



Rapport annuel 2013

Table des matières

Résultat de Fairfax.....	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.....	22
Rapport de l'auditeur indépendant.....	23
Rapport de l'actuaire.....	25
États financiers consolidés de Fairfax.....	26
Notes annexes.....	32
Rapport de gestion.....	114
Annexe – Principes directeurs de Fairfax.....	209
Information sur la société.....	210

Résultat de Fairfax

(en millions de dollars américains, sauf indication contraire)¹⁾

	Valeur comptable par action	Cours de clôture ¹⁾	Produits des activités ordinaires	Résultat net	Total de l'actif	Placements	Dette nette	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Nombre d'actions en circulation	Résultat par action
<i>Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates²⁾</i>										
1985	1,52	3,25 ³⁾	12	(1)	30	24	—	8	5,0	(1,35)
1986	4,25	12,75	39	5	93	69	4	30	7,0	0,98
1987	6,30	12,37	87	12	140	94	5	46	7,3	1,72
1988	8,26	15,00	112	12	201	112	27	60	7,3	1,63
1989	10,50	18,75	109	14	210	113	22	77	7,3	1,87
1990	14,84	11,00	167	18	462	289	83	82	5,5	2,42
1991	18,38	21,25	217	20	447	295	58	101	5,5	3,34
1992	18,55	25,00	237	8	465	312	69	113	6,1	1,44
1993	26,39	61,25	267	26	907	641	119	211	8,0	4,19
1994	31,06	67,00	465	28	1 549	1 106	166	280	9,0	3,41
1995	38,89	98,00	837	64	2 105	1 222	176	346	8,9	7,15
1996	63,31	290,00	1 082	111	4 216	2 520	282	665	10,5	11,26
1997	86,28	320,00	1 508	152	7 149	4 054	370	961	11,1	14,12
1998	112,49	540,00	2 469	280	13 640	7 868	830	1 365	12,1	23,60
1999	155,55	245,50	3 906	43	22 229	12 290	1 249	2 089	13,4	3,20
2000	148,14	228,50	4 157	76	21 668	10 400	1 252	1 941	13,1	5,04
2001	117,03	164,00	3 953	(407)	22 184	10 229	1 194	1 680	14,4	(31,93)
2002	125,25	121,11	5 105	253	22 173	10 597	1 603	1 760	14,1	17,49
2003	163,70	226,11	5 731	289	24 877	12 491	1 961	2 265	13,8	19,51
2004	162,76	202,24	5 830	53	26 271	13 461	1 966	2 606	16,0	3,11
2005	137,50	168,00	5 901	(447)	27 542	14 869	1 984	2 448	17,8	(27,75)
2006	150,16	231,67	6 804	228	26 577	16 820	1 614	2 662	17,7	11,92
2007	230,01	287,00	7 510	1 096	27 942	19 001	1 207	4 064	17,7	58,38
2008	278,28	390,00	7 826	1 474	27 305	19 950	413	4 866	17,5	79,53
2009	369,80	410,00	6 636	857	28 452	21 273	1 071	7 392	20,0	43,75
2010	376,33	408,99	5 967	336	31 448	23 300	1 255	7 698	20,5	14,82
2011	364,55	437,01	7 475	45	33 407	24 323	2 056	7 428	20,4	(0,31)
2012	378,10	358,55	8 023	527	36 945	26 094	1 921	7 655	20,2	22,68
2013	339,00	424,11	5 945	(573)	35 959	24 862	1 753	7 187	21,2	(31,15)

Taux de croissance composé annuel

21,3 % 19,0 %

- 1) Toutes les actions indiquées sont des actions ordinaires; le cours de clôture est en dollars canadiens; les montants par action sont en dollars américains; le nombre d'actions en circulation est en millions.
- 2) Selon les IFRS pour 2010 à 2013; selon les PCGR du Canada jusqu'en 2009. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 3) Lorsque la nouvelle direction est entrée en fonction, en septembre 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 des produits d'assurance I.A.R.D. sur le marché canadien par l'intermédiaire de ses filiales Northbridge Insurance et Federated. 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 2013, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 1 062,1 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 1 245,5 millions de dollars canadiens et comptait 1 491 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. L'assurance I.A.R.D. et l'assurance-maladie des autres créneaux spécialisés de C&F sont offertes par l'intermédiaire de sa division Fairmont Specialty. En février 2011, C&F a fait l'acquisition de First Mercury, qui offre des produits et des services d'assurance principalement axés sur des marchés d'assurance des entreprises spécialisés, et qui se concentre sur des segments de marché à créneaux ou mal desservis. En juillet 2013, C&F a fait l'acquisition de Hartville, qui offre de l'assurance vétérinaire par l'intermédiaire de la division Fairmont Specialty de C&F. En 2013, les primes nettes souscrites de C&F se chiffraient à 1 232,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 141,5 millions de dollars américains et comptait 1 695 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. En 2013, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 700,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 515,8 millions de dollars américains et comptait 1 480 employés.

Assurance en Asie

First Capital, établie à Singapour, offre de l'assurance I.A.R.D. principalement sur les marchés de Singapour. En 2013, les primes nettes souscrites de First Capital se chiffraient à 186,3 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 459,7 millions de dollars de Singapour et comptait 140 employés.

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2013, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 466,9 millions de dollars de Hong Kong (environ 7,8 dollars de Hong Kong pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 566,6 millions de dollars de Hong Kong et comptait 66 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2013, les primes nettes souscrites de Pacific Insurance s'établissaient à 151,9 millions de ringgit (environ 3,1 ringgit pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 256,1 millions de ringgit et comptait 207 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 2013, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 130,8 millions de reales brésiliens (environ 2,1 real brésilien pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 78,5 millions de reales brésiliens et comptait 71 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 2013, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe se chiffraient à 2 376,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 809,3 millions de dollars américains et comptait 790 employés.

Advent, établie au Royaume-Uni, est une société d'assurance et de réassurance exerçant ses activités par l'intermédiaire du Syndicate 780 de Lloyd's, qui se concentre sur les risques de réassurance et d'assurance de biens à vocation spéciale. En 2013, les primes nettes souscrites d'Advent se chiffraient à 157,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 148,4 millions de dollars américains et comptait 81 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, en Pologne, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2013, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 265,8 millions de zlotys polonais (environ 3,2 zlotys polonais pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 264,7 millions de zlotys polonais et comptait 42 employés.

Le **groupe de réassurance** représente principalement la participation par CRC Re et Wentworth (toutes deux situées 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 2013, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 105,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 467,7 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 de 1 597,8 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 222 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire, et 110 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 (plusieurs d'entre elles exercent leurs activités par l'intermédiaire de leurs filiales actives détenues en propriété véritable). La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 41,4 % dans Gulf Insurance (société du Koweït exerçant des activités d'assurance I.A.R.D. dans la région MENA), une participation de 26,0 % dans ICICI Lombard (société d'assurance I.A.R.D. indienne), une participation de 15,0 % dans Alltrust (société d'assurance I.A.R.D. chinoise), une participation de 23,8 % dans Thai Re Public Company Limited, une participation de 27,1 % dans Singapore Re et une participation de 40,5 % dans Falcon (Thailand) (société d'assurance I.A.R.D. thaïlandaise), ainsi que des placements dans des sociétés non liées à l'assurance. Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, lesquelles comprennent un certain nombre de sociétés de portefeuille intermédiaires, n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Lettre à nos actionnaires :

L'année dernière, nous vous avons dit que l'année avait été excellente pour ce qui est de la hausse de la valeur intrinsèque, même si les chiffres ne le montraient pas du premier coup d'œil. Cette année était encore meilleure, mais les pertes de couverture et les pertes non réalisées évaluées à la valeur du marché causées par les fluctuations du cours du marché de nos placements ont complètement occulté ces bons résultats. L'année 2013 a été excellente pour nos sociétés d'assurance et de réassurance qui ont affiché un ratio combiné de 92,7 % avec d'excellentes provisions et un bénéfice technique record de 440 millions de dollars¹. Nous avons également tiré des gains nets de 1,4 milliard de dollars de notre portefeuille de placement (principalement notre portefeuille d'actions ordinaires). Si l'on exclut toutes les pertes de couverture et les fluctuations évaluées à la valeur du marché de notre portefeuille de placement, nous avons réalisé un bénéfice avant impôts de 1,9 milliard de dollars. Si l'on inclut toutes les pertes de couverture et les fluctuations évaluées à la valeur du marché de notre portefeuille de placement, nous avons déclaré une perte avant impôts de 565 millions de dollars pour 2013. Nous nous attendons à ce que les pertes non réalisées évaluées à la valeur du marché se résorbent dans l'avenir (en date du 28 février 2014, nous avions un gain non réalisé évalué à la valeur du marché dans notre portefeuille de placement de plus de 1 milliard de dollars, après impôts, ce qui aurait éliminé notre perte nette en 2013). Le tableau qui suit le montre clairement :

Résultats pour 2013

Bénéfice technique	440
Revenu de placement et autres	382
Résultat opérationnel	822
Liquidation de sinistres (sauf les gains et pertes sur placements)	77
Charge d'intérêts	(211)
Frais généraux du siège social et autres frais	(125)
Résultat avant impôts, sauf les gains (pertes) nets sur placements	563
Gains sur placements réalisés	1 380
Résultat avant impôts, y compris les gains (pertes) nets sur placements	1 943
Pertes sur placements non réalisées (principalement liées aux obligations)	(962)
Pertes de couverture	(1 982)
Perte avant impôts	(1 001)
Impôts récupérés	436
Perte nette	(565)

Si l'on tient donc compte de tous les chiffres, nous avons subi une perte nette de 565 millions de dollars et une baisse de 7,8 % de la valeur comptable (ajustée pour tenir compte des dividendes de 10 \$ par action qui ont été versés) pour s'établir à 339 \$ par action. Depuis nos débuts en 1985, il y a 28 ans, notre valeur comptable par action a connu une croissance annuelle composée de 21,3 %, tandis que notre prix par action ordinaire a affiché une croissance annuelle composée de 19,0 %.

En passant en revue nos rapports annuels antérieurs (un exercice dangereux), ceux parmi vous qui sont des investisseurs de longue date se souviennent peut-être que nous nous sommes lancés dans le secteur de la réassurance par l'achat d'une petite société appelée Sphere Re. Cette expérience et l'achat de Skandia en 1996 nous ont permis de constater que le secteur de la réassurance était fortement tributaire de quelques hommes et femmes d'exception au sommet. Nous l'avons constaté de nouveau en 2013 lorsque Brian Young et son équipe chez OdysseyRe ont obtenu un ratio combiné de 84,0 %, soit le meilleur ratio combiné de l'histoire de la société. En fait, ce résultat vient plus que compenser le ratio combiné de 116,7 % obtenu en 2011, une année marquée par un grand nombre de catastrophes. Le ratio combiné moyen pour les trois derniers exercices, y compris 2011, s'établit à 95,5 % en s'appuyant sur des provisions très prudentes. Une salve d'applaudissements s'impose donc pour Brian et OdysseyRe, qui représente plus de la moitié de nos activités. Lorsque j'ai parlé d'OdysseyRe dans le rapport annuel de l'année dernière, je l'ai qualifiée de fleuron. Ce fleuron s'est distingué encore davantage en 2013!

Poursuivons sur notre lancée avec Zenith, qui a connu une excellente année 2013 en réalisant une fois de plus un bénéfice technique (la première fois depuis que nous en avons fait l'acquisition en 2010), avec un ratio combiné de 91,7 % sur une assiette des primes de 700 millions de dollars, nettement supérieure à celle de 2010 qui s'établissait à 430 millions de dollars.

¹ À moins d'indication contraire, les montants mentionnés dans la présente lettre sont libellés en dollars américains, et les chiffres indiqués dans les tableaux de la présente lettre sont exprimés en millions de dollars américains.

Vous vous rappellerez que Zenith avait connu une baisse de son volume, passant de 1,2 milliard de dollars en 2005 à 430 millions de dollars en 2010, en raison de l'insuffisance manifeste des tarifs. Au cours des deux dernières années, des sociétés qui avaient connu une expansion marquée dans le secteur de l'indemnisation des accidents du travail au cours de la période allant de 2005 à 2010 sont tombées comme des mouches, ce qui a permis une nouvelle hausse des tarifs pour atteindre des niveaux adéquats. Jack Miller et son équipe ont navigué sur les eaux tumultueuses du marché californien de l'indemnisation des accidents du travail et s'en sont exceptionnellement bien sortis. Nous nous attendons à ce que les souscriptions de Zénith dépassent au fil du temps les 1,2 milliard de dollars de 2005.

Comme je vous l'ai mentionné l'année dernière, toutes nos sociétés continuent d'apprendre de l'approche vis-à-vis de la clientèle sans égale que Zénith a développée au fil des ans. Bien que toutes nos sociétés soient décentralisées et dirigées par nos présidents, nous avons préconisé une approche axée sur les centres de profits dans toutes nos sociétés (comme les 30 centres de profits d'OdysseyRe mentionnés dans le rapport annuel de l'année dernière), assortie d'une attention de tous les instants portée au service à la clientèle (ce qui ne veut évidemment pas dire qu'il faut brader nos prix!).

