure dans le présent rapport annuel.

Enjeux et risques

Les enjeux et risques qui suivent devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. Pour en savoir plus sur les enjeux et les risques concernant la société, il convient de se reporter à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et les suppléments déposés auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et accessibles sur SEDAR.

Provision pour sinistres non réglés

La société constitue des provisions pour pouvoir couvrir les obligations impayées définitives que nous avons estimées pour les sinistres en suspens et les frais d'expertise à l'égard de demandes de règlement déclarées et non déclarées à la fin de chaque période comptable. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques liés aux contrats qu'elle assure ou qu'elle réassure. Si elle ne parvient pas à évaluer ces risques de façon exacte, elle ne sera pas nécessairement en mesure d'établir des taux de prime adéquats et ses provisions pourraient être inappropriées pour couvrir les sinistres en suspens, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur sa situation financière et/ou réduire son bénéfice net.

Les provisions ne représentent pas un calcul exact du passif, mais plutôt une estimation ponctuelle reposant sur des projections actuarielles et statistiques des attentes de la société à l'égard du dernier règlement et des frais d'administration liés aux sinistres subis. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres non réglés est un processus qui est par essence incertain. Tant les modèles actuariels élaborés en interne que ceux qui sont disponibles sur le marché, de même que les tendances sectorielles passées en ce qui a trait à l'évolution des sinistres, sont utilisés dans l'établissement de provisions appropriées pour sinistres non réglés. La gestion du risque lié aux taux des primes est traitée à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés. La gestion des provisions pour sinistres non réglés est traitée à la note 3 (« Principales estimations comptables et principaux jugements ») et à la note 7 (« Provision pour sinistres non réglés ») afférentes aux états financiers consolidés.

Risque de catastrophe

Les activités d'assurance et de réassurance de la société sont vulnérables aux sinistres découlant de catastrophes. Les catastrophes peuvent être causées par différents événements, notamment des phénomènes naturels comme les ouragans, les tempêtes de vent, les tremblements de terre, la grêle, les intempéries hivernales et les incendies, et par intervention humaine, comme les attentats terroristes et les émeutes. La fréquence et la gravité des sinistres découlant de catastrophes sont imprévisibles par nature et peuvent faire subir des pertes à diverses branches de l'assurance IARD. Il est possible qu'un ou plusieurs événements catastrophiques puissent avoir une incidence défavorable importante sur le résultat net et la situation financière de la société. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance IARD

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance a par le passé eu tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements catastrophiques, les niveaux de capacité, la conjoncture économique générale et d'autres facteurs. La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les résultats techniques des assureurs de première ligne et la conjoncture économique générale. Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des salaires, des dépenses de consommation, des investissements des entreprises, ainsi que les dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux et l'inflation ou la déflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et, partant, sur le bénéfice net, la situation financière et les flux de trésorerie de la société.

Le secteur de l'assurance IARD a été caractérisé, par le passé, par des périodes de vive concurrence sur le plan des prix en raison d'une capacité de souscription excédentaire ainsi que par des périodes où la capacité de souscription déficitaire a permis d'atteindre des niveaux de primes attrayants. La société s'attend à continuer à subir l'incidence de cette cyclicité, ce qui, pendant des périodes creuses, pourrait nuire à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie.

Dans le secteur de la réassurance, l'offre de réassurance est liée aux prix pratiqués et aux niveaux de la capacité excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés. Il est possible que les taux de prime ou d'autres modalités appliquées dans le secteur varient à l'avenir, que le niveau actuel de la demande ne se maintienne pas du fait que les assureurs de plus grande taille issus des regroupements au sein du secteur exigent un niveau de réassurance moindre ou que le niveau actuel de l'offre de réassurance s'accroisse du fait des capitaux apportés par de nouveaux acteurs sur le marché ou des acteurs à venir ou par des réassureurs déjà en place. Si l'un de ces événements devait se produire, les résultats d'exploitation de notre entreprise de réassurance pourraient en subir les contrecoûps.

La société gère de façon dynamique ses activités afin de résister au caractère cyclique du secteur des assurances IARD en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers.

Portefeuille de placements

Le rendement des placements est un élément important de la rentabilité globale de la société. Le portefeuille de placements de la société contient des obligations et d'autres instruments d'emprunt, des actions ordinaires, des actions privilégiées, des titres liés à des actions et des instruments dérivés. En conséquence, les fluctuations des marchés des titres à revenu fixe ou des marchés boursiers peuvent nuire à la rentabilité, à la situation financière ou aux flux de trésorerie. Les revenus de placement découlent des intérêts et des dividendes, ainsi que des gains nets sur placements. La partie découlant des gains nets sur placements fluctue généralement d'un exercice à l'autre et est habituellement une source de revenu de placement moins prévisible que les intérêts et les dividendes, en particulier à court terme. Le rendement du portefeuille et les risques liés aux placements sont influencés par la composition du portefeuille, qui peut varier considérablement selon les conditions du marché.

La capacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement est influencée par la conjoncture économique générale, laquelle est indépendante de sa volonté. La conjoncture économique générale peut avoir une incidence défavorable sur les marchés des titres sensibles aux taux d'intérêt, y compris sur l'ampleur de la participation des épargnants dans les marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité

des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en oeuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique générale, les conditions prévalant sur les marchés boursiers et bon nombre d'autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur les marchés des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de participation dont la société est propriétaire. De plus, tout manquement par des tiers au paiement ou à l'exécution de leurs obligations pourrait entraîner une réduction du revenu de placement et des gains nets réalisés sur des placements, ou encore donner lieu à des pertes sur placements. 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 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Instruments dérivés

La société peut détenir des placements importants en instruments dérivés, qu'elle utilise principalement comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont extrêmement volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'au moment de leur liquidation. La société peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ou réduire les risques ou pour s'en servir comme moyen économique de reproduire les caractéristiques d'investissement d'un placement autorisé par ailleurs.

L'utilisation des instruments dérivés est encadrée par les politiques de la société en matière de placement et elle expose celle-ci à différents risques, notamment le risque de crédit, le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité, le risque d'inflation, le risque de marché et le risque de contrepartie. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties, selon lesquelles les deux parties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer des garanties admissibles dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie selon la juste valeur à ce moment ou la variation de la juste valeur du contrat de dérivés.

La société peut ne pas être en mesure d'atteindre ses objectifs de placement, en ce qui a trait aux instruments dérivés, ce qui pourrait considérablement réduire le bénéfice net et avoir une incidence défavorable sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société. L'utilisation des dérivés par la société est analysée à la note 5 (Opérations de vente à découvert et sur dérivés) tandis que 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 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Stratégies de couverture économique

La société met parfois en oeuvre des stratégies de couverture afin de se protéger contre les risques liés à un instrument financier, un actif ou un passif en particulier ou, à un niveau macro-économique, pour se protéger contre le risque financier systémique et l'incidence de l'éventualité d'une crise économique future et de problèmes liés au crédit. Les swaps sur défaillance, les swaps sur rendement total et les instruments dérivés liés à l'indice des prix liés à la consommation servent habituellement à couvrir les risques au niveau macro-économique.

Une stratégie de couverture expose la société à un risque, que l'on appelle parfois le « risque de base », c'est-à-dire le risque que les placements de compensation dans une stratégie de couverture ne connaissent pas des variations parfaitement corrélées de la juste valeur, ce qui crée une possibilité de gains ou de pertes dans une stratégie de couverture, laquelle peut avoir une influence défavorable sur l'efficacité nette de la couverture et est susceptible de réduire la viabilité financière du maintien de la stratégie financière et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la société. L'utilisation des dérivés par la société est analysée à la note 5 (Opérations de vente à découvert et sur dérivés) et la gestion du risque de base est analysée à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

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 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Amiante, pollution et autres risques liés à la santé » du rapport de gestion du présent rapport annuel.

Montant à recouvrer de réassureurs

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur responsabilité à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants en sus du montant maximal qu'elles désirent assumer. Un contrat de réassurance est un contrat en vertu duquel une société d'assurance (la « société cédante ») transfère le risque lié à l'assurance à un autre assureur (le « réassureur »), qui accepte le risque en échange du paiement d'une prime. 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 recouvert des réassureurs, ou lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de polices d'assurance. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance, entraînerait des pertes imprévues pour la société et aurait une incidence défavorable sur ses flux de trésorerie.

Bien que le montant à recouvrer de réassureurs par la société soit important, il résulte en 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 20, « Gestion des risques financiers », afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Montant à recouvrer auprès de réassureurs » du rapport de gestion du présent rapport annuel.

Initiatives stratégiques

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en oeuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la direction procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats de la société et sa situation financière.

Les stratégies et la performance des sociétés en exploitation sont évaluées régulièrement par le chef de la direction, le conseil d'administration et les cadres de direction de la société. La société a mis en place un processus de planification stratégique annuel qui englobe les initiatives stratégiques importantes des sociétés en exploitation et qui permet aussi l'harmonisation de telles stratégies dans toute l'organisation.