Vers la fin de l'exercice, Fairfax Asia a célébré son dixième anniversaire. Sous la direction de M. Athappan et de First Capital, Fairfax Asia présente un bilan éloquent pour la période allant de 2004 à 2013, comme le montre le tableau qui suit :

	2004	2013	Croissance annuelle composée
Primes brutes	87	530	22 %
Ratio combiné	97 %	88 %	88 % (moyenne)*
Bénéfice net	4	36	28 %
Fonds de caisse	120	519	18 %
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	88	602	18 %**

* Redondance moyenne des provisions de 8 %

** Ce calcul ne tient pas compte des apports en capital de 206 millions de dollars, principalement pour des acquisitions, qui sont inclus dans les capitaux propres de 602 millions de dollars.

Partis de rien, nous avons bâti Fairfax Asia avec ses entreprises à Singapour (First Capital), à Hong Kong (Falcon) et en Malaisie (Pacific Insurance). Nos participations dans des sociétés d'assurance en Inde (ICICI Lombard) et en Thaïlande (Falcon) sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et notre participation dans une société d'assurance en Chine (Alltrust) est comptabilisée à titre de placement de portefeuille; les chiffres y afférents ne sont donc pas inclus dans ceux donnés ci-dessus.

ICICI Lombard a connu au cours des 12 dernières années une croissance telle qu'elle est devenue la société d'assurance autre que d'assurance vie fermée qui occupe le premier rang en Inde avec des primes brutes de 1,2 milliard de dollars, un portefeuille de placement de 1,3 milliard de dollars et des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de 318 millions de dollars. Nous y avons une participation de 26 %! Alltrust en Chine (une participation de 15 %) souscrit des primes brutes de 900 millions de dollars avec un portefeuille de placement de 821 millions de dollars et des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de 374 millions de dollars. Selon une approche fondée sur la transparence, nous avons des primes brutes d'environ 1 milliard de dollars dans Fairfax Asia, un portefeuille de placement de 1,5 milliard de dollars et des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires de 658 millions de dollars. Sauf pour Alltrust, nous jouons un rôle actif dans la gestion des portefeuilles de placement de toutes ces sociétés.

Et dire que tout ça découle de la simple idée formulée il y a bon nombre d'années de prendre de l'expansion à Hong Kong par l'intermédiaire de Falcon et en Inde par l'intermédiaire de ICICI Lombard. Un grand merci aux équipes de direction de Fairfax Asia dirigées par les Athappan (M. A et Gobi), qui dirigent également First Capital et Falcon Hong Kong. Pacific Insurance en Malaisie est dirigée par Sonny Tan, Falcon Thaïlande, par Sopa Kanjanarintr, ICICI Lombard par Bhargav Dasgupta, et Alltrust par Sam Chan. Nos bases sont très solides en Asie et grâce aux équipes de direction hors pair que nous avons constituées, le potentiel de croissance est illimité.

L'année dernière, pour la première fois depuis nos débuts il y a 28 ans, nous avons nommé un président à notre siège social. Compte tenu de la taille et de la portée de nos activités et compte tenu du rôle essentiel qu'a joué Paul Rivett dans la croissance de Fairfax, nous l'avons nommé à titre de président de notre société de portefeuille. Depuis qu'il s'est joint à nous il y a dix ans, Paul a été très impliqué dans toutes les fonctions du siège social, y compris les acquisitions, le financement et la planification de la relève. De plus, en tant que chef de l'exploitation de Hamblin Watsa Investment Counsel, notre filiale de gestion de placements, et membre de notre comité de placement, il est intervenu dans tous nos placements, en particulier des placements privés comme ceux de la Bank of Ireland et des The Brick Furniture Stores et des investissements du secteur privé comme ceux dans Sporting Life et William Ashley. Dernièrement, Paul a pris la direction d'une démarche visant à

étendre nos investissements dans le secteur de la restauration. Nous reviendrons plus tard sur cet aspect. Ce qui est le plus important, c'est que Paul incarne nos valeurs que sont le travail assidu, le travail en équipe et l'absence d'égo. Paul travaille en étroite collaboration avec tous nos membres de la direction chez Fairfax et Hamblin Wasa ainsi qu'avec Andy Barnard.

Au cours de notre assemblée annuelle de l'année dernière, Andy a affirmé que son objectif était de faire en sorte que Fairfax soit aussi connue pour ses activités de souscription que pour ses résultats de placement. L'année 2013 a marqué un départ sur les chapeaux de roues! Il a maintenant une influence très marquée sur toutes les activités de souscription que nous exerçons dans le monde. Sous la direction de Andy, le conseil du leadership des hauts dirigeants, qui est composé de nos présidents Peter Clarke, Jean Cloutier et Paul Rivett, continue de faire du bon travail pour coordonner nos opérations diversifiées et en tirer le meilleur. Les groupes de travail établis par le conseil du leadership des hauts dirigeants dans toutes nos sociétés – qui font appel, entre autres, à tous les chefs des réclamations, actuaires en chef et chefs des services du contentieux – continuent d'explorer les pratiques exemplaires et d'en tirer profit. Un très important sous-groupe que j'ai mentionné l'année dernière est le groupe de travail axé sur le perfectionnement des talents et le développement de la culture d'entreprise. Il fait de grands progrès pour favoriser notre culture « d'équité et de convivialité », avec un intérêt tout particulier pour l'excellence du service à la clientèle. Notre culture d'entreprise unique, favorisée et préservée au cours de nos 28 années d'existence et exprimée dans nos principes directeurs, qui figurent à nouveau à titre d'annexe dans le présent rapport annuel, sera la raison principale de notre réussite à long terme.

En 2013, nous avons organisé notre deuxième atelier sur le leadership pour Fairfax, qui a réuni 25 de nos directeurs les plus prometteurs du monde entier pour une semaine de formation et de réseautage à Toronto. L'atelier a été un succès retentissant et bon nombre de nos jeunes dirigeants ont déjà évolué vers des postes assortis de plus de responsabilités, que ce soit dans leur propre société ou dans une autre de nos sociétés. L'avenir de Fairfax est entre de très bonnes mains!

Nous avons fait deux acquisitions importantes dans le secteur des assurances en 2013 : Hartville et American Safety.

Hartville, établie à Canton, en Ohio, est un agent général gestionnaire (MGA) qui propose de l'assurance vétérinaire par l'intermédiaire de Fairmont, division de Crum & Forster. Dennis Rushovich a dirigé Hartland au cours des neuf dernières années, et par l'intermédiaire de Gary McGeddy, qui dirige notre division accident et maladie américaine, Fairmont est l'unique société d'assurance de Hartville depuis les sept dernières années. Nous avons conclu un marché en quelques heures, de façon équitable et conviviale, comme nous en avons l'habitude, et avons fait l'acquisition de Hartland auprès de la société de capital-investissement qui en était propriétaire pour un montant de 34 millions de dollars. Hartville a conclu avec la American Society for the Prevention of Cruelty to Animals (ASPCA) un partenariat stratégique aux termes duquel elle lui fournit de l'assurance vétérinaire. Elle procure aussi une telle assurance pour 79 000 chiens et 21 000 chats partout aux États-Unis, ce qui génère 40 millions de dollars en activités d'assurance, avec un ratio combiné moyen de 85 % au cours des sept dernières années. Grâce à la combinaison de la plateforme de Hartville et des ressources de Fairmont, Fairfax devrait être promise à un bel avenir dans ce créneau du marché. Nous saluons l'arrivée de Dennis et des 141 employés de Hartville dans la famille Fairfax. En passant, la plupart des employés de Hartville emmènent leur animal de compagnie avec eux au travail. J'espère que nos employés de Fairfax ne s'en inspirent pas!

Nous sommes aussi très enthousiastes d'avoir fait l'acquisition de American Safety, qui à l'origine exerçait ses activités dans le domaine de la responsabilité environnementale. En regroupant les activités de American Safety avec le groupe environnemental de Crum & Forster, Fairfax est devenue propriétaire d'un chef de file dans un segment spécialisé du marché qui connaît de bons résultats. De plus, les contrats d'assurances risques successifs et excédent de sinistres s'intègrent bien dans l'unité First Mercury de Crum & Forster. La division de l'assurance-caution de American Safety a été regroupée avec des activités complémentaires de l'unité Hudson d'OdysseyRe. Outre les portefeuilles de contrats attrayants, bon nombre de dirigeants et d'employés se sont ajoutés à notre bassin de talents.

Le bilan et les entités juridiques de American Safety ont été acquis et financés par RiverStone, nos activités de liquidation de sinistres dirigées par Nick Bentley. Nous avons payé 317 millions de dollars pour la société, un léger escompte par rapport à la valeur comptable si l'on tient compte du fait que ses activités de réassurance, qui sont de faible envergure, ont été vendues à un tiers non membre du même groupe. Nous avons ajouté 500 millions de dollars à notre portefeuille de placement, sur une base nette.

Cette acquisition a été possible grâce à une collaboration étroite entre RiverStone, Crum & Forster, OdysseyRe et notre groupe à Fairfax. Sous la direction de Andy, les équipes de direction ont fait preuve d'une coordination efficace. Nous souhaitons évidemment la bienvenue aux employés de American Safety qui se joignent à la famille Fairfax.

Notre groupe RiverStone, dirigé par Nick Bentley, représente l'une des principales activités de liquidation de sinistres à l'échelle mondiale. Exception faite des pertes évaluées à la valeur du marché, RiverStone a connu une autre excellente année en 2013.

Fairfax Brasil, sous la direction de Jacques Bergman et de Bruno Camargo, est maintenant une exploitation à part entière. Ses primes brutes souscrites atteignent 150 millions de dollars et elle devrait réaliser un bénéfice technique en 2014.

Après avoir occupé pendant plus de 20 ans le poste de chef de la direction de First Mercury (acquise par Crum & Forster en 2011), Richard Smith a décidé de prendre sa retraite. Les qualités de direction sans égal de Richard ont joué un rôle clé dans notre décision de faire l'acquisition de First Mercury et nous lui souhaitons tout ce qu'il y a de mieux pour sa retraite. Nous sommes confiants que Marc Adee, chef de la division de l'assurance spécialisée de Fairmont de Crum & Forster, saura se montrer un digne successeur de Richard.

Nous sommes ravis de notre investissement de 75 % dans Thomas Cook India, qui est dirigée par Madhavan Menon et qui, comme nous l'avons mentionné l'année dernière, serait le fer de lance de notre expansion en Inde. Peu après, Thomas Cook India a fait l'acquisition de IKYA Human Capital Solutions, dirigée par Ajit Isaac, entrepreneur hors pair. IKYA exerce des activités liées aux services de ressources humaines, à la gestion d'installations, au perfectionnement professionnel et aux services alimentaires et d'accueil. La société compte plus de 65 000 employés et ses produits d'exploitation projetés pour 2014 s'établissent à 40 millions de dollars et ses flux de trésorerie disponibles attendus, à 1,2 million de dollars. Au début de cette année, Thomas Cook India a annoncé son acquisition de Sterling Resorts, société axée sur les multipropriétés et les centres de villégiature réservés aux membres qui a été lancée en Inde en 1986 par R. Subramaniam. Sterling compte 1 940 employés et est propriétaire de 210 acres de terrains dans certains des plus beaux sites touristiques de l'Inde. Elle est propriétaire et exploitant de dix centres de villégiature (environ 1 100 chambres avec 350 chambres attendues pour l'année prochaine) sur 60 des 210 acres, ce qui laisse 150 acres de terrains de très grande valeur qui pourront être mis en valeur dans le futur. De plus, Sterling loue 400 chambres dans neuf centres de villégiature à un tarif fixe et avec des baux à long terme. À l'heure actuelle, elle est exploitée à moins de 30 % de sa capacité de 79 000 membres. Sterling s'attend à des produits d'exploitation d'environ 26 millions de dollars pour l'exercice terminé en mars 2014, avec des flux de trésorerie disponibles au seuil de rentabilité. Thomas Cook India acquiert la société pour environ 140 millions de dollars; si l'on ne tient pas compte des terrains inutilisés de grande valeur, elle achète Sterling à moins de dix fois les flux de trésorerie disponibles annuels prévus au cours des prochaines années. Pour l'aider avec le financement de cette acquisition, Fairfax investira environ 80 millions de dollars dans Thomas Cook India par l'achat d'actions supplémentaires. Après cette acquisition, Fairfax sera propriétaire d'environ 71 % de Thomas Cook India, qui, comme je l'ai mentionné auparavant, sera notre instrument de placement pour l'Inde et ne sera pas à vendre!