Cotes

La solidité et les cotes financières accordées par les principales agences de notation nord-américaines sont des facteurs importants pour établir la position concurrentielle des sociétés d'assurance et de réassurance. La solidité financière mesure la capacité d'une société à s'acquitter de ses obligations envers les titulaires de contrats. Une révision à la baisse de ces cotes pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de polices d'assurance souscrites par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par une résiliation anticipée des contrats souscrits par les filiales de réassurance de la société ou par l'obligation, pour ces filiales, de déposer des garanties à l'égard de leurs contreparties. Les cotes de solvabilité mesurent la capacité de la société de rembourser ses obligations et ont une incidence directe sur le coût et la disponibilité du financement non garanti. Les agences de notation évaluent périodiquement les sociétés d'assurance et de réassurance et peuvent réviser leurs cotes à la baisse ou les révoquer à leur gré. Les agences de notation peuvent aussi accroître leur surveillance des sociétés auxquelles elles ont attribué une cote, réviser leurs normes en matière de notation ou prendre d'autres mesures. La société a affecté du personnel à la gestion de ses relations avec les diverses agences de notation.

Concurrence

Le secteur de l'assurance IARD et le secteur de la réassurance sont tous deux hautement concurrentiels et nous estimons qu'il est probable qu'ils le resteront dans un avenir immédiat. La concurrence dans ces secteurs repose sur un grand nombre de facteurs, dont les primes facturées et les autres conditions proposées, les produits et les services fournis, la structure des commissions, les notes financières attribuées par des agences de notation indépendantes, la rapidité du paiement des primes, la réputation, l'effort de vente, l'impression de solidité financière donnée et l'expérience de l'assureur ou du réassureur dans la branche d'assurance ou de réassurance de la police à souscrire. Les concurrents de la société sont des assureurs et des réassureurs nationaux et étrangers, ainsi que certains syndicats de souscripteurs, dont certains ont des ressources supérieures aux siennes sur le plan financier et en matière de marketing et de gestion. Par ailleurs, certains établissements financiers, comme les banques, sont à présent en mesure d'offrir des services semblables à ceux que proposent les filiales de réassurance de la société, tandis que depuis quelques années, les participants aux marchés financiers ont aussi élaboré des produits de remplacement qui visent à concurrencer les produits de réassurance.

Certains acteurs du secteur de l'assurance se regroupent afin d'accroître leur emprise sur le marché. Ces entités peuvent essayer d'utiliser leur emprise sur le marché pour négocier des réductions de prix pour les produits et services de la société. Si la pression de la concurrence forçait la société à réduire ses prix, ses marges d'exploitation pourraient diminuer. À mesure que le secteur de l'assurance se regroupe, la concurrence pour obtenir des clients pourrait devenir plus vive et l'acquisition de nouveaux clients et la prestation de services de qualité pourraient devenir plus importantes. Les frais qu'engage la société pour attirer et garder des clients pourraient augmenter, ce qui réduirait davantage ses marges d'exploitation. La gestion du risque lié aux taux des primes est traitée à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Évolution des demandes de règlement et de la couverture d'assurance

La provision pour sinistres non réglés est une estimation et 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. Une évolution imprévue des lois ainsi que des changements des conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes de règlement de sinistres imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux branches d'assurance risque divers, ces changements du cadre légal, social et environnemental pourraient ne pas être visibles avant la première demande de règlement. L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes de règlements de sinistres et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir.

La société cherche à limiter son exposition au risque lié aux provisions en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacun des programmes souscrits. Le risque lié aux sinistres est aussi réduit au moyen de la diversification géographique. La gestion du risque lié aux sinistres par la société est analysée à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Amiante, pollution et autres risques liés à la santé » du rapport de gestion du présent rapport annuel.

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 ou à en modifier les conditions. Les réassureurs imposent aussi des conditions, comme une couverture inférieure par occurrence et des plafonds cumulatifs aux assureurs de première ligne qui n'appliquent pas des conditions correspondantes aux polices qu'ils souscrivent. L'atténuation des risques par les mécanismes de réassurance pourrait devenir de plus en plus difficile à l'avenir.

Les tarifs demandés par les réassureurs et la disponibilité de la réassurance pour les filiales de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Par exemple, les sinistres importants liés aux ouragans survenus en 2004 et en 2005 ont entraîné une hausse substantielle des tarifs de réassurance contre les catastrophes en Floride en 2006. Plutôt que d'engager des coûts plus élevés de réassurance du fait de l'achat accru de réassurance ou du fait de la hausse des tarifs, la société a choisi, dans l'année qui a suivi, de réduire son risque direct lié aux catastrophes dans cette région, ce qui a demandé l'achat d'un montant moindre de réassurance contre les catastrophes. En 2007, les tarifs de réassurance se sont stabilisés tandis que les tarifs primaires ont continué à baisser, augmentant le coût de la réassurance pour les sociétés en exploitation de Fairfax, en valeur relative. Les sinistres importants liés à des catastrophes subis par les réassureurs en 2008 ont entraîné une augmentation des coûts de la réassurance liée aux catastrophes et pourraient continuer de le faire.

Situation de trésorerie de la société de portefeuille

Fairfax est une société de portefeuille de services financiers qui exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ses filiales dont elle tire pratiquement tous ses bénéfices. La société de portefeuille contrôle les sociétés actives d'assurance et de réassurance, qui doivent, pour chacune d'entre elles, observer les règlements sur l'assurance des territoires dans lesquels elles exercent leurs activités. Chaque société active doit constituer des provisions pour sinistres non réglés et des charges de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elles ont sélectionné.

Bien que pratiquement toutes les activités de la société de portefeuille soient effectuées par l'entremise des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille afin qu'elle les affecte au paiement de l'encours de sa dette. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales de verser des dividendes futurs est tributaire de leur excédent statutaire, de leur bénéfice et des restrictions imposées par la réglementation. Les dividendes, les distributions ou le rendement du capital revenant à la société de portefeuille sont soumis aux restrictions énoncées dans les lois et règlements sur l'assurance en vigueur au Canada, aux États-Unis, en Irlande, au Royaume-Uni, en Pologne, à Hong Kong, à Singapour et au Brésil et sont aussi fonction des conventions de crédit des filiales, des actes de fiducie, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du capital conclues avec les filiales. La société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve des niveaux élevés d'actifs liquides comme il est mentionné à la note 20 (Gestion des risques financiers) afférente aux états financiers consolidés.

Sources de financement

Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment sa capacité de réussir à souscrire de nouveaux contrats et d'établir des taux de primes et des provisions à des niveaux suffisants pour couvrir les sinistres. Dans la mesure où les fonds générés par les activités de la société sont insuffisants pour financer les activités futures, des fonds supplémentaires devront être mobilisés par voie de financement par capitaux propres ou par emprunts. 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.

La capacité de la société ou de ses filiales d'obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses en immobilisations ou les acquisitions dans l'avenir peut aussi être limitée par les conditions de la convention de sa facilité de crédit, analysée à la note 10 (« Dette des filiales, dette à long terme et facilités de crédit ») afférente aux états financiers consolidés. La facilité de crédit est assortie de plusieurs clauses restrictives qui imposent notamment des restrictions à la capacité de la société ou la capacité de ses filiales de contracter de nouveaux emprunts, de grever des charges, de vendre ou de céder les actifs et de fusionner ou de se regrouper avec une autre entité. Pour atténuer ce risque, la société de portefeuille maintient des niveaux élevés d'actifs liquides. La façon dont la société gère le risque de liquidité est plus amplement traitée à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Employés essentiels

La société dépend pour l'essentiel d'un petit nombre d'employés clés, y compris son président du conseil et actionnaire important, M. Prem Watsa, et les directeurs principaux de ses filiales actives. L'expérience acquise par ces personnes dans le secteur dans lequel la société exerce ses activités ainsi que la réputation qu'elles se sont forgées constituent des facteurs importants pour la capacité de la société d'attirer de nouveaux contrats. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de garder les services de ses employés clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. À l'échelle des filiales actives, la société a conclu des contrats de travail avec ses employés clés. La société n'a pour l'heure aucune assurance des employés clés à l'égard de ses employés.

Réglementation, situation politique et autres facteurs

Le secteur de l'assurance et de la réassurance est très réglementé et il subit l'influence de l'évolution de la conjoncture politique, économique et réglementaire. Ces facteurs ont une incidence sur les pratiques et les activités des sociétés d'assurance et de réassurance. Les gouvernements fédéral et des États aux États-Unis et les gouvernements fédéral et des provinces au Canada, de même que les gouvernements d'autres pays dans lesquels la société exerce ses activités, envisagent régulièrement des programmes de refonte ou de modification des systèmes d'assurance aux échelons fédéral et local. De telles modifications pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers des filiales de la société, y compris sur la capacité de payer des dividendes, donner lieu à des modifications non prévues de produits ou de services, ou se traduire par des retards ou par des annulations de ventes de produits et services. L'évolution des pratiques sectorielles et du cadre légal, juridique, social et environnemental pourrait donner naissance à des questions imprévues et indépendantes de la volonté de la société et à des questions liées aux demandes de règlements de sinistres et à la couverture d'assurance. La gestion des risques liés à la gestion, par la société, de son capital dans les différents cadres réglementaires dans lesquels elle exerce ses activités (gestion du capital) est traitée à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Chacune des entreprises d'assurance et de réassurance de la société est subordonnée aux lois sur l'assurance du territoire dans lequel elle exerce ses activités. Certaines pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance font l'objet, à l'occasion, d'enquêtes, de poursuites et de mesures réglementaires de la part de plusieurs organismes de réglementation sectoriels et gouvernementaux. Des demandes d'information ou des procédures entamées par les autorités gouvernementales pourraient avoir des incidences défavorables sur la société. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination des réponses aux demandes d'informations et aux formalités avec les Administrations avec les sociétés en exploitation.