Si Thomas Cook India fait l'acquisition de Sterling, c'est principalement en raison de Ramesh Ramanathan, le chef de la direction de la société (tout comme IKYA, Sterling sera dirigée de façon indépendante par son chef de la direction). Ramesh a commencé à travailler pour la société en 1991 et a aidé dans le développement des centres de villégiature au cours des six années qui ont suivi. Il a ensuite passé 13 ans au sein de Mahindra Holidays où, partant de rien, il a créé 1 600 chambres dans 32 propriétés. On peut donc dire que Ramesh a créé le secteur des multipropriétés dans des centres de villégiature en Inde. Entretemps, Sterling a connu des moments difficiles et Ramesh s'est joint à nouveau à la société en 2011. Il a déjà réussi à redresser la société et nous nous attendons à une croissance substantielle dans le futur. Tout comme Thomas Cook India, Sterling bénéficiera à long terme de la classe moyenne florissante en Inde. Un grand merci à notre équipe en Inde (Fairbridge), dirigée par Harsha Raghavan, qui travaille en étroite collaboration avec Madhavan Menon et notre Chandran Ratnaswami.

L'année dernière, j'ai mentionné que nous nous étions lancés dans le secteur de la restauration grâce à l'achat d'une participation de 82 % dans Prime Restaurants. Depuis lors, sous la direction de Paul Rivett, nous avons fusionné Prime Restaurants dans CARA Restaurants (leurs neuf groupes de restaurants continueront d'être gérés par des équipes distinctes axées sur chacune des marques et leur clientèle) et avons investi 100 millions de dollars canadiens dans CARA, ce qui nous a permis d'obtenir une participation, après dilution, de 49 %. Bill Gregson et Ken Grondin, connus de The Brick, dirigeront les activités regroupées avec l'aide de John Rotschild et de Grant Cobb, dirigeants chez Prime. Nick Perpick, l'un des fondateurs de Prime, a pris sa retraite après plus de 30 ans dans le secteur de la restauration, mais Nick demeurera un actionnaire de CARA et aura des fonctions de consultant auprès de Fairfax. De plus, nous avons récemment fait l'acquisition d'une participation de 51 % dans Keg Restaurants, peut-être l'enseigne de restauration de premier plan au Canada, pour 85 millions de dollars canadiens. Keg est exploitée par une équipe chevronnée dirigée par David Aisenstat.

CARA est propriétaire de certaines des enseignes de restauration les plus aimées au Canada et compte plus de 700 restaurants, dont Swiss Chalet (lancée en 1959), Harvey's (lancée en 1959), Kelsey's (lancée en 1978), Milestone's (lancée en 1989) et Montana's (lancée en 1995). Le regroupement de CARA et de Prime représentera plus de 800 restaurants et 35 000 employés partout au Canada, avec des ventes de réseau de plus de 1,6 milliard de dollars canadiens. Comme il s'agit principalement de franchises, leurs produits d'exploitation devraient avoisiner les 270 millions de dollars canadiens et les flux de trésorerie disponibles devraient dépasser les 50 millions de dollars canadiens.

Keg Restaurants a été lancée en 1971 par George Tidball (j'ai rencontré George il y a longtemps lors d'un des premiers financements de Keg). David Aisenstat a fait un travail remarquable pour établir la notoriété de la marque Keg au cours des 15 dernières années. David et son équipe de direction de longue date (avec trois dirigeants clés, soit Neil Maclean, Jamie Henderson et Doug Smith, qui comptent ensemble plus de 100 ans d'ancienneté exclusivement chez Keg!) exploitent plus de 100 restaurants Keg, principalement au Canada, avec un chiffre d'affaires

d'environ 500 millions de dollars canadiens. Ensemble, Prime, CARA et Keg comptent plus de 900 restaurants et plus de 44 000 employés partout au Canada. Ils servent chaque jour 318 000 Canadiens (ce qui revient, en moyenne, à nourrir chaque Canadien plus de deux fois par année!) sous leurs nombreuses marques. Fairfax s'est bel et bien taillé une place dans le secteur de la restauration au Canada!

Nous avons également fait l'acquisition récemment d'une participation de 55 % dans Kitchen Stuff Plus, détaillant spécialisé en fournitures de cuisine, accessoires pour la maison et articles de cadeau, qui compte 12 magasins dans la région de Toronto. Nous accueillons nos nouveaux partenaires dans ce secteur, Mark Halpern et son équipe de direction axée sur la clientèle, dans la famille Fairfax. Mark a commencé son entreprise avec un kiosque à un marché aux puces local organisé les weekends il y a plus de 25 ans. Aujourd'hui, l'entreprise a un chiffre d'affaires de plus de 35 millions de dollars canadiens et des flux de trésorerie disponibles de plus de 1 million de dollars canadiens.

En passant, grâce à David Russell, Patti Russell et Brian McGrath et avec un peu d'aide des intempéries hivernales qui ont frappé l'Ontario cette année, Sporting Life a connu la meilleure année de toute son existence en générant des flux de trésorerie disponibles de 13 millions de dollars canadiens, et Jackie Chiesa continue son excellent travail chez William Ashley.

Le tableau qui suit présente un résumé de nos gains (pertes) réalisés et non réalisés en 2013 :

	Gains (pertes) réalisés	Gains (pertes) no n réalisés	Gains (pertes) nets
Placements de titres de capitaux propres et de titres liés à des capitaux propres	1 324,2	120,9	1 445,1
Couvertures de titres de capitaux propres	(1 350,7)	(631,3)	(1 982,0)
Capitaux propres nets	(26,5)	(510,4)	(536,9)
Obligations	65,9	(994,9)	(929,0)
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	–	(126,9)	(126,9)
Autres	(10,5)	39,3	28,8
Total	28,9	(1 592,9)	(1 564,0)

Le tableau qui figure ci-dessus fait état des gains (pertes) réalisés pour l'exercice et, séparément, des fluctuations non réalisées dans les cours des actions ordinaires, des obligations et des instruments dérivés indexés sur l'IPC. Lorsqu'elles sont comptabilisées selon les IFRS, ces fluctuations, bien qu'elles soient non réalisées, figurent à l'état des résultats et au bilan, ce qui donne nécessairement lieu à des résultats irréguliers (les résultats réels ne pouvant être constatés qu'à long terme). Ce tableau est mis à jour pour vous dans chaque rapport trimestriel et nous l'analysons chaque année dans notre rapport annuel. En 2013, compte tenu de la hausse marquée des cours des actions ordinaires, nous avons vendu des avoirs en actions ordinaires de plus de 2 milliards de dollars, vente sur laquelle nous avons réalisé des gains de 1,3 milliard de dollars contrebalancés par la perte subie sur nos couvertures à mesure que nous avons réduit proportionnellement nos couvertures. Net net, nous avons réalisé des gains de 29 millions de dollars sur la vente d'actions ordinaires et d'obligations et nous avons des pertes sur placements non réalisées de 1 593 millions de dollars (y compris près de 1 milliard de dollars provenant des obligations et 0,5 milliard de dollars provenant des actions ordinaires), pour une perte nette de 1 564 millions de dollars sur nos placements. Les couvertures défensives de notre portefeuille d'actions ordinaires nous ont coûté environ 2 milliards de dollars en 2013 en raison des marchés à la hausse – une grande partie de ces montants étant non réalisés bien sûr puisque nous continuons d'être couverts. Compte tenu de nos inquiétudes quant aux marchés des capitaux et des excellents rendements que nous avons réalisés sur nos placements à long terme, c'est avec une certaine réticence que nous avons décidé de vendre nos avoirs à long terme dans Wells Fargo (un gain de 125 %), dans Johnson & Johnson (un gain de 47 %) et dans U.S. Bancorp (un gain de 135 %).

En 2013, le rendement total de nos placements s'est établi à moins 4,9 % (comparativement à un rendement moyen de plus 4,4 % au cours des cinq dernières années et de plus 8,9 % au cours de notre histoire de 28 ans) principalement en raison de la couverture totale de notre portefeuille d'actions ordinaires. Si nous n'avions pas procédé à des couvertures, le rendement total de nos placements aurait été de plus 3,6 %. Au cours de notre histoire de 28 ans, nous avons eu des rendements de placement totaux négatifs au cours de trois années seulement, soit en 1990 avec (4,4) %, en 1999 avec (2,7) % et en 2013 avec (4,9) %. Par le passé, ces rendements se sont résorbés au cours de l'année suivante, comme le montre le tableau qui figure dans le rapport de gestion! Comme nous l'avons déjà mentionné, en date du 28 février 2014, nous avions un gain non réalisé évalué à la valeur du marché dans notre portefeuille de placement de plus de 1 milliard de dollars, après impôts, ce qui aurait éliminé notre perte nette en 2013.

Nos gains nets réalisés et non réalisés cumulatifs depuis que nous nous sommes lancés en affaires en 1985 totalisent 10,0 milliards de dollars. Comme nous l'avons fait remarquer l'année dernière, ces gains, bien qu'ils soient imprévisibles, contribuent en grande partie à la solidité financière de Fairfax car ils nous permettent d'accroître les capitaux dont nous disposons et de financer notre expansion. De plus, comme nous l'avons expliqué à maintes reprises dans le passé, le caractère imprévisible de ces gains et la comptabilité reposant sur l'évaluation à la valeur du marché rendent très volatils nos bénéfices trimestriels (voire annuels) de même que notre valeur comptable, ce qui a été le cas une fois de plus en 2013.

	Bénéfice (perte) par action	Valeur comptable par action
31 décembre 2012		378 \$
Premier trimestre	7,12 \$	373
Deuxième trimestre	(8,55)	362
Troisième trimestre	(29,02)	335
Quatrième trimestre	(0,98)	339

C'est le long terme qui a la cote!

La rubrique portant sur les placements dans le rapport de gestion vous donne plus de précisions sur nos antécédents de placement à long terme.

À peine l'encre séchée (presque!) sur ce que j'avais écrit à propos de BlackBerry dans le rapport annuel de l'année dernière que BlackBerry a commencé à faire les manchettes. Le conseil d'administration de BlackBerry a décidé de mettre sur pied un comité spécial afin d'examiner toutes les options pour la société. Comme nous étions l'actionnaire le plus important dans la société (presque 10 %) et qu'il y avait un potentiel de conflit du fait que je siégeais au conseil, j'ai décidé de démissionner de mon poste d'administrateur pour que nous puissions examiner toutes nos options. Le 23 septembre 2013, Fairfax a présenté une offre aux fins de transformation en société fermée de BlackBerry à 9 \$ par action, sous réserve d'une période de contrôle préalable de six semaines. Afin de s'acquitter de ce contrôle préalable, nous avons embauché une équipe très expérimentée dirigée par Sanjay Jha, qui a dirigé Motorola, Sandeep Chennakeshu, qui a été président de Ericsson Mobile Platforms, et John Bucher, qui a été chef de la stratégie chez Motorola Mobility. En bref, leurs conclusions étaient simplement 1) que la société avait d'excellents actifs, 2) que les équipes de direction avaient fait de nombreuses erreurs au fil du temps, et 3) que la société ne pouvait pas se permettre le coût élevé d'une dette liée à une acquisition par emprunt. Pour la première fois dans notre histoire, notre examen préalable nous a amenés à ne pas pouvoir réaliser une opération annoncée. Après plusieurs discussions avec le comité spécial, dirigé par son président Tim Dattels, plutôt que de poursuivre avec l'opération de transformation en société fermée, nous avons proposé de réunir 1,25 milliard de dollars pour BlackBerry sous forme de débentures convertibles de sept ans à 6 % (convertibles à 10 \$ par action en actions de BlackBerry) et de nommer simultanément John Chen à titre de président exécutif du conseil de BlackBerry.

John Chen a une feuille de route extraordinaire. Après avoir immigré aux États-Unis à l'âge de 16 ans en provenance de Hong Kong, John a obtenu un baccalauréat en génie électrique de Brown et une maîtrise de Caltech. Ensuite, il a suivi une formation chez Burroughs (Unisys), redressé Pyramid Technology Corp et ressuscité avec succès Sybase, qu'il a rentabilisée pendant près de 15 ans. Lorsque John a repris Sybase en 1998, la société était déficitaire depuis quatre ans, le cours de ses actions avait baissé de 90 % (cela vous rappelle quelque chose?) et selon la plupart des analystes, la société ferait faillite dans les six mois. En moins d'un an, Sybase était rentable et en 2010, 12 ans plus tard, SAP s'est présentée pour l'acheter à 65 \$ par action, plus de 10 fois le 5 \$ ou 6 \$ par action qui avait cours au moment où John l'a reprise. John siège également au conseil de Wells Fargo depuis huit ans et au conseil de Disney depuis dix ans.

Depuis qu'il a été nommé à titre de président exécutif du conseil de BlackBerry en novembre 2013, John a renforcé l'équipe de direction (principalement avec des gens avec qui il avait déjà travaillé), conclu une coentreprise avec FoxConn afin de fabriquer des téléphones à prix abordable pour les marchés émergents, ramené le téléphone « BB Classic » (le Q20) et déclaré publiquement que BlackBerry atteindrait le seuil de rentabilité au quatrième trimestre de l'exercice 2015 (soit le trimestre se terminant en janvier 2015). John est sur le bon chemin et tous les actionnaires de BlackBerry sont chanceux qu'il ait décidé d'accepter le poste de sauveur de la société technologique iconique du Canada.

Je dois également dire que BlackBerry n'aurait pas survécu si ce n'était pour les qualités de direction extraordinaires de Tim Dattels à titre de président du comité spécial. Vous comprendrez pourquoi je le dis si vous lisez le récent livre de James Bagnall sur la faillite de Nortel intitulé « 100 Days: The Rush to judgment that killed Nortel ».

Nous avons acheté pour 500 millions de dollars de débentures convertibles de BlackBerry et avons déclaré que nous vendrions certaines de nos actions ordinaires au fil du temps afin de rééquilibrer notre position (nous avons vendu 5 millions d'actions à environ 10 \$ par action à la date des présentes). Le reliquat des débentures convertibles a été acheté par six investisseurs à long terme allant à contre-courant, dont quatre sont canadiens.

Il est intéressant de constater que peu après que BlackBerry annonce son émission de débentures convertibles, Twitter s'est lancée en bourse à 26 \$ par action, ce qui lui conférait une valeur marchande de 18 milliards de dollars. Twitter avait des produits d'exploitation de 665 millions de dollars et des pertes de 645 millions de dollars, et la plupart des investisseurs ne pouvaient obtenir d'actions que s'ils étaient de très bons clients des principaux courtiers souscrivant l'émission. Ce jour-là, BlackBerry négociait plus de 100 millions d'actions à 6 \$ par action, lui conférant une valeur marchande de 3 milliards de dollars. BlackBerry avait des produits d'exploitation d'environ 8 milliards de dollars, des liquidités de 2,6 milliards de dollars et aucune dette autre que les nouveaux titres de créance convertibles devant être émis. Si vous pensiez que Twitter était manifestement surévaluée à 26 \$ par action, son cours a rapidement doublé et l'action se vend actuellement à 55 \$ par action, lui conférant une valeur marchande de 39 milliards de dollars.

Twitter n'est pas une exception. Il suffit de se reporter au tableau que nous avons compilé récemment pour voir la spéculation sans précédent qui touche les sociétés du secteur des hautes technologies. Ce type de spéculation se terminera comme le précédent boom du secteur des hautes technologies en 1999 et en 2000, c'est-à-dire très mal!

	Capitalisation boursière <i>(en milliards de dollars américains)</i>	Ratio cours/bénéfice	Prix par rapport aux ventes
Médias sociaux			
Twitter	39	(perte)	38x
Netflix	27	186x	6x
Facebook	174	116x	21x
LinkedIn	24	887x	15x
Yelp	7	(perte)	27x
Yandex	12	33x	11x
Tencent Holdings	150	59x	16x
Autres technologies/Web			
Groupon	6	(perte)	2x
Service Now	10	(perte)	22x
Salesforce.com	38	(perte)	9x
Netsuite	9	(perte)	21x

La transformation qu'a connue l'Irlande est incroyable. En 2011, lorsque nous avons investi dans la Bank of Ireland à 10 eurocents par action, les taux de l'État irlandais sur 10 ans étaient de 12 %, les prix des maisons avaient chuté de 40 % et l'ambiance était morose. Depuis lors, les taux de l'État irlandais sur 10 ans ont baissé pour s'établir à 3,1 %, les prix des maisons ont passé le creux de la vague et ont commencé à monter, l'Irlande a de nouveau accès aux marchés obligataires et les capitaux entrent massivement en Irlande! Sous la direction solide de Richie Boucher, la Bank of Ireland poursuit sur sa bonne lancée et a récemment refinancé ses actions privilégiées appartenant à l'État de 1,8 milliard d'euros en réalisant une émission de 580 millions d'euros à 26 eurocents par action et en vendant le reliquat sur le marché. De plus, elle a réalisé un financement d'obligations non garanties sur cinq ans de 750 millions d'euros à 3,34 %! Le gouvernement irlandais s'est vu rembourser la totalité de ses prêts à la Bank of Ireland et sa propriété de 13,95 % des actions ordinaires est dans une position bénéficiaire très favorable. Nous remercions le gouvernement irlandais pour son soutien exceptionnel à la Bank of Ireland et nous attendons avec impatience que les progrès de la Bank of Ireland se poursuivent sous la direction de Richie.

Au moment de la publication de la présente lettre, étant donné que notre position dans la Bank of Ireland avait connu une nette augmentation de valeur, nous avons rééquilibré notre position en en vendant un tiers à environ 33 eurocents par action. La Bank of Ireland a été l'un de nos investissements les plus réussis en raison du rendement exceptionnel de Richie et de son équipe de direction. Nous continuons de soutenir avec vigueur Richie et la Bank of Ireland.

Nous avons continué d'investir avec Bill McMorrow de Kennedy Wilson en 2013. Nous avons investi dans les appartements Clancy Quay et dans certains immeubles de bureaux à Dublin qui affichent un bon taux d'occupation. Nous avons également investi dans un regroupement de prêts du Royaume-Uni. Nous avons investi un montant net cumulatif de 305 millions de dollars dans des opérations immobilières avec Kennedy Wilson en Californie, au Japon, au Royaume-Uni et en Irlande. Il s'agissait de marchés conclus à un escompte par rapport aux coûts de remplacement et procurant un excellent rendement en termes d'encaisse hors endettement, dans le cadre desquels Kennedy Wilson était à la fois associé directeur et investisseur. Nous demeurons également propriétaires d'une participation, après dilution, de 10,9 % (11,5 millions d'actions) dans Kennedy Wilson.

C'est avec un petit pincement au cœur que nous disons « Bonne route » à MEGA Brands, entreprise de jouets qui est un chef de file mondial et est dirigée par la famille Bertrand à Montréal, au Canada. MEGA Brands, c'est l'histoire d'une société québécoise qui a réussi et que nous avons accompagné pendant les années de récession. Les Bertrand nous ont approchés

pour que nous vendions nos actions à Mattel et comme nous l'avons dit par le passé, nous appuyons les dirigeants et les fondateurs. Le coût pour nous des actions de MEGA Brands est de 9,88 \$ CA et l'offre de Mattel est à 17,75 \$ CA par action. Si l'on tient compte de tout, y compris la perte subie sur nos débentures convertibles initiales, nous réaliserons un profit de 17 millions de dollars canadiens.

Dans le tableau qui suit, nous mettons à jour nos chiffres de la valeur intrinsèque et du cours de l'action. Comme nous l'avons indiqué dans nos rapports annuels précédents, nous utilisons la valeur comptable comme mesure première de la valeur intrinsèque.

	VALEUR INTRINSÈQUE Pourcentage de variation de la valeur comptable par action en \$ US	COURS DE L'ACTION Pourcentage de variation du cours par 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	+ 2	—
2011	-3	+ 7
2012	+ 4	-18
2013	-10	+ 18
1985 à 2013 (croissance annuelle composée)	+ 21,3 %	+ 19,0 %

Nous vous présentons souvent ce tableau afin d'insister sur le fait qu'il n'existe pas de corrélation entre la croissance de la valeur comptable et l'augmentation du cours de l'action à court terme. Vous remarquerez qu'il y a des périodes au cours desquelles notre valeur comptable a connu une croissance nettement plus rapide que celle du cours de nos actions, et vice versa. Plus récemment, nous pensons que la valeur intrinsèque de notre société a augmenté davantage que sa valeur comptable sous-jacente. En 2013, notre valeur comptable a chuté de 10 % pour les raisons que nous avons déjà mentionnées, tandis que le cours de nos actions a augmenté de 18 %, en partie en raison de la baisse du dollar canadien. Toutefois, ce n'est qu'à long terme que les valeurs comptables et les cours des actions affichent un taux de croissance semblable. Veuillez noter que dans le tableau ci-dessus, les variations des cours de nos actions sont fondées sur des cours libellés en dollars canadiens alors que les variations de notre valeur comptable sont fondées sur des valeurs comptables libellées en dollars américains.

Activités d'assurance et de réassurance

Le tableau qui suit présente les ratios combinés et illustre la variation récente des primes de nos activités d'assurance et de réassurance :

	Ratio combiné			Variation
	Exercices clos les 31 décembre			des primes nettes souscrites
	2013	2012	2011	2013
Northbridge	98,2 %	106,2 %	102,8 %	8,7 %
Crum & Forster	101,9 %	109,3 %	107,9 %	(1,6) %
Zenith	97,1 %	115,6 %	127,5 %	13,1 %
OdysseyRe	84,0 %	88,5 %	116,7 %	(1,1) %
Fairfax Asia	87,5 %	87,0 %	83,2 %	7,0 %
Autres activités d'assurance et de réassurance	96,6 %	104,3 %	140,9 %	(23,3) %
Consolidées	92,7 %	99,9 %	114,2 %	0,2 %

Malgré les importants sinistres découlant de catastrophes au Canada à la suite des inondations en Alberta et à Toronto (5,4 points de pourcentage sur le ratio combiné), Northbridge a affiché un ratio combiné inférieur à 100 % tout en continuant à bénéficier de l'évolution favorable des provisions. Les primes brutes souscrites de Northbridge sont demeurées uniformes, ce qui découle de la souscription sélective dans un marché canadien faible. Silvy Wright et son équipe se concentrent sur une rentabilité durable des souscriptions avec le maintien de provisions solides.

Le ratio combiné de Crum & Forster pour 2013 de 101,9 % constitue une amélioration de 7,4 points de pourcentage d'une année à l'autre, ce qui reflète l'amélioration des résultats sous-jacents, l'absence d'importants sinistres découlant de catastrophes et l'absence d'évolution marquée des provisions. Doug Libby continue de faire croître les activités spécialisées rentables de Crum & Forster tout en réduisant ses branches d'assurance standard qui sont cycliques et moins rentables.

Sous la direction de Jack Miller, Zenith a enregistré son premier bénéfice technique depuis que nous en avons fait l'acquisition en 2010. Comme nous l'avons déjà mentionné, la volonté de Zenith de privilégier les souscriptions solides a entraîné une baisse considérable du volume des primes, passant de 1,2 milliard de dollars en 2005 à 430 millions de dollars en 2010. En 2013, Zenith affichait des primes souscrites de 700 millions de dollars et un ratio combiné de 97,1 %, et bénéficiait d'une évolution favorable des provisions. La croissance des primes de Zenith résulte principalement des hausses de tarifs d'une année à l'autre et ne reflète pas une croissance importante des risques.

Northbridge, Crum & Forster et Zenith ont chacune fait preuve d'une rigueur exemplaire en matière de souscription lorsque le marché était faible, et enregistrent aujourd'hui de biens meilleurs ratios combinés.

Sous la direction de Brian Young, OdysseyRe a affiché un ratio combiné de 84,0 %, soit le meilleur résultat technique de son histoire, tout en faisant preuve d'une grande rigueur en matière de souscription dans un marché de la réassurance qui est difficile. OdysseyRe continue de tirer profit d'une marque solide fondée sur sa capacité à souscrire de l'assurance et de la réassurance à l'échelle mondiale. Une fois de plus, l'évolution favorable des sinistres subis par rapport aux années précédentes a contribué à l'excellent résultat obtenu.

Dirigée par M. Athappan, Fairfax Asia a continué d'afficher des résultats exceptionnels, forte d'un ratio combiné de 87,5 % et d'une croissance des primes de 7,0 %. Fairfax Asia a connu une croissance dans toute la région, avec des ratios combinés bien inférieurs à 100 % et des provisions solides.

Toutes nos sociétés sont bien financées, comme le montre le tableau qui suit :

	En date du 31 décembre 2013 et pour l'exercice clos à cette date		
	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes souscrites/Excédent réglementaire
Northbridge	1 031,4	1 172,2	0,9x
Crum & Forster	1 232,9	1 141,5	1,1x
Zenith	700,3	515,8	1,4x
OdysseyRe	2 376,9	3 809,3 ⁽¹⁾	0,6x
Fairfax Asia	257,4	610,0 ⁽¹⁾	0,4x

(1) Total des capitaux propres selon les IFRS

Nous réalisons des affaires à un ratio moyen d'environ 0,8 fois les primes nettes souscrites sur l'excédent. Dans le contexte des marchés défavorables observés de 2002 à 2005, nous réalisons des affaires à un ratio moyen de 1,5 fois. 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 prêts en vue des marchés difficiles à venir.

Les ratios combinés de nos sociétés liés aux années de survenance depuis 2004 sont présentés dans le tableau qui suit :

	De 2004 à 2013	
	Primes nettes souscrites cumulées (en milliards de dollars)	Ratio combiné moyen
Northbridge	11,0 (CA)	98,4 %
Crum & Forster	9,9	101,8 %
OdysseyRe	21,6	92,6 %
Fairfax Asia	1,3	86,7 %
Total	43,8	96,0 %

Ce tableau, qui englobe une décennie entière marquée par des marchés défavorables et déprimés ainsi que par un nombre sans précédent de sinistres liés à des catastrophes en 2005 et en 2011, témoigne de la qualité de nos sociétés d'assurance et de réassurance. Il présente les affaires cumulées que chaque société a souscrites au cours des dix dernières années, de même que le ratio combiné moyen par année de survenance de chaque société au cours de cette période. Il s'agit là d'excellents résultats mais nous ne pouvons pas baisser la garde. Nos présidents, secondés par Andy, tentent toujours de créer des avantages concurrentiels de façon à pouvoir maintenir ces ratios combinés, et ce, malgré les hauts et les bas du cycle de l'assurance.