Frontières régionales ou géographiques et risques

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leur territoire d'exploitation respectif. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent être réduits par des événements politiques et autres dans d'autres pays, y compris des modifications fiscales, des politiques de nationalisation d'entreprises et des modifications des politiques de réglementation, ainsi que par les conséquences de conflits et d'agitation politique. Les risques que de tels événements se produisent et leur effet global sur la société varient selon les pays dans lesquels elle exerce ses activités et ne sont pas faciles à prévoir.

La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. Le caractère décentralisé des activités de la société lui permet de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont donc pas tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier.

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

Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en oeuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes de la société travaillent en collaboration étroite avec les sociétés en exploitation afin de cerner et d'atténuer le risque lié au cadre légal et réglementaire auquel la société pourrait être exposée.

Actionnaire important

Le président et chef de la direction de la société, M. Prem Watsa, détient, directement ou indirectement, ou exerce le contrôle ou une influence sur des actions représentant 44,9 % des voix conférées par les actions en circulation. M. Watsa est en mesure d'avoir une influence notable sur certaines décisions nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment celles qui concernent les regroupements d'entreprises, la liquidation ou la vente d'actifs, l'élection de membres du conseil d'administration et l'adoption de modifications des statuts constitutifs et des règlements administratifs de la société.

Conversion des devises

La monnaie de présentation de la société est le dollar américain. Une partie des primes et des charges de la société est souscrite en monnaies étrangères, et une partie des actifs (y compris les placements) et de la provision pour sinistres non réglés de la société est aussi libellée en monnaies étrangères. La société peut, à l'occasion, enregistrer des pertes découlant des fluctuations des valeurs de ces devises (notamment lorsque certains actifs et passifs libellés en monnaies étrangères sont couverts), qui pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation de la société. La gestion du risque de change par la société est analysée à la note 20 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

Dépendance à l'égard des circuits de distribution

La société fait affaire avec un grand nombre de courtiers indépendants sur une base non exclusive. Ces courtiers indépendants font aussi affaire avec des concurrents de la société qui ne peut compter sur leur engagement systématique envers ses produits d'assurance et de réassurance. La rentabilité à long terme de la société dépend en partie des efforts de commercialisation des courtiers indépendants et de sa capacité d'offrir des produits d'assurance et de réassurance tout en maintenant des notes financières qui répondent aux exigences et aux préférences de ces courtiers et de leurs titulaires de contrats.

Étant donné que la majorité des courtiers de la société sont indépendants, celle-ci n'exerce qu'un contrôle limité sur eux. Dans le cas où un courtier indépendant, à qui la société a accordé le pouvoir de la lier, excéderait son mandat en engageant la responsabilité de la société à l'égard d'un risque qui n'est pas conforme à ses directives de souscription, la société pourrait devoir assumer le risque lié à ce contrat jusqu'à ce qu'elle reçoive la demande et qu'elle l'annule. Même si, jusqu'à présent, la société n'a pas subi de pertes importantes du fait qu'un de ses courtiers a fait un usage inadéquat de son mandat, tout usage inadéquat de ce type pourrait entraîner des pertes qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la société, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Les filiales d'assurance et de réassurance de la société gèrent et surveillent étroitement les relations avec les courtiers et elles procèdent régulièrement à des contrôles de la conformité des courtiers aux directives de la société en matière de souscription.

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels figurant aux bilans consolidés proviennent des diverses acquisitions réalisées par la société, ou d'acquisitions réalisées par les filiales en exploitation de la société. Pour que les écarts d'acquisition ne subissent pas de dépréciation, il est essentiel que les entités acquises demeurent rentables. Il y a dépréciation d'un actif incorporel lorsque l'avantage économique tiré de son utilisation est réduit de façon inattendue.

La direction examine régulièrement la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation par rapport aux objectifs afin d'évaluer la valeur comptable de l'écart d'acquisition. La société évalue l'utilisation prévue, la durée de vie prévue et l'avantage économique devant être tiré des actifs incorporels lorsqu'elle repère d'éventuelles indications de dépréciation. La valeur comptable de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels à durée indéfinie est soumise à un test de dépréciation au moins une fois par année ou plus souvent si les faits et circonstances indiquent que la dépréciation pourrait être importante.

Impôts

La réalisation des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs est tributaire de la production de revenu imposable dans les territoires où les pertes fiscales pertinentes et d'autres écarts temporaires existent. Le fait de ne pas atteindre les niveaux de rentabilité prévus pourrait donner lieu à une réduction de la valeur des actifs d'impôts futurs de la société s'il devient plus probable qu'improbable que le montant de l'actif ne sera pas réalisé.

La société est subordonnée à l'impôt sur les bénéfices au Canada, aux États-Unis et dans les nombreux autres pays où elle exerce ses activités. Par ailleurs, la détermination, par la société, de sa charge d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales nationales et étrangères. La société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôts pourrait augmenter ou diminuer au cours d'exercices futurs afin de refléter les faits réels.

La société peut compter sur du personnel spécialisé en fiscalité pour évaluer les conséquences en matière d'impôts sur les bénéfices des opérations et événements prévus et entreprendre la planification fiscale appropriée. La société fait aussi appel au besoin à des professionnels fiscalistes indépendants. Les lois de l'impôt de chacun des territoires de compétence dans lesquels la société exerce ses activités sont interprétées afin de déterminer la charge d'impôts sur les bénéfices à payer ainsi que le moment prévu de la contre-passation des actifs et des passifs d'impôts futurs.

Fonds de garantie et marchés partagés

La quasi-totalité des États des États-Unis imposent aux assureurs détenant un permis pour exercer des activités sur leur territoire de prendre en charge une partie des pertes subies par certains assurés du fait de la faillite ou de l'insolvabilité de sociétés d'assurance. De nombreux États ont aussi promulgué des lois qui prévoient la constitution de fonds de garantie pour travailleurs réintégré afin d'indemniser les travailleurs blessés qui ont subi une détérioration de leur état de santé consécutive à une première blessure. Ces fonds sont capitalisés au moyen de cotisations fondées sur les sinistres réglés ou des mécanismes de primes complémentaires. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, les filiales d'assurance de la société établies aux États-Unis sont tenues d'être partie à des programmes ou à des ententes obligatoires de mise en commun de produits d'assurance IARD qui fournissent divers types de couverture d'assurance aux particuliers ou à d'autres entités qui ne pourraient autrement acheter de telles couvertures à des assureurs privés. Les effets de ces cotisations et des mécanismes de partage obligatoire du marché ou de la modification de ces facteurs pourraient à tout moment réduire les bénéfices des filiales d'assurance de la société exerçant leurs activités aux États-Unis ou limiter leur potentiel de croissance.

Technologie

Des tiers fournissent certains éléments clés de l'infrastructure administrative de la société, comme les communications voix et données et l'accès aux réseaux. Étant donné le volume important d'opérations traitées quotidiennement, la société s'appuie sur de tels fournisseurs tiers pour fournir ses produits et services. La société et les fournisseurs de services avec lesquels elle fait affaire ont mis en œuvre des plans d'urgence, mais une panne des systèmes pourrait entraîner une interruption des activités de la société et nuire à sa capacité d'évaluer rapidement et de saisir de nouvelles occasions d'affaires.

Une atteinte à la sécurité des systèmes informatiques de la société pourrait en outre nuire à sa réputation ou donner lieu à une poursuite. La société stocke des renseignements confidentiels sur ses contrats commerciaux dans ses systèmes informatiques, notamment, dans certains cas, des renseignements personnels confidentiels sur les assurés. Il est donc essentiel que les installations et l'infrastructure de la société demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres par les acteurs du marché.

La société veille au bon fonctionnement, à l'intégrité et à la sécurité de l'information, des systèmes et de l'infrastructure en procédant à des analyses des menaces et de la vulnérabilité, en se dotant de politiques de sécurité strictes et en adoptant des pratiques disciplinées de gestion du changement.

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, les sociétés ouvertes canadiennes sont tenues de dresser leurs états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») prescrites par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). La société présentera conformément aux IFRS ses résultats financiers pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011, ainsi que ses résultats financiers intermédiaires non audités trimestriels à compter du trimestre se terminant le 31 mars 2011. Elle présentera également selon les IFRS certaines données comparatives. Après avoir adopté les IFRS, la société ne présentera plus de rapprochement de ses résultats financiers avec les PCGR des États-Unis.

Le bilan de transition de la société au 1^{er} janvier 2010, en IFRS, y compris l'analyse de chacune des différences d'évaluation entre les PCGR du Canada et les IFRS est présenté ailleurs dans le présent rapport annuel.

En 2008, la société a mis sur pied un comité de direction, une équipe de projet et des groupes de travail ayant une formation et une expertise en IFRS suffisantes pour prendre le virage des IFRS et les mettre en œuvre. L'équipe de projet a conçu un plan de conversion (décrit ci-après) et fait régulièrement le point sur l'avancement du projet avec la direction, le comité de direction et le comité d'audit sur l'exécution de ce plan, y compris les activités réalisées au cours du trimestre, les activités prévues pour le trimestre suivant et l'avancement du plan par rapport aux objectifs à atteindre et aux jalons. Des séances de formation ont été tenues (d'autres le seront) à l'intention des employés, de la direction et du comité d'audit afin d'accroître les connaissances sur les IFRS et la sensibilisation aux nouvelles normes et à leur incidence.

Le plan de conversion aux IFRS de la société comporte quatre étapes : étude d'impact préliminaire, planification détaillée, exécution et examen postérieur à la mise en œuvre. La société a terminé les deux premières étapes et continue le travail prévu à l'étape d'exécution qui devrait prendre fin bientôt. Dans le cadre de l'étape de planification détaillée, la société a passé en revue les exigences actuelles en vertu des IFRS, elle a répertorié un certain nombre de différences possibles en matière d'évaluation entre les IFRS et les PCGR du Canada et elle a évalué les choix de méthodes comptables ainsi que les exemptions dont peuvent se prévaloir les nouveaux adoptants. La direction a présenté, et continue de présenter, au comité d'audit de la société les IFRS (actuelles et prévues) qui auront, selon elle, l'incidence la plus notable sur les états financiers consolidés de la société. Ces présentations comprennent un aperçu des diverses IFRS et de leur évolution, ainsi que des méthodes comptables possibles selon les IFRS, des exemptions facultatives relatives à l'application des normes dont peuvent se prévaloir les nouveaux adoptants, ainsi que la détermination des groupes d'exploitation sur lesquels l'adoption des IFRS aura l'incidence la plus notable.

Étant donné l'envergure et l'importance du projet pour son information financière, il est crucial que la société continue à évaluer soigneusement l'incidence des modifications éventuelles des exigences et des processus sur le caractère adéquat de ses systèmes d'information financière et de ses contrôles internes, y compris les technologies de l'information et les contrôles de communication de l'information. L'adoption des IFRS et la conformité avec celles-ci ont exigé une somme de travail considérable.

Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel similaire à celui des PCGR du Canada, il existe des différences importantes en ce qui a trait à la comptabilisation, à l'évaluation et aux informations à fournir dont il faut tenir compte. Pendant toute la durée du projet, la société s'est tenue informée des documents de travail, exposés-sondages et normes publiés par l'IASB et l'IFRS Interpretations Committee (anciennement l'IFRIC). La société évalue l'incidence des normes proposées sur ses états financiers et l'information financière à mesure qu'elle obtient des renseignements supplémentaires.

La société a appliqué certaines des exemptions facultatives prévues par l'IFRS 1, « Première application des Normes internationales d'information financière » (« IFRS 1 »). La société a comptabilisé tous les gains et les pertes actuariels non amortis de ses régimes de retraite à prestations déterminées directement dans les bénéfices non répartis d'ouverture. Elle a aussi appliqué les IFRS prospectivement aux regroupements d'entreprises et aux instruments financiers composés à compter de la date du passage aux IFRS ainsi que comptabilisé les gains et les pertes de change cumulés et classés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans les bénéfices non répartis d'ouverture.

Compte tenu de ses évaluations à ce jour et des IFRS actuellement en vigueur, la société a établi que les aspects suivants seraient les plus touchés par les IFRS actuellement en vigueur : l'évaluation des actifs financiers, les contrats d'assurance, les avantages du personnel et les impôts sur le résultat. À l'exception de ces éléments et de ceux qui sont analysés ci-dessous, les méthodes comptables selon les IFRS que la société appliquera après le 1^{er} janvier 2010 ne sont pas significativement différentes de celles qu'elle applique actuellement selon les PCGR du Canada. La préparation des états financiers comparatifs de 2010 établis selon les IFRS reposera sur les mêmes estimations que celle des états financiers de 2010 établis selon les PCGR du Canada.

À la date du passage aux IFRS, des tests de dépréciation seront appliqués à la plupart des actifs non financiers, conformément aux dispositions de la Norme comptable internationale IAS 36, « Dépréciation d'actifs » (« IAS 36 »). La méthode préconisée par IAS 36 pour le test et l'évaluation de la dépréciation comporte une étape selon laquelle la valeur comptable de l'actif est comparée directement avec la valeur la plus élevée entre : i) la juste valeur de l'actif diminuée des coûts de la vente et ii) la valeur d'utilité, qui est déterminée au moyen des flux de trésorerie futurs actualisés. Les PCGR du Canada préconisent une méthode en deux étapes selon laquelle la valeur comptable de l'actif est d'abord comparée à ses flux de trésorerie futurs non actualisés afin de déterminer s'il y a dépréciation; la perte de valeur n'est ensuite évaluée que si la valeur comptable excède les flux de trésorerie futurs non actualisés, en comparant la valeur comptable de l'actif à sa juste valeur. Sauf en ce qui concerne l'écart d'acquisition (goodwill) et les actifs incorporels à durée de vie indéfinie, IAS 36 permet également la reprise de pertes de valeur comptabilisées antérieurement lorsque les circonstances ont changé. Les PCGR du Canada interdisent la reprise des pertes de valeur.

Un grand nombre d'IFRS sont actuellement en cours de modification ou n'ont pas encore été publiées. Par ailleurs, pour répondre au grand nombre de questions liées à l'information financière soulevées lors de la crise financière mondiale de 2008, l'IASB a entrepris de réviser ou de remplacer les normes IFRS portant sur de nombreux aspects de la présentation de l'information financière. L'IASB remplace ses actuelles normes en matière d'instruments financiers, IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » (« IAS 39 »), en plusieurs phases. La première phase a été parachevée en novembre 2009 avec la publication d'IFRS 9, « Instruments financiers » (« IFRS 9 »), qui traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, notamment des titres de placement. Le nouveau modèle comptable élimine les catégories « titres disponibles à la vente » et « titres détenus jusqu'à l'échéance », ainsi que l'obligation de séparer les dérivés incorporés en actifs financiers. En effet, il mesure l'intégralité du contrat hybride à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Les instruments de capitaux propres sont évalués par défaut à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Il est possible d'évaluer les instruments de capitaux propres qui ne sont pas détenus à des fins de transaction à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sans devoir reclasser les gains ou les pertes au compte de résultat. Les revenus de dividendes sur les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont inscrits au compte de résultat. Les titres à revenu fixe sont évalués au coût amorti si sont réunies les deux conditions suivantes : i) l'actif est détenu dans un modèle d'affaires dont l'objectif est de détenir des actifs en vue d'encaisser les flux de trésorerie contractuels et ii) les modalités contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates précises, à des flux de trésorerie qui sont seulement des versements de capital et d'intérêts sur le capital non réglé, autrement les placements à revenu fixe sont évalués par le biais du résultat net. Bien que l'adoption de cette norme ne soit pas obligatoire avant le 1^{er} janvier 2013, la société a adopté de façon anticipée le premier volet de l'IFRS 9, dans sa version actuelle, aux fins du classement et de l'évaluation de ses actifs financiers lors de la transition aux IFRS dans le but de simplifier la comptabilisation des instruments financiers et de rationaliser le processus de conversion. Selon cette norme, compte tenu du modèle économique de la société, son portefeuille de placement est évalué essentiellement à la juste valeur par le biais du résultat, ce qui n'a pas d'incidence importante sur les capitaux propres de la société à la date de la transition.

Dans le cadre de sa première phase de révision des normes sur les instruments financiers, l'IASB a conclu récemment que le modèle comptable pour les passifs financiers selon IFRS 9 demeurerait inchangé par rapport aux dispositions d'IAS 39, conservant deux catégories d'évaluation : à la juste valeur par le biais du résultat et au coût amorti. Les passifs financiers détenus à des fins de transaction continueront d'être évalués à la juste valeur par le biais du résultat tandis que tous les autres passifs financiers seront évalués au coût amorti sauf si l'option de la juste valeur est appliquée selon les critères énoncés dans IAS 39. Contrairement aux dispositions actuelles d'IAS 39, les changements dans le risque de crédit propre à l'entité pour les passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat seront comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Les autres variations de juste valeur du passif financier seront comptabilisées par le biais du compte de résultat. La société comptabilise actuellement ses passifs financiers non dérivés au coût après amortissement selon les PCGR du Canada et entend continuer d'appliquer cette méthode selon les IFRS. L'application de la méthode de comptabilisation des passifs financiers selon IFRS 9, dans son libellé actuel, n'aura pas d'incidence importante lors du passage aux IFRS.

L'IASB (de concert avec le Financial Accounting Standards Board (« FASB ») des États-Unis) élabore une nouvelle norme comptable visant les avantages du personnel en vue d'améliorer la comptabilisation des coûts et obligations liés aux régimes de retraite à prestations définies. Les dispositions données actuellement dans la Norme comptable internationale 19, « Avantages du personnel » (« IAS 19 ») est semblable aux PCGR du Canada et des États-Unis et elle permet de choisir comme méthode comptable pour les régimes de retraite à prestations définies, le report et l'amortissement de certains écarts actuariels à des périodes ultérieures lors de l'établissement des coûts liés aux régimes de retraite (la « méthode du corridor »). La norme IAS 19 permet également la comptabilisation immédiate des écarts actuariels dans le résultat net ou dans les autres éléments du résultat étendu. Le 29 avril 2010, l'IASB a publié un exposé-sondage intitulé « Régimes de retraite à prestations définies : amendements proposés à IAS 19 ». L'exposé-sondage prévoit l'élimination de la méthode du corridor, exige la comptabilisation immédiate des écarts actuariels dans les autres éléments du résultat étendu sans reclassement en résultat net, supprime la possibilité d'incorporer un taux de rendement prévu des actifs du régime et propose une nouvelle méthode de présentation des variations des obligations au titre des prestations déterminées et de la juste valeur des actifs des régimes. La version définitive de la norme devrait être rendue publique à la fin du premier trimestre de 2011 et l'adoption ne sera pas obligatoire avant le 1^{er} janvier 2013. En phase avec l'objectif de simplification de son processus de conversion, et comme le lui permet la norme IAS 19, la société comptabilisera immédiatement tous les écarts actuariels qui surviendront après son adoption des IFRS dans les autres éléments du résultat étendu, conformément aux exigences de l'exposé-sondage.