Le tableau qui suit montre la redondance annuelle moyenne des provisions de nos sociétés pour les dix derniers exercices (affaires souscrites depuis 2003).

	De 2003 à 2012 Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	10,3 %
Crum & Forster	4,6 %
OdysseyRe	11,3 %
Fairfax Asia	7,9 %

Ce tableau montre l'évolution de nos provisions pour les dix années de survenance précédant 2013. Northbridge a enregistré un taux de redondance moyen de 10,3 %. Autrement dit, si les provisions avaient été fixées à 100 \$ pour une année donnée entre 2003 et 2012, elles auraient été ramenées en moyenne à 89,70 \$, ce qui aurait entraîné des provisions redondantes de 10,30 \$. Aux fins de comparaison, Crum & Forster a affiché un taux de redondance moyen des provisions de 4,6 %, OdysseyRe, de 11,3 %, et Fairfax Asia, de 7,9 % (prise isolément, First Capital a enregistré un taux de 9,5 %). Nous sommes très satisfaits de cette feuille de route en matière de provisions, mais étant donné l'incertitude inhérente à l'établissement de provisions en assurance I.A.R.D., nous demeurons prudents au moment de les établir. 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 de nos sociétés d'assurance et de réassurance que nous vous présentons chaque année.

	Bénéfice (perte) technique	Fonds de caisse moyen	Économie (coût) lié au fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du gouvernement du Canada à long terme
1986	2,5	21,6	11,6 %	9,6 %
↕				
2009	7,3	9 429,3	0,1 %	3,9 %
2010	(236,6)	10 430,5	(2,3) %	3,8 %
2011	(754,4)	11 315,1	(6,7) %	3,3 %
2012	6,1	11 906,0	0,1 %	2,4 %
2013	440,0	12 079,9	3,6 %	2,8 %
Moyenne pondérée depuis la création de la société			(1,9) %	4,3 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis sa création : 2,4 %				

Le fonds de caisse correspond essentiellement 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, les montants de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Comme le montre le tableau qui suit, le fonds de caisse moyen de nos sociétés en exploitation a augmenté de 1,5 % en 2013, à un coût nul (en fait, un avantage substantiel!). Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios combinés ne dépassent jamais 100 %. Cette démarche, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse de façon judicieuse à long terme, nous rend confiants de pouvoir atteindre notre objectif à long terme de croissance composée de la valeur comptable par action à un taux annuel de 15 % au fil des ans.

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

Exercice	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Total assurance et réassurance	Activités de liquidation de sinistres	Total
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres			
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
2011	2 223,1	3 207,7	387,0	4 733,4	1 018,4	11 569,6	2 829,4	14 399,0
2012	2 314,1	3 509,1	470,7	4 905,9	1 042,6	12 242,4	3 636,8	15 879,2
2013	2 112,0	3 541,0	519,3	4 741,8	1 003,2	11 917,3	3 633,2	15 550,5

Au cours des cinq derniers exercices, notre fonds de caisse a fait un grand bond de 34,8 %, ce qui s'explique par nos acquisitions et la croissance interne des primes souscrites. La baisse du fonds de caisse pour 2013 découle de fluctuations des taux de change et de reprises sur provisions.

À la fin de 2013, le fonds de caisse s'établissait à environ 734 \$ par action. Si l'on ajoute ce montant à notre valeur comptable de 339 \$ par action et à notre dette nette de 100 \$ par action, nous obtenons environ 1 173 \$ d'investis par action afin de vous assurer un rendement à long terme – soit approximativement 9 % de moins qu'à la fin de 2012.

Le tableau qui suit montre les sources de notre bénéfice (perte) 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.

	2013	2012
Souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	18,2	(61,7)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith)	(5,1)	(206,3)
– Asie (Fairfax Asia)	32,0	30,1
Réassurance – OdysseyRe	379,9	265,8
Assurance et réassurance – Autres	15,0	(21,8)
Bénéfice technique	440,0	6,1
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	330,2	292,4
Résultat opérationnel	770,2	298,5
Gains (pertes) nets sur placements – Assurance et réassurance	(1 322,0)	587,3
Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme	(3,4)	(40,6)
Liquidation de sinistres	(229,2)	230,4
Autres	51,9	37,8
Intérêts débiteurs	(211,2)	(208,2)
Frais généraux du siège social et autres	(57,4)	(256,2)
Bénéfice (perte) avant impôts	(1 001,1)	649,0
Impôts à récupérer (charge fiscale)	436,6	(114,0)
Bénéfice (perte) net	(564,5)	535,0

Ce 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 et intérêts de Ridley, de Sporting Life, de Prime Restaurants (jusqu'au 31 octobre 2013), de Thomas Cook India, de IKYA (depuis le 14 mai 2013) et de William Ashley). Les gains (pertes) 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 (à l'exception des gains et des pertes sur placements, pour la plupart non réalisés, la

liquidation de sinistres avait un bénéfice avant impôts de 77 millions de dollars en 2013). Le bénéfice technique en 2013 est attribuable principalement au rendement exceptionnel d'OdysseyRe et de Fairfax Asia. Déduction faite du revenu en intérêts et du revenu en dividendes, nous avons enregistré un résultat opérationnel de 770 millions de dollars. Le poste « Frais généraux du siège social et autres » comprend 65 millions de dollars de gains nets sur placements. La perte nette en 2013 reflétait des impôts à récupérer de 437 millions de dollars, tandis que le bénéfice net de 2012 reflétait une charge fiscale de 114 millions de dollars (pour de plus amples renseignements, se reporter au rapport de gestion).

Situation financière

	2013	2012
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés)	1 241,6	1 128,0
Dette – Société de portefeuille	2 337,7	2 220,2
Dette – Filiales	503,5	670,9
Autres obligations à long terme – Société de portefeuille	153,3	157,5
Dette totale	2 994,5	3 048,6
Dette nette	1 752,9	1 920,6
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	7 186,7	7 654,7
Actions privilégiées	1 166,4	1 166,4
Part des actionnaires sans contrôle	107,4	73,4
Total des capitaux propres	8 460,5	8 894,5
Ratio dette nette/total des capitaux propres	20,7 %	21,6 %
Ratio dette nette/capital total net	17,2 %	17,8 %
Ratio dette totale/capital total	26,1 %	25,5 %
Couverture des intérêts	s.o.	4,2x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées	s.o.	3,0x

Nous avons émis 1 million de nos actions ordinaires à 431 \$ CA par action le 15 novembre 2013 pour que notre situation financière soit robuste et à la fin de 2013, notre situation financière était très solide. En effet, notre société de portefeuille détenait une encaisse et des titres négociables de plus de 1 milliard de dollars et n'avait à rembourser aucune dette importante au cours des cinq prochaines années.

Placements

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

	5 ans	10 ans	15 ans
<i>Actions ordinaires (compte tenu des couvertures de titres de capitaux propres)</i>	3,2 %	7,6 %	13,5 %
S&P 500	17,9 %	7,4 %	4,7 %
<i>Obligations imposables</i>	11,2 %	10,3 %	9,9 %
Indice des obligations de sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	8,4 %	5,0 %	5,7 %

Quelle différence en une année seulement! L'incidence d'un rendement négatif en 2013 et l'élimination de 2008 dans le calcul du rendement sur cinq ans ont donné lieu à un rendement très décevant de la part de Hamblin Watsa au cours des cinq dernières années. La couverture de nos expositions aux actions ordinaires s'est révélée très coûteuse pour nous au cours des trois dernières années, surtout en 2013. Toutefois, nous vous avons prévenu qu'il valait mieux être trop prudent. Quoiqu'il en soit, notre tour reviendra!

L'année dernière, j'ai cité le chef de la direction d'une grande banque américaine qui avait fait une déclaration qui n'était pas passée inaperçue : « Tant que la musique continue de jouer, il faut se lever et danser ». Vous pouvez voir comme il est difficile de ne pas danser! Et comme la piste de danse était bondée en 2013! Le S&P a augmenté de 30 % tandis que le Russell 2000 a connu une hausse de 37 %. Comme nous l'avons déjà mentionné, les actions du secteur des hautes technologies ont pris leur envolée, surtout celles qui ne s'appuyaient sur aucun bénéfice et qui s'appuyaient sur peu de produits d'exploitation. Tesla Motors, par exemple, a vendu 22 477 voitures en 2013 mais est dotée d'une capitalisation boursière de 31 milliards de dollars, tandis que Fiat, que nous aimons, a vendu 4,4 millions de voitures mais est dotée d'une capitalisation boursière de seulement 14 milliards de dollars. Amazon a une capitalisation boursière de 167 milliards de dollars mais n'a pas gagné plus de 1,2 milliard de dollars au cours d'une même année depuis qu'elle s'est lancée en bourse en 1999. Facebook a récemment fait une offre de 19 milliards de dollars pour acquérir WhatsApp, société qui compte

environ 50 employés et a des produits d'exploitation de 20 millions de dollars. C'est l'exemple même de tous les excès dans le secteur des technologies!

Bien que l'économie américaine demeure au ralenti, il y a des signes d'excès spéculatifs un peu partout. Le monde pourrait s'en sortir tant bien que mal comme il l'a fait en 2013, mais il subsiste un énorme décalage entre les actions et les obligations et l'économie réelle. Vous vous rappelez sans doute que la contraction de l'économie qui a eu lieu en 2008 et en 2009 constitue un événement qui se produit une fois tous les 50 ou tous les 100 ans, comme celle qui s'est produite pendant les années 1930 aux États-Unis et qui est en cours au Japon depuis 1990. En raison des énormes mesures financières et budgétaires qui ont été mises en œuvre aux États-Unis, les conséquences économiques doivent encore se faire sentir. Nous demeurons inquiets quant aux conséquences non voulues et continuons de couvrir notre portefeuille d'actions ordinaires pour les raisons évoquées dans nos derniers rapports annuels. En voici quelques-unes sur lesquelles nous voulons insister :

1. Le ratio de la dette totale au PIB des États-Unis est très élevé et un désendettement substantiel est encore à venir. Cette observation s'applique également à l'Europe et au Royaume-Uni.
2. La croissance économique dans le monde occidental demeure très faible malgré les mesures financières et budgétaires prises par la Fed et la BCE. En valeur nominale et réelle, depuis 2009, la croissance annuelle aux États-Unis a été de seulement 3,9 % et 2,3 %, respectivement (alors qu'elle a été de 1,6 % et de 0,5 %, respectivement, en Europe). Malgré cette croissance anémique, le bénéfice après impôts en tant que pourcentage du PIB aux États-Unis est à son niveau le plus élevé depuis les 60 dernières années.
3. L'inflation aux États-Unis et en Europe, après cinq ans d'énormes mesures budgétaires, se situe toujours autour de 1 % et est en baisse. Nous vous rappelons qu'il a fallu cinq ans après le krach boursier de 1990 au Japon pour que ce pays connaisse une déflation et cette déflation s'est maintenue pendant l'essentiel des 19 années qui ont suivi.
4. Les mesures d'assouplissement quantitatif QE1, QE2 et QE3 ont aidé les marchés des capitaux mais n'ont pas donné de résultats dans l'économie réelle. Que se passe-t-il lorsque tout le monde se rend compte que la Fed et la BCE n'ont plus de munitions?
5. Il existe en Chine une monstrueuse bulle visant l'immobilier et la construction qui pourrait éclater à tout moment. Il s'en est fallu de peu en 2011 mais la Chine a augmenté substantiellement sa croissance du crédit depuis.
6. La recherche du rendement demeure omniprésente, compte tenu des rendements à leur plus bas des titres de créance à haut risque, des rendements très faibles des titres de créance des marchés émergents en dollars américains et des écarts très bas des obligations de sociétés. Bon nombre de pays à marché émergent ont également une importante dette externe en devises. Il s'agit là d'un contexte où des retraits massifs de dépôts bancaires pourraient se produire pour éviter tout risque.

Au cours des dernières années, nous avons discuté de l'énorme bulle immobilière en Chine. Si vous demeurez sceptique, je vous livre quelques observations de Anne Stevenson Yang, une Américaine qui est en Chine depuis plus de 20 ans et a fondé JCapital Research à Beijing :

1. La Chine a ajouté des immeubles commerciaux représentant 5,9 milliards de pieds carrés entre 2008 et 2012, soit l'équivalent de 50 Manhattan, en cinq ans seulement!
2. En 2012, la Chine a achevé une surface utile résidentielle d'environ 2 milliards de mètres carrés, soit environ 20 millions d'unités. Pour mettre les choses en perspective, les États-Unis construisaient 2 millions de résidences par année lorsqu'ils tournaient à plein régime.
3. À la fin de 2013, la Chine comptait de nouveaux locaux résidentiels d'environ 6,6 milliards de mètres carrés qui étaient en cours de construction, soit environ 60 millions d'unités.
4. Yinchuan, ville de 1,2 million d'habitants si l'on y inclut les banlieues, dispose d'appartements vacants représentant 30 millions de mètres carrés, soit grosso modo 300 000 unités qui pourraient accueillir 900 000 personnes. Ces appartements s'ajoutent aux unités livrées mais non occupées. La ville de Guiyang, capitale de la province du Guizhou, avait environ 5,5 millions d'unités de plus pour une ville de 5 millions de personnes.
5. Dans presque chaque ville qu'Anne a visitée, la quasi-totalité du parc de logements en place a été dupliquée et est inoccupée.
6. Les taux d'accession à la propriété en Chine sont estimés à plus de 100 % pour 65 % aux États-Unis. Bon nombre de villes font état de taux de plus de 200 %. Tangshan, ville près de Beijing, est une de ces villes.
7. Cette bulle immobilière ne pouvait être financée que par une croissance sans limite du crédit. Depuis 2009, les banques chinoises ont connu une croissance équivalente à celle de l'ensemble du système bancaire américain, soit 15 % du PIB mondial.