Le tableau qui suit présente le rapprochement du bilan consolidé de la société en PCGR du Canada et son bilan consolidé de transition aux IFRS au 1^{er} janvier 2010 :

Bilan consolidé

 Au 1^{er} janvier 2010

(non audité, en millions de dollars américains)

	PCGR du Canada	Reclassements	Reclassé	Ajustements à l'adoption des IFRS	IFRS	IFRS
PCGR du Canada						
Actif						Actif
Placements de la société de portefeuille	1 251,6	–	1 251,6	–	1 251,6	Placements de la société de portefeuille
Comptes débiteurs et autres	1 805,0	(431,4) ^{e)}	1 373,6	3,2 ¹⁰⁾	1 376,8	Montants à recevoir liés à des contrats d'assurance
Impôts sur les bénéfices à recevoir	50,4	(50,4) ^{e)}	–	–	–	
Montant à recouvrer de réassureurs	3 818,6	–	3 818,6	(1,8) ¹⁰⁾	3 571,1	Montant à recouvrer de réassureurs
	<u>6 925,6</u>	<u>(481,8)</u>	<u>6 443,8</u>	<u>(244,3)</u>	<u>6 199,5</u>	
<i>Placements de portefeuille</i>						<i>Placements de portefeuille</i>
Encaisse et placements à court terme des filiales	3 244,8	–	3 244,8	–	3 244,8	Encaisse et placements à court terme des filiales
Obligations	10 918,3	–	10 918,3	–	10 918,3	Obligations
Actions privilégiées	292,8	–	292,8	–	292,8	Actions privilégiées
Actions ordinaires	4 895,0	–	4 895,0	(1,8) ¹⁰⁾	4 893,2	Actions ordinaires
Participations à la valeur de consolidation	433,5	–	433,5	(9,8) ²⁾	423,7	Participations dans des entreprises associées
Dérivés et autres actifs investis	142,7	–	142,7	–	142,7	Dérivés et autres actifs investis
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	151,5	–	151,5	–	151,5	Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés
	<u>20 078,6</u>	<u>–</u>	<u>20 078,6</u>	<u>(11,6)</u>	<u>20 067,0</u>	
Frais d'acquisition de primes reportés	372,0	–	372,0	–	372,0	Frais d'acquisition de primes différés
				3,9 ²⁾		
				(27,0) ⁰⁾		
				3,8 ⁷⁾		
				7,4 ⁸⁾		
				(1,3) ⁹⁾		
Impôts sur les bénéfices futurs	318,7	–	318,7	(6,0) ¹⁰⁾	299,5	Impôts sur les résultats différés
Écarts d'acquisition et actifs incorporels	438,8	–	438,8	–	438,8	Goodwill et actifs incorporels
				(4,8) ²⁾		
				(12,7) ⁷⁾		
				(8,5) ⁸⁾		
				(1,1) ⁹⁾		
Autres actifs ^{a)}	318,3	481,8 ^{e)}	800,1	(1,4) ¹⁰⁾	771,6	Autres actifs
	<u>28 452,0</u>	<u>–</u>	<u>28 452,0</u>	<u>(303,6)</u>	<u>28 148,4</u>	
Passif						Passif
Dette de filiales	12,1	–	12,1	–	12,1	Dette de filiales
				22,3 ²⁾		
				15,1 ⁵⁾		
				20,5 ⁸⁾		
				(4,4) ⁹⁾		
Comptes créditeurs et charges à payer	1 238,1	–	1 238,1	(0,8) ¹⁰⁾	1 290,8	Comptes créditeurs et charges à payer
				5,8 ⁰⁾		
Impôts sur les bénéfices à payer	70,9	–	70,9	0,9 ¹⁰⁾	77,6	Impôts sur les résultats à payer
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	57,2	–	57,2	–	57,2	Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés
Fonds retenus à payer à des réassureurs	354,9	–	354,9	–	354,9	Fonds retenus à payer à des réassureurs
	<u>1 733,2</u>	<u>–</u>	<u>1 733,2</u>	<u>59,4</u>	<u>1 792,6</u>	
				(260,8) ²⁾		
Fonds retenus à payer à des réassureurs ^{b)}	16 680,5	–	16 680,5	(1,1) ¹⁰⁾	16 418,6	Passif au titre des contrats d'assurance
Dette à long terme ^{e)}	2 301,7	–	2 301,7	(0,5) ¹⁰⁾	2 301,2	Dette à long terme
	<u>18 982,2</u>	<u>–</u>	<u>18 982,2</u>	<u>(262,4)</u>	<u>18 719,8</u>	
Capitaux propres ^{d)}						Capitaux propres
Actions ordinaires	3 058,6	–	3 058,6	–	3 058,6	Actions ordinaires
Actions autodétenues, au coût	(28,7)	–	(28,7)	–	(28,7)	Actions autodétenues, au coût
				(31,3) ²⁾		
				150,1 ⁵⁾		
				747,1 ⁴⁾		
				(32,8) ⁰⁾		
				(6,3) ⁷⁾		
				(21,6) ⁸⁾		
				1,7 ⁹⁾		
Bénéfices non répartis	3 468,8	–	3 468,8	(6,3) ¹⁰⁾	4 269,4	Résultats non distribués
				(150,1) ³⁾		
Cumul des autres éléments du résultat étendu	893,1	–	893,1	(747,1) ⁴⁾	(4,1)	Cumul des autres éléments du résultat étendu
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 391,8	–	7 391,8	(96,6)	7 295,2	Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires
Actions privilégiées	227,2	–	227,2	–	227,2	Actions privilégiées
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	7 619,0	–	7 619,0	(96,6)	7 522,4	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax
				(1,7) ²⁾		
				(2,6) ⁷⁾		
Participations ne donnant pas le contrôle	117,6	–	117,6	0,3 ⁹⁾	113,6	Part des actionnaires sans contrôle
Total des capitaux propres	<u>7 736,6</u>	<u>–</u>	<u>7 736,6</u>	<u>(100,6)</u>	<u>7 636,0</u>	Total des capitaux propres
	<u>28 452,0</u>	<u>–</u>	<u>28 452,0</u>	<u>(303,6)</u>	<u>28 148,4</u>	

Reclassements effectués pour assurer la conformité à la présentation du bilan de la société en IFRS

- (a) *Le poste Autres actifs rend compte de bâtiments et de matériel qui étaient présentés sur une ligne distincte selon les PCGR du Canada.*
- (b) *Le poste « Fonds retenus à payer à des réassureurs » rend compte de provisions pour sinistres non réglés et de primes non acquises qui étaient présentées dans des postes distincts selon les PCGR du Canada.*
- (c) *Le poste Dette à long terme rend compte des emprunts de la société de portefeuille, des emprunts des filiales et d'autres obligations à long terme de la société de portefeuille qui étaient présentés dans des postes distincts selon les PCGR du Canada.*
- (d) *La présentation des capitaux propres selon les PCGR du Canada rend compte de l'adoption du chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises » (le « chapitre 1582 »), du chapitre 1601, « États financiers consolidés » (le « chapitre 1601 »), et du chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle » (le « chapitre 1602 »), du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »).*
- (e) *Les impôts sur les bénéfices à recevoir et divers soldes débiteurs (principalement des intérêts courus et des dividendes) ont été reclassés vers les autres actifs afin de présenter séparément les montants à recevoir au titre de contrats d'assurance.*

Ajustements effectués à l'adoption des IFRS

Les IFRS prévoient des exemptions de l'application rétrospective intégrale de certaines normes. Afin de préparer les présents états financiers consolidés selon les IFRS, la société a appliqué les exceptions obligatoires et certaines exemptions facultatives de l'application rétrospective intégrale des IFRS.

Exceptions obligatoires prévues par les IFRS

La société a appliqué les exceptions obligatoires suivantes à l'application rétrospective des IFRS :

Estimations

L'établissement et la modification des estimations ne reposent pas sur des connaissances acquises. Les estimations que la société avait établies auparavant selon les PCGR du Canada n'ont pas été révisées pour tenir compte de l'application des IFRS sauf lorsque cela était nécessaire pour rendre compte d'une différence entre les méthodes comptables. Les estimations établies selon les IFRS au 1^{er} janvier 2010 concordent avec les estimations établies pour la même date selon les PCGR du Canada.

Comptabilité de couverture

La comptabilité de couverture ne peut être appliquée prospectivement à partir de la date du passage aux IFRS qu'aux opérations qui réunissent les critères d'application de la comptabilité de couverture énoncés dans IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Il n'est pas permis de désigner des relations de couverture ou de créer rétrospectivement les documents justificatifs.

La couverture de la participation nette dans Northbridge de la société selon les PCGR du Canada est conforme aux dispositions d'IAS 39. Aucun ajustement n'a été nécessaire au moment de l'adoption des IFRS.

Part des actionnaires sans contrôle

Les exigences d'IAS 27, « États financiers consolidés et individuels » sont appliquées prospectivement depuis le 1^{er} janvier 2010 pour ce qui est de l'attribution du résultat étendu total aux actionnaires de la société et aux porteurs des participations ne donnant pas le contrôle, et pour ce qui est des opérations donnant lieu à une modification de la participation de la société dans une filiale. Ces exigences ont été adoptées selon les PCGR du Canada le 1^{er} janvier 2010, et, en conséquence, aucun ajustement n'a été nécessaire au moment de l'adoption des IFRS.

Exemptions facultatives prévues par les IFRS

La société a choisi d'appliquer les exemptions facultatives suivantes de l'application rétrospective intégrale des IFRS :

1) Regroupements d'entreprises

La norme IFRS 1 donne le choix entre appliquer l'IFRS 3, « Regroupements d'entreprises », rétrospectivement ou prospectivement à compter de la date du passage aux IFRS. L'application rétrospective complète d'IFRS 3 suppose le retraitement de tous les regroupements d'entreprises ayant eu lieu avant la date du passage aux IFRS.

La société s'est prévaluée de l'exemption concernant les regroupements d'entreprises prévue par IFRS 1 et elle n'a donc pas appliqué rétrospectivement IFRS 3 aux regroupements d'entreprises ayant eu lieu avant la date du passage aux IFRS, soit le 1^{er} janvier 2010. Aucune modification des actifs ou des passifs comptabilisés dans le cadre de ces regroupements d'entreprises n'a été nécessaire du fait de l'adoption de

l'IFRS. L'écart d'acquisition découlant des regroupements d'entreprises ayant eu lieu avant la date du passage aux IFRS n'a pas été corrigé par rapport à la valeur comptable déterminée auparavant selon les PCGR du Canada.

2) *Avantages du personnel*

La norme IFRS 1 donne le choix entre l'application rétrospective d'IAS 19, « Avantages du personnel », pour la comptabilisation des gains et des pertes actuariels et la comptabilisation de tous les gains et les pertes reportés selon les PCGR du Canada dans les résultats non distribués d'ouverture à la date du passage aux IFRS.

La société a choisi de comptabiliser tous les gains et pertes actuariels non amortis découlant de ses régimes de retraite et d'avantages complémentaires dans les résultats non distribués d'ouverture au 1^{er} janvier 2010, ce qui a donné lieu à une diminution de 31,3 \$ des résultats non distribués, de 4,8 \$ des actifs de retraite, de 9,8 \$ des participations dans des sociétés associées (CLGL) et de 1,7 \$ des participations ne donnant pas le contrôle, ainsi qu'à une augmentation de 22,3 \$ du passif au titre des régimes de retraite et des régimes complémentaires de retraite et de 3,9 \$ des impôts sur les résultats différés.

3) *Différences de conversion*

L'application rétrospective des IFRS imposerait à la société de déterminer le montant cumulé des différences de conversion selon les dispositions d'IAS 21, « Effets des variations des cours des monnaies étrangères », à compter de la date à laquelle une filiale ou une société détenue comptabilisée à la valeur de consolidation a été créée ou acquise. La norme IFRS 1 donne le choix de comptabiliser tous les gains et pertes de change cumulés reportés selon les PCGR du Canada dans les résultats non distribués d'ouverture à la date du passage aux IFRS.

La société a choisi de comptabiliser tous les gains et pertes de change cumulés dans les résultats non distribués d'ouverture au 1^{er} janvier 2010, ce qui donne lieu à une augmentation de 150,1 \$ des résultats non répartis et à une diminution du montant correspondant du cumul des autres éléments du résultat étendu.

Autres ajustements découlant du passage des PCGR du Canada aux IFRS

4) *Adoption d'IFRS 9, Instruments financiers : classement et évaluation*

Comme le permettent les règles transitoires pour les nouveaux adoptants des IFRS, la société a adopté par anticipation IFRS 9, « Instruments financiers : classement et évaluation » à compter du 1^{er} janvier 2010. Cette norme remplace les dispositions de l'IAS 39, « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation, pour tous les actifs et passifs financiers ». IFRS 9 élimine les catégories « titres disponibles à la vente » et « titres détenus jusqu'à l'échéance », ainsi que l'obligation de séparer les dérivés incorporés. Selon IFRS 9, l'intégralité du contrat hybride est évaluée à la juste valeur par le biais du résultat net. Les instruments de capitaux propres sont évalués par défaut à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Les titres à revenu fixe sont évalués au coût amorti si sont réunies les deux conditions suivantes : i) l'actif est détenu dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs en vue d'encaisser les flux de trésorerie contractuels et ii) les modalités contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates précises, à des flux de trésorerie qui sont seulement des versements de capital et d'intérêts sur le capital non réglé, autrement les placements à revenu fixe sont évalués par le biais du résultat net. Selon cette norme, étant donné le modèle économique de la société, le portefeuille de placements doit essentiellement être évalué à la juste valeur par le biais du résultat.

L'adoption d'IFRS 9 au 1^{er} janvier 2010 a supposé la comptabilisation de tous les gains et pertes non réalisés dans le cumul des autres éléments du résultat global, ce qui s'est traduit par une augmentation de 747,1 \$ des résultats non distribués d'ouverture et par une diminution du même montant du cumul des autres éléments du résultat global.

5) *Règlements structurés*

On parle de règlement structuré lorsqu'un assureur a réglé une demande de règlement et acheté une rente à une société d'assurance vie pour couvrir la série de paiements convenue dans le cadre du règlement avec le demandeur. Le montant des paiements est habituellement déterminé et les paiements sont échelonnés sur la durée de vie du demandeur, ou versé sous forme de paiements d'un montant déterminé pendant un certain laps de temps.

Selon les IFRS, la société comptabilise les règlements structurés en décomptabilisant le passif initial au titre des demandes de règlement et en comptabilisant toute obligation secondaire en découlant comme une garantie financière lorsque : i) une rente est achetée puis la société donne au souscripteur de la rente la consigne irrévocable de verser directement tous les paiements au demandeur, ii) la rente ne peut être commutée, attribuée ou transférée et la société n'a droit à aucun paiement de rente et le contrat ne prévoit aucun droit susceptible de donner un avantage actuel ou futur à la société, iii) le demandeur décharge la société de sa responsabilité d'attester le règlement du montant du règlement, et iv) la société demeure responsable de faire les paiements au demandeur dans l'éventualité où le souscripteur de la rente n'effectue pas les paiements conformément aux conditions de la rente et la consigne irrévocable donnée.

Selon les PCGR du Canada, lorsqu'il n'est pas pratiquement certain qu'il n'existait pas d'obligation secondaire, la société comptabilise les règlements structurés en appliquant la comptabilité appliquée à la réassurance selon laquelle le montant de réassurance à recouvrer (c'est-à-dire la valeur de la rente viagère) et l'obligation de règlement demeurent au bilan consolidé. Cet ajustement a pour effet de réduire de 245,7 \$ le montant à recouvrer auprès de réassureurs et de 260,8 \$ le passif au titre des contrats d'assurance, et d'accroître de 15,1 \$ les comptes créditeurs et charges à payer.

6) *Décomptabilisation des actifs d'impôt différé*

Selon les IFRS, certains paiements d'impôts sur les bénéfices liés aux transferts d'actifs entre sociétés du groupe ne peuvent plus être différés lors de la consolidation, comme le permettaient les PCGR du Canada. Par le passé, la société comptabilisait les impôts payés d'avance relatifs aux cessions intersociétés dans les actifs d'impôts futurs. Cet ajustement a eu pour effet de réduire de 32,8 \$ le solde des résultats non distribués d'ouverture et de 27,0 \$ les impôts différés, ainsi que d'augmenter de 5,8 \$ les impôts exigibles.

7) *Dépréciation des immobilisations corporelles*

Selon les IFRS, la valeur comptable d'un actif est ramenée à sa valeur recouvrable lorsqu'elle est supérieure à cette valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité. La juste valeur diminuée des coûts de la vente d'un actif est le montant pour lequel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale, diminué du coût de la cession, tandis que la valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs devant être tirés de l'utilisation de l'actif.

Selon les PCGR du Canada, la valeur comptable d'un actif n'est pas recouvrable lorsqu'elle est supérieure à la somme des flux de trésorerie non actualisés devant être tirés de l'utilisation de l'actif et de sa cession éventuelle. Le montant de la perte de valeur constatée correspond au montant par lequel la valeur comptable de l'actif dépasse sa juste valeur.

Une perte de valeur a été comptabilisée selon les IFRS relativement à certaines usines de Ridley. Elle s'explique essentiellement par le fait que les flux de trésorerie utilisés ne sont pas actualisés selon les PCGR du Canada alors qu'ils le sont selon les IFRS dans la méthode employée pour évaluer la dépréciation. Cet ajustement a donné lieu à une réduction de 12,7 \$ des immobilisations corporelles, de 6,3 \$ des résultats non distribués et de 2,6 \$ des participations ne donnant pas le contrôle, et à une augmentation de 3,8 \$ des impôts sur les résultats différés.