8. La bulle immobilière a fait en sorte que des sociétés contractent d'énormes dettes et investissent dans de l'immobilier ou prêtent sur de l'immobilier dans le système bancaire parallèle. C'est exactement ce qui s'est produit au Japon à la fin des années 1980.
9. Et voici une observation dont nous sommes l'auteur : Depuis 2009, l'assouplissement de la Réserve Fédérale américaine combinée à la croissance explosive de la Chine reposant sur une augmentation des taux d'intérêt, a donné lieu à d'énormes rentrées de fonds (des « capitaux flottants ») en Chine. L'opinion quasi-unanime que le renminbi prendrait de la vigueur a entraîné un achat d'obligations sur fonds empruntés à court terme de grande envergure dans le cadre duquel des spéculateurs ont emprunté à taux bas dans le monde et ont investi en Chine, ayant presque toujours comme garantie de l'immobilier. Le système bancaire parallèle en Chine, c'est-à-dire les actifs qui ne sont pas consignés dans les livres des principales banques chinoises, est estimé par Bank of America Merrill Lynch à environ 4,7 billions de dollars ou 51 % du PIB de la Chine. Ce qui est surprenant c'est qu'avant la crise du crédit, les États-Unis avaient 4,5 billions de dollars de titres adossés à des créances mobilières en cours ou environ 31 % du PIB des États-Unis. Vous savez ce qui s'est passé. Lorsque les fonds changeront de direction en Chine, il faudra faire très attention!

Ces observations me font penser à la citation suivante de Michael Lewis dans son article publié dans la revue *Vanity Fair*, intitulé « When Irish Eyes Are Crying », et dont je vous avais déjà fait part dans le rapport annuel de 2010 : « 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!

Comme ils disent, il vaut mieux avoir tort, tort, tort et puis avoir raison que l'inverse!

Pour ceux qui sont d'avis qu'une image vaut mille mots, regardez le récent documentaire de la BBC intitulé « How China Fooled the World ».

Enfin dans notre rapport annuel de 2007, nous avons cité Hyman Minsky, le père de l'hypothèse d'instabilité financière, qui a déclaré que l'histoire démontre que la « stabilité cause l'instabilité ». De longues périodes de prospérité amènent des structures financières à levier financier qui causent de l'instabilité. Cette citation visait les États-Unis en 2007, mais elle s'applique pleinement à la Chine en 2013.

Tout incident de crédit en Chine aura de très importantes ramifications pour l'économie mondiale, étant donné que la Chine est la deuxième économie mondiale et consomme de 40 % à 50 % de la plupart des marchandises, allant du minerai de fer au cuivre. Voici une mise à jour des tableaux sur les prix des marchandises que je vous ai déjà présentées :

	2013	2012	2011
Pétrole – \$/baril	98	92	99
Cuivre – \$/livre	3,39	3,60	3,45
Nickel – \$/livre	6,31	7,74	8,49
Blé – \$/boisseau	6,05	7,80	6,53
Maïs – \$/boisseau	4,22	6,98	6,47
Coton – \$/livre	0,85	0,75	0,92
Or – \$/oz	1 205	1 658	1 531

Bien que les prix des marchandises aient baissé, ils ne se sont pas encore effondrés. Un effondrement aurait bien entendu une incidence marquée sur le secteur minier. La capacité mondiale en minerai de fer a augmenté de plus de 100 % au cours des dix dernières années, principalement en raison du fait que la demande de la Chine a presque quadruplé! Toute baisse des prix des marchandises aura évidemment aussi une incidence au Canada, comme je l'ai mentionné dans le rapport annuel de l'année dernière. À la différence des États-Unis, les prix des maisons n'ont pas baissé au Canada et comme je l'ai dit l'année dernière, nous surveillons tout ça de loin. *Caveat emptor*, comme ils disent!

Dans ce contexte de taux d'intérêt nul et de niveaux d'endettement élevés dans la plupart des pays développés, ce qui ne leur donne qu'une faible marge de manœuvre pour réagir aux conséquences non voulues, nous pensons qu'il est prudent d'avoir un très bon bilan et une généreuse position de trésorerie et d'être protégé en cas de baisse. Lorsque les problèmes éclatent, seuls ceux qui ont des espèces et des actifs très liquides peuvent en tirer profit. Bien que ce soit très pénible et coûteux d'attendre, nous pensons que votre (et notre!) patience sera récompensée.

L'avertissement que nous lançait d'un passé lointain notre mentor, Ben Graham, nous revient à l'esprit (et je l'ai d'ailleurs cité auparavant) : « Si vous n'étiez pas un investisseur pessimiste en 1925, vous n'aviez qu'une chance sur 100 de vous en tirer indemne lors de la débâcle de 1929-1932 ». Nous sommes toujours en avance sur notre temps... et persuadés qu'une baisse est inévitable.

Dans ce monde de grandes conséquences non voulues, dont l'une pourrait être la déflation, nous avons augmenté notre position dans des contrats dérivés indexés sur l'IPC, comme le montre le tableau qui suit :

	2010	2011	2012	2013
Montant nominal (en milliards de dollars)	34,2	46,5	48,4	82,9
Coût (en millions de dollars)	302,3	421,1	454,1	545,8
Valeur marchande (en millions de dollars)	328,6	208,2	115,8	131,7

Comme vous le constatez dans ce tableau, nous avons accru en 2013 notre exposition nominale à ces contrats de 71,3 % pour un coût additionnel de seulement 20,2 %. En date du 31 décembre 2013, ces contrats figuraient dans nos comptes à 131,7 millions de dollars, soit une baisse de 75,9 % par rapport à notre coût. La durée restante de ces contrats est de 7,5 ans. Comme en 2012, Brian Bradstreet a rafraîchi certains de ces plus anciens contrats en les échangeant contre d'autres plus récents ayant une indexation plus actuelle, ce qui a effectivement augmenté le prix d'exercice moyen pondéré de l'indice (IPC) à l'égard des contrats américains, le faisant passer de 230,43 à 223,98, soit un écart de seulement 1,1 % par rapport à l'indice IPC américain à la fin de 2013!

Le tableau qui suit fait le point sur nos contrats dérivés indexés sur l'IPC en date du 31 décembre 2013 :

Territoire sous-jacent visé par l'IPC

	Montant notionnel (en milliards de dollars)	Prix d'exercice moyen pondéré (IPC)	IPC au 31 décembre 2013
États-Unis	34,4	230,43	233,05
Union européenne	39,2	109,85	117,28
Royaume-Uni	5,5	243,82	253,40
France	3,8	124,85	125,82
Total	82,9		

Comme nous l'avons fait l'année dernière, nous vous rappelons que la déflation cumulative aux États-Unis dans les années 1930 et au Japon au cours de la période de dix ans terminée en 2012 s'établissait à environ 14 %. Il est surprenant de constater que si l'on inclut 2013, le Japon a connu une déflation pendant la plupart des 19 dernières années et que cette déflation a débuté environ cinq ans après les sommets de l'indice Nikkei et les valeurs maximales des biens immobiliers.

En 2013, nous avons inscrit des pertes nettes sur placements de 1 564 millions de dollars, composées principalement de pertes nettes de 929 millions de dollars sur les titres à revenu fixe, et de 537 millions de dollars sur les actions ordinaires et les titres rattachés à des titres de capitaux propres (déduction faite d'une perte nette de 2 milliards de dollars sur nos couvertures). Les pertes nettes sur les titres à revenu fixe se composent de gains réalisés nets de 66 millions de dollars (principalement 47 millions de dollars sur nos positions acheteur liées aux obligations du Trésor) et de pertes non réalisées nettes de 995 millions de dollars (découlant surtout de la baisse de la juste valeur de nos obligations municipales américaines en franchise d'impôt et imposables de 656 millions de dollars ainsi que des bons du Trésor américains de 360 millions de dollars). Les pertes nettes sur les actions ordinaires et les titres rattachés à des titres de capitaux propres se composent de pertes réalisées de 1 351 millions de dollars et de pertes non réalisées de 631 millions de dollars provenant de pertes sur des opérations de couverture, partiellement compensées par des gains réalisés sur les actions ordinaires et les titres rattachés à des titres de capitaux propres de 1 324 millions de dollars (principalement composés de 216 millions de dollars liés à la vente de Wells Fargo, de 213 millions de dollars liés à la vente de Johnson & Johnson, de 178 millions de dollars liés à la vente de US Bancorp, de 112 millions de dollars liés à la vente de The Brick, de 104 millions de dollars liés à la vente de USG, de 69 millions de dollars liés à la vente de Fiat et de 56 millions de dollars liés à la vente de Jumbo) et par des gains non réalisés de 121 millions de dollars (principalement composés de gains non réalisés de 531 millions de dollars liés à la Bank of Ireland, compensés par des pertes non réalisées sur BlackBerry de 220 millions de dollars et d'autres changements évalués à la valeur du marché).

Au cours des quatre dernières années, nous avons subi d'importantes pertes, pour la plupart non réalisées, en raison de notre programme de couverture et de nos contrats dérivés indexés sur l'IPC, comme le montre le tableau qui suit :

	2010	2011	2012	2013	Cumulatif
Couvertures de titres de capitaux propres	(936,6)	413,9	(1 005,5)	(1 982,0)	(3 510,2)
Contrats dérivés indexés sur l'IPC	28,1	(233,9)	(129,2)	(126,9)	(461,9)
Total	(908,5)	180,0	(1 134,7)	(2 108,9)	(3 972,1)

Il s'agit là de pertes importantes mais elles sont principalement non réalisées, et nous nous attendons à ce qu'elles se résorbent lorsque la « grande rupture » sera chose du passé, ce qui se produira peut-être plus vite que vous ne le pensez! Dans un marché en déclin, comme c'était le cas en 2008 et en 2009, nous nous attendons à ce que notre portefeuille d'actions ordinaires connaisse une baisse bien inférieure à celle des indices, résorbant ainsi la plupart des pertes nettes découlant de couvertures. Comme je l'ai dit l'année dernière, Fairfax s'efforce de vous protéger contre les pertes en capital permanentes qui pourraient être déclenchées par les nombreuses conséquences non voulues sur l'économie mondiale. Dans notre rapport annuel de 2008, nous vous avons présenté le tableau qui suit, indiquant nos pertes non réalisées pour la période allant de 2003 à 2006, qui se sont ensuite résorbées en 2007 et en 2008 :

	2003 à 2006	2007	2008
Couvertures sur actions	(287)	143	2 080
Swaps sur défaillance	(211)	1 145	1 290
Total	<u>(498)</u>	<u>1 288</u>	<u>3 370</u>

Nous avons dû nous armer de patience pendant plusieurs années avant de récolter des gains en 2007 et en 2008. Bien que nous continuions d'espérer que l'économie mondiale s'en sorte, nous continuons de protéger la société contre les graves conséquences non voulues qui la menacent actuellement.

Dans le tableau qui suit, les gains (pertes) non réalisés sur notre portefeuille de titres à revenu fixe en 2013 sont mis en perspective et les gains ou les pertes non réalisés nets sur ce portefeuille sont montrés par rapport au coût au cours des six derniers exercices :

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obligations du Trésor	128	(30)	(249)	361	(66)	(346)
Obligations municipales	138	492	234	883	1 279	635
Autres obligations	<u>(507)</u>	<u>(108)</u>	<u>332</u>	<u>160</u>	<u>218</u>	<u>14</u>
Total	<u>(241)</u>	<u>354</u>	<u>317</u>	<u>1 404</u>	<u>1 431</u>	<u>303</u>

Malgré la hausse des taux d'intérêt en 2013, notre portefeuille de titres à revenu fixe est supérieur au coût et dans un environnement d'aversion au risque, ce portefeuille devrait produire des gains importants.

De plus, lorsque vous examinez nos états, souvenez-vous que lorsque nous sommes propriétaires de plus de 20 % d'une société, nous utilisons la méthode de la mise en équivalence et lorsque nous sommes propriétaires de plus de 50 %, nous consolidons, de sorte que les gains évalués à la valeur du marché dans ces sociétés ne sont pas reflétés dans nos résultats. Permettez-moi de mentionner certains de ces gains.

Comme vous le voyez à la note 6 de nos états financiers consolidés, la juste valeur de notre investissement dans des entreprises associées est de 1 815 millions de dollars, tandis que la valeur comptable de cet investissement est de 1 433 millions de dollars, ce qui représente un gain non réalisé de 382 millions de dollars qui ne figure pas dans notre bilan.