8) *Limites quant à l'actif des régimes de retraite*

Les IFRS limitent la valeur de l'actif d'un régime de retraite à prestations définies à la valeur actualisée des avantages économiques disponibles, soit sous forme de remboursements du régime, soit sous forme de diminution des cotisations futures au régime, majorée des gains et des pertes non comptabilisés. Compte tenu des obligations de capitalisation minimale prévues par les lois et des coûts prévus des services futurs du régime de retraite à prestations définies d'une filiale, l'actif d'un régime de retraite déjà comptabilisé selon les PCGR du Canada n'est plus admissible aux fins de la comptabilisation selon les IFRS. Cet ajustement a eu pour effet d'augmenter de 7,4 \$ les impôts sur les résultats différés et de 20,5 \$ le passif des régimes de retraite, et de diminuer de 8,5 \$ l'actif des régimes de retraite et de 21,6 \$ les résultats non distribués d'ouverture.

9) *Avantages du personnel*

Selon les IFRS, seule la partie non acquise du coût des services passés (c'est-à-dire les coûts associés aux périodes antérieures à l'établissement ou à la modification de certains types de régimes d'avantages du personnel) peut être différée et comptabilisée en charges selon une méthode linéaire sur la période moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis. Tous les coûts des services passés acquis sont passés en charges immédiatement selon les IFRS, tandis que selon les PCGR du Canada, ils sont généralement comptabilisés comme une charge sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue. La comptabilisation de tous les coûts des services passés a eu pour effet d'accroître de 1,7 \$ les résultats non distribués d'ouverture et de 0,3 \$ les participations ne donnant pas le contrôle, et de réduire de 4,4 \$ les passifs des régimes de retraite, de 1,1 \$ les actifs des régimes de retraite et de 1,3 \$ les impôts sur les résultats différés.

10) *Autres*

Les autres ajustements comprennent des ajustements qui ont, individuellement, une incidence négligeable et qui ont donné lieu à une diminution de 1,8 \$ du montant à recouvrer auprès de réassureurs, de 1,8 \$ des actions ordinaires, de 6,0 \$ des impôts sur les résultats différés, de 1,4 \$ des autres actifs, de 0,8 \$ des créateurs et charges à payer, de 1,1 \$ des passifs liés aux contrats d'assurance, de 0,5 \$ de la dette à long terme et de 6,3 \$ des résultats non distribués d'ouverture, et à une augmentation de 3,2 \$ des montants à recevoir au titre de contrats d'assurance et de 0,9 \$ de la charge d'impôts sur les résultats.

Futures modifications selon les IFRS

La deuxième phase de modification normative de l'IASB sur les instruments financiers visera la comptabilisation et l'évaluation de la dépréciation des instruments financiers comptabilisés au coût amorti. L'IASB a publié l'exposé-sondage « Instruments financiers : coût amorti et dépréciation » le 5 novembre 2009. Le 31 janvier 2011, il a aussi publié un exposé-sondage supplémentaire à portée limitée, intitulé « Instruments financiers : dépréciation », qui porte sur certains des aspects du premier exposé-sondage dont l'application est la plus complexe. Si cette norme est finalisée dans sa version actuelle, les actifs financiers évalués au coût amorti feront l'objet d'un test de dépréciation à l'aide d'un modèle de la perte sur prêt prévue. À l'heure actuelle, on utilise un modèle de la perte sur prêt subie pour évaluer la dépréciation. La version définitive de la norme devrait être rendue publique au deuxième trimestre de 2011 et l'adoption ne sera pas obligatoire avant le 1^{er} janvier 2013. Le portefeuille de placements de la société étant principalement classé à la juste valeur par le biais du résultat net selon IFRS 9, le projet de norme ne devrait pas avoir de répercussion importante sur les capitaux propres de la société.

La troisième phase de cette modification normative de l'IASB vise la comptabilité de couverture. L'IASB a publié l'exposé-sondage « Comptabilité de couverture » le 9 décembre 2010. Le modèle proposé est conçu de manière à mieux relier la comptabilité de couverture aux activités de gestion des risques qu'entreprennent les sociétés pour couvrir leurs risques financiers ou autres. La comptabilité de couverture énoncée actuellement dans IAS 39 est complexe et principalement fondée sur des règles; le modèle proposé est fondé sur des principes et permet, par exemple, la couverture de composantes d'éléments non financiers et la couverture de positions nettes, deux aspects actuellement interdits selon IAS 39. La version définitive de la norme devrait être rendue publique au deuxième trimestre de 2011 et l'adoption ne sera pas obligatoire avant le 1^{er} janvier 2013. Le modèle de comptabilité de couverture proposé selon IFRS 9, dans sa version actuelle, ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les capitaux propres de la société, mais il pourrait permettre l'élargissement du champ d'application de la comptabilité de couverture dans l'avenir.

La société prévoit que l'adoption des IFRS aura aussi une incidence importante sur la comptabilisation des contrats d'assurance. L'IASB a publié l'exposé-sondage intitulé « Contrats d'assurance » le 30 juillet 2010, et la version définitive de la norme devrait être rendue publique au deuxième trimestre de 2011. L'exposé-sondage porte sur une norme complète qui modifie les exigences concernant la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance ainsi que les informations à fournir à leur sujet. La méthode d'évaluation modulaire comporte les éléments suivants : i) une estimation à jour, objective et fondée sur l'espérance mathématique, des flux de trésorerie futurs attendus de l'exécution du contrat par l'assureur, ii) l'effet de la valeur temps de l'argent, et iii) un ajustement pour risque explicite et une marge résiduelle calibrée de sorte qu'aucun profit ne soit comptabilisé lors de la comptabilisation initiale du contrat. Les estimations doivent être réévaluées à chaque période de présentation de l'information financière. Les contrats de courte durée (couverture d'au plus un an) sont par ailleurs évalués selon une méthode simplifiée. La date d'entrée en vigueur de la norme proposée, qui n'a pas encore été déterminée, ne devrait pas être avant le 1^{er} janvier 2013. La norme s'appliquera de façon rétrospective et certaines exemptions seront possibles à l'adoption. La société a commencé à évaluer l'incidence de l'exposé-sondage sur son information financière et éventuellement ses activités. La méthode modulaire et la tenue à jour des estimations pourraient accroître considérablement la complexité de l'exploitation par rapport aux méthodes actuelles. Le recours à des modèles d'évaluation différents selon que la durée du contrat est courte ou longue d'après les critères énoncés dans l'exposé-sondage représente certaines difficultés de mise en œuvre tandis que les exigences concernant la présentation modifient considérablement les informations sur les profits et les pertes découlant de contrats d'assurance à fournir dans les états financiers.

L'IASB (de concert avec le FASB) élabore une nouvelle norme comptable sur les contrats de location qui impliquera des changements pour les preneurs et les bailleurs. Le 17 août 2010, l'IASB a publié un exposé-sondage sur les contrats de location dans lequel il est proposé d'éliminer la distinction entre contrat de location-exploitation (location simple) et contrat de location-acquisition (location-financement). Les preneurs seraient tenus de comptabiliser un actif – droit d'utilisation et un passif – paiements locatifs. Les bailleurs appliqueraient soit un modèle de comptabilisation de l'obligation d'exécution du contrat soit un modèle de décomptabilisation selon que le contrôle et la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif sous-jacent sont transférés ou non au preneur. La norme définitive devrait être publiée au deuxième trimestre de 2011, et son adoption ne devrait pas être obligatoire avant le 1^{er} janvier 2013, au plus tôt. Elle devrait toutefois s'appliquer à tous les contrats de location en cours à la date d'entrée en vigueur. La société a entrepris une évaluation préliminaire de l'incidence de l'exposé-sondage sur ses engagements locatifs.

Autres

La société a évalué ses systèmes d'information financière ainsi que l'incidence sur la communication de l'information financière des questions cernées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée. D'après les IFRS actuellement en vigueur, la direction estime que la conception et le fonctionnement de ses contrôles internes à l'égard de l'information financière et de ses contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que les systèmes et processus d'information financière sur lesquels ils s'appuient sont appropriés au vu de l'adoption des IFRS. Il n'est pas impossible que le contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que les systèmes de la société doivent faire l'objet d'importantes refontes du fait des projets de modifications visant la détermination de la dépréciation des actifs financiers comptabilisés au coût amorti ainsi que des dispositions publiées dans l'exposé-sondage sur les contrats d'assurance. La société continue de suivre l'évolution des IFRS et de veiller à ce que ses contrôles, systèmes et procédures satisfassent à ces éventuelles dispositions.

La société a pratiquement achevé l'exécution de son plan de conversion, en s'appuyant sur l'analyse approfondie et l'évaluation des systèmes d'information financière ainsi que l'incidence sur la communication de l'information financière des questions cernées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée. La société établit la présentation des états financiers pro forma et notes complémentaires selon les IFRS. La préparation de l'information financière trimestrielle préliminaire pour 2010 selon les IFRS a commencé et se poursuit après chaque période de présentation de l'information financière selon les PCGR du Canada. Les auditeurs de la société continuent à examiner l'analyse et la documentation, par la société, des différences en matière d'évaluation relevées entre les PCGR du Canada et les IFRS, ainsi que les informations trimestrielles établies en IFRS pour 2010 de la société. La direction est d'avis que la progression de la société est conforme au plan de conversion aux IFRS approuvé par le comité d'audit.

Principales estimations comptables et principaux jugements

Se reporter à la note 3 (« Principales estimations comptables et principaux jugements ») afférente aux états financiers consolidés.

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la société a adopté un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend le mandat écrit du conseil), mis sur pied un comité d'audit, 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 d'audit 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 le présent 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. 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. Les facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du bénéfice net si les provisions pour sinistres de la société (y compris celles pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres sinistres latents) se révélaient insuffisantes; les pertes techniques liées aux risques assurés par la société qui pourraient être plus élevées ou plus faibles que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale, qui peuvent avoir une influence considérable sur nos taux de prime et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; l'évolution des variables du marché, y compris les taux d'intérêt, les taux de change, les cours des actions et les différentiels de taux, ce qui pourrait influencer négativement sur notre portefeuille de placement; les risques associés à notre emploi des instruments dérivés; la possibilité que nos méthodes de couverture ne réussissent pas à atteindre l'objectif voulu en matière de gestion des risques; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussissent pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes exigibles ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; les risques liés à l'instauration de nos stratégies d'affaires; le délai entre les paiements relatifs aux sinistres et la réception des sommes dues par les sociétés de réassurance est plus long que prévu; l'incapacité de nos filiales de maintenir des notes financières ou des notes positives portant sur la capacité de règlement des demandes; un fléchissement dans la demande des produits d'assurance et de réassurance ou l'intensification de la concurrence dans ce secteur; l'échec de l'une des méthodes de limitation des pertes que nous employons; l'effet des questions touchant les nouveaux sinistres et leur couverture; notre incapacité à obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; notre incapacité à avoir accès à l'encaisse de nos filiales; notre incapacité à obtenir les niveaux de capital requis selon des modalités favorables, s'il y a lieu; la perte d'employés clés; l'adoption de lois soumettant nos activités à une surveillance ou à une réglementation accrue, y compris d'autres règlements de nature fiscale, aux États-Unis, au Canada ou dans d'autres territoires dans lesquels nous exerçons des activités; les risques liés aux enquêtes du gouvernement des pratiques du secteur des assurances ainsi que des litiges liés à ce secteur ou à toute autre conduite; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux recours collectifs prétendus actuels; les risques associés aux poursuites civiles en instance; l'influence exercée par notre actionnaire important; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minimale; une réduction de la valeur comptable de notre écart d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôts futurs; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance américaines; et les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le plus récent rapport annuel de la société qui peut être consulté sur son site Web, à www.fairfax.ca, et dans son plus récent prospectus simplifié de base daté du 10 décembre 2010 (sous la rubrique intitulée « Facteurs de risque ») déposé auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et accessible sur SEDAR à www.sedar.com. 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 audité)

Exercices terminés le 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice complet
2010					
Produits	1 804,4	1 811,7	1 681,0	866,6	6 163,7
Bénéfice net (perte nette)	289,4	325,2	219,0	(364,6)	469,0
Bénéfice net (perte nette) par action	14,08 \$	15,55 \$	10,29 \$	(18,43) \$	21,41 \$
Bénéfice net (perte nette) dilué par action	14,02 \$	15,49 \$	10,24 \$	(18,43) \$	21,31 \$
2009					
Produits	1 279,4	1 735,5	2 213,4	1 407,3	6 635,6
Bénéfice net	(60,4)	275,4	562,4	79,4	856,8
Bénéfice net (perte nette) par action	(3,55) \$	15,65 \$	31,04 \$	1,66 \$	43,99 \$
Bénéfice net (perte nette) dilué par action	(3,55) \$	15,56 \$	30,88 \$	1,65 \$	43,75 \$
2008					
Produits	2 370,5	1 243,5	2 162,9	2 048,7	7 825,6
Bénéfice net	631,8	27,6	467,6	346,8	1 473,8
Bénéfice net par action	34,72 \$	0,84 \$	25,40 \$	19,73 \$	80,38 \$
Bénéfice net dilué par action	33,78 \$	0,84 \$	25,27 \$	19,62 \$	79,53 \$

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 touchés 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 ou la reprise 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, lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 4 mars 2011, Fairfax avait 19 706 306 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 20 455 076 actions véritablement en circulation, compte tenu d'une participation intersociétés). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Chaque action à droit de vote multiple confère à son porteur dix votes à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente, en dollars canadiens, les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto pour chaque trimestre de 2010, de 2009 et de 2008.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre (en dollars canadiens)	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
2010				
Haut	410,32	409,57	425,25	420,97
Bas	356,25	362,80	389,00	395,00
Clôture	381,90	389,88	419,00	408,99
2009				
Haut	404,00	329,99	416,40	417,35
Bas	272,38	275,95	281,79	364,00
Clôture	326,00	292,00	397,73	410,00
2008				
Haut	342,20	340,00	350,00	390,00
Bas	255,32	240,01	221,94	303,85
Clôture	298,90	261,00	341,14	390,00

Le tableau qui suit présente, en dollars US, les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de New York pour chaque trimestre de 2009 et de 2008.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre (en dollars US)	Troisième trimestre	Quatrième trimestre ¹⁾
2009				
Haut	328,76	280,49	382,38	377,14
Bas	211,01	237,16	241,50	343,00
Clôture	260,50	249,49	370,73	354,50
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

1) Le 10 décembre 2009, Fairfax a délibérément retiré de la cote ses actions à droit de vote subalterne de la Bourse de New York.

**ANNEXE –
PRINCIPES DIRECTEURS DE FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED**

OBJECTIFS :

- 1) Nous nous attendons à obtenir un taux de croissance composé annuel à long terme de 15 % de notre valeur comptable par action en exploitant Fairfax et ses filiales dans l'optique de servir les intérêts à long terme des clients, des employés et des actionnaires plutôt que dans une perspective de création de bénéfices à court terme.

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

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

STRUCTURE :

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

VALEURS :

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

Principales données financières consolidées

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

	Augmentation de la valeur comptable par action	Par action		Produits	Bénéfice avant impôts	Bénéfice net	Total de l'actif	Place-ments ²⁾	Dette nette	Capitaux propres attribua-bles aux action-naires ordinaires	Nombre d'actions en circu-lation	Cours de clôture de l'action ³⁾
		Capitaux propres attribua-bles aux action-naires ordinaires	Bénéfice net									
<i>31 décembre et exercices clos à cette date</i>												
1985	—	1,52	(1,35)	12,2	(0,6)	(0,6)	30,4	23,9	—	7,6	5,0	3,25 ⁴⁾
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	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	1 984,0	2 448,2	17,8	168,00
2006	9,2 %	150,16	11,92	6 803,7	878,6	227,5	26 576,5	16 819,7	1 613,6	2 662,4	17,7	231,67
2007	53,2 %	230,01	58,38	7 510,2	2 160,4	1 095,8	27 941,8	19 000,7	1 207,4	4 063,5	17,7	287,00
2008	21,0 %	278,28	79,53	7 825,6	2 444,3	1 473,8	27 305,4	19 949,8	412,5	4 866,3	17,5	390,00
2009	32,9 %	369,80	43,75	6 635,6	1 205,6	856,8	28 452,0	21 273,0	1 071,1	7 391,8	20,0	410,00
2010	2,6 %	379,46	21,31	6 163,7	351,7	469,0	31 738,2	23 305,6	1 255,3	7 761,9	20,5	408,99

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

²⁾ 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.

³⁾ Cours exprimé en dollars canadiens.

⁴⁾ En septembre 1985, date à laquelle l'équipe de direction actuelle est entrée en poste.

Administrateurs de la société

Anthony F. Griffiths
Administrateur de sociétés

Robert J. Gunn
Administrateur de sociétés

Alan D. Horn
*Président et chef de la direction,
Rogers Telecommunications Limited*

Timothy R. Price
*Président du conseil, Brookfield Funds,
Brookfield Asset Management Inc.*

Brandon W. Sweitzer
*Membre principal de la Chambre de commerce des
États-Unis*

V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction de la société

Direction de l'exploitation

Fairfax Insurance Group

Andrew A. Barnard, président et chef de l'exploitation

Assurance au Canada

Mark J. Ram, président
Northbridge Financial Corporation

Assurance aux États-Unis

Douglas M. Libby, président
Crum & Forster Holdings Corp.

Stanley Zax, président du conseil
et président de la société
Zenith National Insurance Corp.

Assurance en Asie

Ramaswamy Athappan, président du conseil
et chef de la direction
Fairfax Asia
Chef de la direction
First Capital Insurance Limited

Sammy Y. Chan, président
Fairfax Asia

Gobinath Athappan, président
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited

Autres activités d'assurance

Jacques Bergman, président
Fairfax Brasil

Réassurance – OdysseyRe

Brian D. Young, président et chef de la direction
Odyssey Re Holdings Corp.

Autres activités de réassurance

Keith Thompson, président
Trevor Ambridge, directeur général
Advent Capital (Holdings) PLC

Marek Czerski, président
Polish Re

Liquidation de sinistres

Nicholas C. Bentley, président
RiverStone Group LLC

Autres

Bijan Khosrowshahi, président
Fairfax International

Roger Lace, président
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Ray Roy, président
MFXchange Holdings Inc.

Membres de la direction de la société

David Bonham
Vice-président, Information financière

John Cassil
Vice-président, Imposition

Peter Clarke
Vice-président et chef de la gestion des risques

Jean Cloutier
Vice-président, Activités internationales

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

John Varnell
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

Auditeurs

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

Conseillers juridiques

Torys

**Agents des transferts et agents chargés de la tenue
des registres**

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

Bourse où les actions sont inscrites

Bourse de Toronto
Symbole : FFH et FFH.U

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires de Fairfax Financial
Holdings Limited se tiendra le mercredi 20 avril 2011,
à 9 h 30 (heure de Toronto), au Roy Thomson Hall,
au 60 Simcoe Street, à Toronto, au Canada.