Nous sommes également propriétaire de 75 % de Thomas Cook India et de 74 % de Ridley, lesquelles participations sont consolidées dans nos états. Le gain non réalisé à l'égard de ces deux positions, compte tenu des valeurs marchandes en date du 31 décembre 2013, s'établit à 152 millions de dollars. Le gain non réalisé total dont il n'est pas tenu compte dans notre bilan se chiffre donc à 534 millions de dollars.

Notre investissement dans Eurobank Properties, une fiducie de placement immobilier grecque exceptionnelle dotée d'une direction hors pair dirigée par George Chryssikos, dans laquelle nous avons augmenté notre investissement dans le cadre de leur émission de droits, affiche une plus-value non réalisée de 109 millions de dollars, pour un grand total de 643 millions de dollars de gains non réalisés qui ne figurent pas dans notre bilan. Évidemment, tout cela s'arrange à long terme, donc prenez ces fluctuations évaluées à la valeur du marché pour ce qu'elles sont : des fluctuations qui n'ont pas d'incidence à long terme.

Le tableau qui suit présente nos gains (pertes) non réalisés nets par rapport au coût par catégorie d'actif à la fin de l'exercice.

	2013	2012
Obligations	303,7	1 430,9
Actions privilégiées	10,5	(36,3)
Actions ordinaires	631,1	332,5
Placements dans des entreprises associées	<u>382,5</u>	<u>427,1</u>
Total	<u>1 327,8</u>	<u>2 154,2</u>

Notre portefeuille d'actions ordinaires, qui reflète notre politique de placement axée sur la valeur à long terme, est réparti par pays comme suit (selon la valeur marchande à la fin de l'exercice) :

États-Unis	814,6
Canada	678,1
Autres	2 607,9
Total	<u>4 100,6</u>

Nous continuons de voir d'un bon œil les perspectives à long terme des actions ordinaires que nous détenons, alors que nos opérations de couverture nous préservent des préoccupations d'ordre économique à court terme.

Divers

Nous avons maintenu notre dividende de 10 \$ par action en 2013, même si nous avons déclaré une perte. Comme je l'ai dit à plusieurs reprises dans la présente lettre, l'année 2013 a été excellente pour notre société, mais les pertes de couverture et les fluctuations du cours des actions et des obligations l'ont occulté. Toutefois, ne vous attendez pas à une augmentation des dividendes dans l'immédiat.

Après des débuts modestes, notre programme visant à investir dans les collectivités dans lesquelles nous faisons affaire continue de prendre de l'ampleur. Ce programme de dons est décentralisé et géré par nos équipes de direction et nos employés dans chaque pays, et son objectif est de donner de 1 % à 2 % de nos bénéfices avant impôts dans ce pays à divers organismes caritatifs. À l'exception des dons faits par le siège social, nous ne décidons pas des bénéficiaires des fonds mais permettons plutôt aux employés de chaque société d'en convenir. Nous avons constaté que cette façon de faire permet non seulement d'obtenir le soutien de tous mais aussi d'amener bon nombre de nos employés à faire don de leur temps et de faire du bénévolat auprès des organismes bénéficiaires. Nous avons également un programme de jumelage des dons dans le cadre duquel la société fera un don équivalent à celui qu'aura fait un employé à l'organisme caritatif de son choix, jusqu'à concurrence de 1 000 \$ par année. Nous voyons d'année en année une augmentation du nombre de participants à ce programme et nous sommes heureux d'égaliser leurs dons. Nous encourageons chaque employé à y participer et à connaître le plaisir de donner. Chaque année, j'entends des histoires touchantes sur la différence que nous avons faite dans la vie de ceux qui sont moins bien nantis ou sur les activités de financement entreprises par nos employés pour améliorer les conditions de vie des autres, que ce soit en courant un marathon ou en se rasant les cheveux (les femmes aussi) pour des enfants atteints du cancer. Imaginez, toute notre société valait moins de 2 millions de dollars lorsqu'elle a été créée il y a 28 ans et rien que l'année dernière, nos dons ont atteint plus de 12 millions de dollars. Depuis 1991, nos dons cumulatifs ont atteint plus de 110 millions de dollars et ce n'est qu'un début! À mesure que nous continuons de croître, notre programme visant à investir dans nos collectivités prend de l'expansion lui aussi, et j'en suis très heureux! Bien faire en faisant du bien!

Nous continuons d'inciter tous nos employés à devenir propriétaires de notre société grâce à notre régime d'actionnariat des employés. Aux termes de ce régime, les achats d'actions que font nos employés par voie de retenues à la source donnent lieu à des cotisations par l'employeur. Il s'agit d'un excellent régime qui a produit des rendements à long terme remarquables pour les employés, comme le montre le tableau qui suit :

	Rendement annuel composé				
	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	Depuis sa création
Régime d'actionnariat des employés	14 %	15 %	12 %	11 %	16 %

Si un employé gagnant 40 000 \$ CA avait participé au maximum à ce programme depuis sa création, il aurait accumulé 3 162 actions de Fairfax valant 1,3 million de dollars canadiens à la fin de 2013. À ma grande satisfaction, bon nombre de nos employés l'ont effectivement fait! Nous voulons que nos employés soient propriétaires à part entière et qu'ils profitent du rendement à long terme de la société.

Nous avons maintenant une longue feuille de route pour ce qui est de traiter équitablement tout un chacun avec qui nous faisons affaire, qu'il s'agisse de clients, d'employés, d'actionnaires, des collectivités dans lesquelles nous faisons affaire, de ceux qui vendent leur société ou de qui que ce soit d'autre. Notre réputation est maintenant notre principale force et nous la protégerons avec vigueur. Le principe qui consiste à traiter les gens « équitablement et de façon conviviale » est bien ancré dans notre culture d'entreprise et repose sur nos principes directeurs (qui figurent à nouveau à titre d'annexe dans le présent rapport annuel). La petite équipe responsable de notre société de portefeuille, qui allie une grande intégrité, un véritable esprit d'équipe et l'absence d'égo, fait en sorte que notre société continue d'aller de l'avant; elle nous garde à l'abri des risques de baisse imprévue de la valeur de nos avoirs et saisit les occasions lorsqu'elles se présentent. Notre collaboration est cimentée par la confiance mutuelle et notre perspective à long terme. Qu'il s'agisse des membres de notre conseil d'administration, de nos dirigeants ou de n'importe lequel de nos employés, vous pouvez compter sur eux pour prendre la bonne décision,

toujours dans une optique à long terme. Ce sont nos présidents, nos dirigeants et nos directeurs des placements qui sont ultimement la pierre d'assise de notre société et la raison pour laquelle je suis si optimiste pour notre avenir.

Notre réputation et notre culture d'entreprise fondée sur l'équité et la convivialité sont les raisons principales pour lesquelles nous avons pu faire l'acquisition de sociétés d'assurance comme Hartville et American Safety en 2013 ainsi que de bon nombre de sociétés qui n'exercent pas leurs activités dans le secteur des assurances comme William Ashley, Sporting Life et Thomas Cook India, et de nos activités liées au secteur de la restauration au Canada. Dans aucune de ces acquisitions, nous ne sommes revenus sur notre parole. Au cours de 28 ans, nous n'avons jamais changé les modalités d'un marché une fois que les modalités avaient été établies et nous avons toujours mené à bien l'acquisition que nous nous étions engagés à réaliser.

Au cas où vous l'auriez oublié (je sais que certains d'entre vous vont faire une grimace), vous ne recevrez pas de prime en cas de prise de contrôle pour Fairfax puisque je détiens les droits de vote et que même à ma mort, je m'attends à ce que ma participation majoritaire ne soit pas vendue, de sorte que Fairfax puisse continuer sans interruption quelconque à créer de la valeur à long terme pour vous, nos actionnaires, en traitant nos clients, nos employés et les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités de façon équitable et conviviale! Peut-être que j'ai un parti pris, mais le fait que Fairfax ne soit pas à vendre et qu'elle ne vendra aucune de ses sociétés d'assurance ou de ses acquisitions autres que d'assurances qui sont permanentes est un énorme atout pour ces sociétés ainsi que pour tous leurs employés.

Nous sommes impatients de vous voir à notre assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto, le 9 avril 2014 à 9 h 30 (heure de Toronto), au Roy Thomson Hall. Comme au cours des dernières années, des kiosques seront installés afin de vous informer sur nos sociétés d'assurance (OdysseyRe, Northbridge, Crum & Forster, Zenith, ICICI Lombard, Fairfax Asia et pour la première fois cette année, nos entreprises associées au Moyen-Orient, le Gulf Insurance Group) et certains de nos placements dans d'autres secteurs que celui des assurances (William Ashley, Sporting Life, Arbor Memorial, IKYA, CARA, Keg Restaurants, BlackBerry (je pourrais peut-être même convaincre John Chen de faire tirer au sort quelques BlackBerry Classic (le Q20) à son kiosque), Zoomer Media et Thomas Cook India). Il s'agit là d'une occasion en or pour vous d'en apprendre davantage sur nos sociétés, en plus d'obtenir des réductions dans les magasins William Ashley et Sporting Life et les restaurants CARA et Keg (pour vous faciliter la tâche, des navettes quitteront (comme c'était le cas l'année dernière) le Roy Thomson Hall à 13 h, le 9 avril, en direction de William Ashley et de Sporting Life et les chauffeurs se feront un plaisir de vous amener à un Bier Markt ou à un Keg pour vous détendre après tout ce magasinage). Grant Cobb de CARA et David Aisenstat de Keg vont vous séduire en demandant à leurs chefs cuisiniers de préparer quelques plats vedettes de leurs restaurants, qui seront offerts en dégustation à leurs kiosques dans le hall d'accueil après la fin de notre assemblée, et Madhavan Menon de Thomas Cook India sera sur place pour vous permettre de réserver le voyage d'une vie en Inde, si vous ne l'aviez pas déjà fait l'année dernière! Par ailleurs, certains des principaux organismes caritatifs avec lesquels nous œuvrons auront leur propre kiosque (The Hospital for Sick Children, Americares et Bridgepoint Hospital) pour que vous puissiez voir comment nos dons ont été investis, et qui sait, peut-être en faire un autre! Comme par le passé, deux excellents programmes que nous appuyons auront leur kiosque : le Ben Graham Centre for Value Investing avec George Athanassakos à la Ivey School of Business, et le programme actuariel de l'Université de Waterloo, qui comptent tous deux parmi les meilleurs en Amérique du Nord! Nous attendons avec impatience de vous rencontrer vous, nos actionnaires, et de répondre à toutes vos questions.

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 2013. Nous souhaitons également vous remercier vous, nos actionnaires de longue date, de nous avoir soutenus fidèlement durant beaucoup, beaucoup d'années. C'est un privilège de pouvoir continuer à accroître la valeur de vos actions à long terme.

Le 7 mars 2014

Le président du conseil et chef de la direction,



V. Prem Watsa

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

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

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. 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. Lorsqu'il existait différentes méthodes, 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 à la CVMO et à la SEC (formulaire 40-F), 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 un auditeur indépendant au conseil d'administration en vue de la nomination d'un auditeur indépendant 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 2013 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (1992) publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the 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 2013.

L'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2013 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 7 mars 2014



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



David Bonham
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 (la « société ») et de ses filiales pour les exercices 2013 et 2012 et de leur contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2013. 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 états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2013 et 2012, et les états consolidés du résultat net, les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour chacun des deux exercices compris dans la période close le 31 décembre 2013, et les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

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 Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), 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 selon 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 aussi 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 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 principes et méthodes comptables retenus 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 dans le cadre de nos audits 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 2013 et 2012, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour chacun des deux exercices compris dans la période close le 31 décembre 2013, conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

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 2013 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (1992) publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the 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, à la page 22, 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 nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, dans tous ses aspects significatifs.

Un audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière comporte 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 un 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.

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 inexactitudes. 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 2013 selon les critères établis dans le rapport *Internal Control – Integrated Framework* (1992) publié par le COSO.

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)

Le 7 mars 2014

Rapport de l'actuaire

J'ai examiné l'évaluation faite par la direction du passif des polices des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax Financial Holdings Limited – notamment le choix d'hypothèses et de méthodes appropriées –, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2013 de même que toute modification s'y rapportant dans l'état consolidé du résultat net de l'exercice clos 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 indiqué dans le paragraphe suivant, et les états financiers consolidés donnent une image fidèle des résultats.

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



Richard Gauthier, FICA, FCAS
PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.
Toronto, Canada
Le 7 mars 2014

États financiers consolidés

États consolidés de la situation financière

31 décembre 2013 et 31 décembre 2012

	Notes	31 décembre 2013	31 décembre 2012
<i>(en millions de dollars américains)</i>			
Actif			
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – 124,4 \$; 140,2 \$ au 31 décembre 2012)	5, 28	1 296,7	1 169,2
Créances découlant de contrats d'assurance	10	<u>2 017,0</u>	<u>1 945,4</u>
		<u>3 313,7</u>	<u>3 114,6</u>
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 28	7 445,7	6 960,1
Obligations (coût : 9 190,0 \$; 9 428,9 \$ au 31 décembre 2012)	5	9 550,5	10 803,6
Actions privilégiées (coût : 565,1 \$; 618,7 \$ au 31 décembre 2012)	5	541,8	605,1
Actions ordinaires (coût : 3 305,5 \$; 4 066,3 \$ au 31 décembre 2012)	5	3 835,7	4 399,1
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 1 815,0 \$; 1 782,4 \$ au 31 décembre 2012)	5, 6	1 432,5	1 355,3
Dérivés et autres actifs investis (coût : 667,8 \$; 524,0 \$ au 31 décembre 2012) ..	5, 7	224,2	181,0
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 829,3 \$; 791,1 \$ au 31 décembre 2012)	5, 7	<u>802,9</u>	<u>859,0</u>
		<u>23 833,3</u>	<u>25 163,2</u>
Frais d'acquisition de primes différés	11	462,4	463,1
Montant à recouvrer auprès de réassureurs (montants recouvrables sur sinistres réglés : 353,3 \$; 311,0 \$ au 31 décembre 2012)	9	4 974,7	5 290,8
Impôts différés	18	1 015,0	607,6
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	1 311,8	1 321,2
Autres actifs	13	<u>1 047,9</u>	<u>984,9</u>
		<u>35 958,8</u>	<u>36 945,4</u>

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,

Y. P. Watson

Administrateur

Alan Horn

Administrateur

	Notes	31 décembre 2013	31 décembre 2012
		<i>(en millions de dollars américains)</i>	
Passif			
Dette de filiales	15	25,8	52,1
Dettes d'exploitation et charges à payer	14	1 800,4	1 877,7
Impôts sur le résultat à payer	18	80,1	70,5
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (société de portefeuille : 55,1 \$; 41,2 \$ au 31 décembre 2012)	5, 7	268,4	238,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs		461,2	439,7
		<u>2 635,9</u>	<u>2 678,2</u>
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	21 893,7	22 376,2
Dette à long terme	15	2 968,7	2 996,5
		<u>24 862,4</u>	<u>25 372,7</u>
Capitaux propres	16		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		7 186,7	7 654,7
Actions privilégiées		1 166,4	1 166,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		8 353,1	8 821,1
Participations ne donnant pas le contrôle		107,4	73,4
Total des capitaux propres		<u>8 460,5</u>	<u>8 894,5</u>
		<u>35 958,8</u>	<u>36 945,4</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat net

Exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012

	Notes	2013 (en millions de dollars américains, sauf les montants par action)	2012
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes souscrites	25	7 227,1	7 398,3
Primes nettes souscrites	25	6 036,2	6 194,1
Primes brutes acquises		7 294,0	7 294,8
Primes cédées aux réassureurs		(1 216,7)	(1 209,9)
Primes nettes acquises	25	6 077,3	6 084,9
Intérêts et dividendes	5	376,9	409,3
Quote-part du résultat des entreprises associées	6	96,7	15,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements	5	(1 564,0)	642,6
Autres produits	25	958,0	871,0
		<u>5 944,9</u>	<u>8 022,8</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	4 615,6	5 265,5
Sinistres cédés aux réassureurs	9	(945,3)	(1 022,9)
Sinistres, montant net	26	3 670,3	4 242,6
Charges opérationnelles	26	1 185,0	1 132,1
Commissions, montant net	9	969,2	920,0
Charge d'intérêts	15	211,2	208,2
Autres charges	26	910,3	870,9
		<u>6 946,0</u>	<u>7 373,8</u>
Résultat avant impôts sur le résultat		(1 001,1)	649,0
Charge (produit) d'impôts	18	(436,6)	114,0
Résultat net		<u>(564,5)</u>	<u>535,0</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		(573,4)	526,9
Participations ne donnant pas le contrôle		8,9	8,1
		<u>(564,5)</u>	<u>535,0</u>
Résultat net par action	17	(31,15) \$	22,95 \$
Résultat net dilué par action	17	(31,15) \$	22,68 \$
Dividendes au comptant versés par action	16	10,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	20 360	20 327

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global

Exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012

	Notes	2013 (en millions de dollars américains)	2012
Résultat net		<u>(564,5)</u>	<u>535,0</u>
Autres éléments du résultat global , déduction faite des impôts sur le résultat	16		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger.....		(164,4)	59,2
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes.....	7	96,9	(20,4)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	6	<u>(12,9)</u>	<u>(10,1)</u>
		<u>(80,4)</u>	<u>28,7</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	6	8,9	(10,9)
Variation des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	21	<u>31,3</u>	<u>(17,2)</u>
		<u>40,2</u>	<u>(28,1)</u>
Autres éléments du résultat global , déduction faite des impôts sur le résultat		<u>(40,2)</u>	<u>0,6</u>
Résultat global		<u>(604,7)</u>	<u>535,6</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax.....		(607,1)	527,6
Participations ne donnant pas le contrôle.....		<u>2,4</u>	<u>8,0</u>
		<u>(604,7)</u>	<u>535,6</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres*Exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012**(en millions de dollars américains)*

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Actions propres (au coût)	Paiements fondés sur des actions et autres réserves	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux action- naires ordinaires	Actions privilegiées	Capitaux propres attribuables aux action- naires de Fairfax	Participa- tions ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2013	3 243,3	3,8	(121,1)	26,8	4 389,8	112,1	7 654,7	1 166,4	8 821,1	73,4	8 894,5
Résultat net de l'exercice	—	—	—	—	(573,4)	—	(573,4)	—	(573,4)	8,9	(564,5)
Autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts sur le résultat :											
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	—	(157,7)	(157,7)	—	(157,7)	(6,7)	(164,4)
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	96,9	96,9	—	96,9	—	96,9
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(12,9)	(12,9)	—	(12,9)	—	(12,9)
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	8,9	8,9	—	8,9	—	8,9
Variation des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	31,1	31,1	—	31,1	0,2	31,3
Émission d'actions	399,5	—	6,8	(7,1)	—	—	399,2	—	399,2	—	399,2
Achats et dotation aux amortissements	—	—	(25,7)	21,9	—	—	(3,8)	—	(3,8)	—	(3,8)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(205,5)	—	(205,5)	—	(205,5)	(6,4)	(211,9)
Dividendes sur les actions privilegiées	—	—	—	—	(60,8)	—	(60,8)	—	(60,8)	—	(60,8)
Variations nettes des capitaux permanents (notes 6 et 23)	—	—	—	8,9	1,1	—	10,0	—	10,0	38,0	48,0
Solde au 31 décembre 2013	3 642,8	3,8	(140,0)	50,5	3 551,2	78,4	7 186,7	1 166,4	8 353,1	107,4	8 460,5
Solde au 1^{er} janvier 2012	3 243,3	3,8	(72,7)	12,9	4 138,2	102,4	7 427,9	934,7	8 362,6	45,9	8 408,5
Résultat net de l'exercice	—	—	—	—	526,9	—	526,9	—	526,9	8,1	535,0
Autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts sur le résultat :											
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	—	58,5	58,5	—	58,5	0,7	59,2
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	(20,4)	(20,4)	—	(20,4)	—	(20,4)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(10,1)	(10,1)	—	(10,1)	—	(10,1)
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	(10,9)	(10,9)	—	(10,9)	—	(10,9)
Variation des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(16,4)	(16,4)	—	(16,4)	(0,8)	(17,2)
Émission d'actions	—	—	2,2	(2,7)	—	—	(0,5)	231,7	231,2	—	231,2
Achats et dotation aux amortissements	—	—	(50,6)	16,6	—	—	(34,0)	—	(34,0)	—	(34,0)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(205,8)	—	(205,8)	—	(205,8)	(6,7)	(212,5)
Dividendes sur les actions privilegiées	—	—	—	—	(60,5)	—	(60,5)	—	(60,5)	—	(60,5)
Variations nettes des capitaux permanents (note 23)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26,2	26,2
Autres (note 6)	—	—	—	—	(9,0)	9,0	—	—	—	—	—
Solde au 31 décembre 2012	3 243,3	3,8	(121,1)	26,8	4 389,8	112,1	7 654,7	1 166,4	8 821,1	73,4	8 894,5

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie*Exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012*

	Notes	2013 <i>(en millions de dollars américains)</i>	2012
Activités opérationnelles			
Résultat net		(564,5)	535,0
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	25	104,3	71,0
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(22,1)	(48,9)
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		21,9	16,6
Quote-part du résultat des entreprises associées	6	(96,7)	(15,0)
Impôts différés	18	(431,8)	15,8
(Profits nets) pertes nettes sur placements	5	1 564,0	(642,6)
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition	23	–	(6,8)
Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme	15	3,4	40,6
Ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	28	895,7	1 105,7
Variation des actifs et passifs opérationnels	28	(766,9)	244,3
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		<u>707,3</u>	<u>1 315,7</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	6, 23	211,9	338,8
Achats de participations dans des entreprises associées et des coentreprises	6, 23	(86,1)	(224,2)
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles		(48,1)	(71,5)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	23	136,3	(334,4)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>214,0</u>	<u>(291,3)</u>
Activités de financement			
Dette de filiales :	15		
Émissions		51,1	60,5
Remboursement		(82,1)	(40,4)
Dette à long terme :	15		
Émissions		279,7	204,3
Frais d'émission		(1,6)	(1,3)
Remboursement		(251,2)	(296,5)
Actions à droit de vote subalterne :	16		
Émissions		412,8	–
Frais d'émission		(13,3)	–
Actions privilégiées :	16		
Émissions		–	239,1
Frais d'émission		–	(7,4)
Rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	16	(25,7)	(50,6)
Actions ordinaires de filiales :			
Émissions aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle		34,0	–
Frais d'émission		(1,1)	–
Dividendes sur les actions ordinaires	16	(205,5)	(205,8)
Dividendes sur les actions privilégiées	16	(60,8)	(60,5)
Dividendes payés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle		(6,4)	(6,7)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>129,9</u>	<u>(165,3)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie, des équivalents et des découverts bancaires			
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires au début de l'exercice		1 051,2	859,1
Conversion des monnaies étrangères		2 815,3	1 910,0
		<u>(108,3)</u>	<u>46,2</u>
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires à la fin de l'exercice	28	<u>3 758,2</u>	<u>2 815,3</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1.	Activités	33
2.	Mode de présentation	33
3.	Principales méthodes comptables.....	33
4.	Estimations comptables et jugements cruciaux.....	51
5.	Trésorerie et placements.....	52
6.	Participations dans des entreprises associées	57
7.	Ventes à découvert et dérivés.....	60
8.	Passifs au titre des contrats d'assurance	62
9.	Réassurance.....	66
10.	Créances découlant de contrats d'assurance.....	68
11.	Frais d'acquisition de primes différés	68
12.	Goodwill et immobilisations incorporelles	69
13.	Autres actifs	71
14.	Dettes d'exploitation et charges à payer.....	72
15.	Dettes de filiales, dette à long terme et facilités de crédit.....	73
16.	Total des capitaux propres.....	75
17.	Résultat par action.....	78
18.	Impôts sur le résultat	79
19.	Obligations légales	81
20.	Éventualités et engagements	82
21.	Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite.....	82
22.	Contrats de location simple	85
23.	Acquisitions et désinvestissements.....	86
24.	Gestion des risques financiers	89
25.	Informations sectorielles	106
26.	Charges.....	111
27.	Salaires et avantages du personnel	111
28.	Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie.....	112
29.	Transactions entre parties liées.....	113

Notes annexes*Exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012**(en millions de dollars américains et en millions de dollars, sauf les montants par action et sauf indication contraire)***1. Activités**

Fairfax Financial Holdings Limited (la « société » ou « Fairfax ») est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers (« IARD ») et la gestion de placements connexe. La société de portefeuille est constituée en vertu d'une loi fédérale et domiciliée en Ontario, au Canada.

2. Mode de présentation

Les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Les méthodes comptables appliquées pour préparer les états financiers consolidés sont conformes aux IFRS en vigueur au 31 décembre 2013 (à l'exception d'IFRS 9, « Instruments financiers », qui a fait l'objet d'une application anticipée). Dans les cas où les IFRS ne renferment aucune indication claire quant au traitement comptable de certaines transactions, y compris celles qui sont propres aux produits d'assurance, les IFRS imposent l'exercice du jugement dans l'élaboration et l'application d'une méthode comptable, laquelle peut faire référence à un autre référentiel comptable exhaustif. En pareils cas, la société tient compte de la hiérarchie des indications énoncées dans la Norme comptable internationale 8, « Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs », et peut faire référence aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis (« PCGR américains »). Les états financiers consolidés ont été préparés selon la méthode du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés ainsi que des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont été évalués à la juste valeur.

La préparation des états financiers consolidés de la société 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 la date de clôture ainsi que sur les montants déclarés des produits et des charges pour les périodes de présentation de l'information financière couvertes par les états financiers consolidés et les informations à fournir connexes. Les estimations comptables et jugements cruciaux sont décrits à la note 4.

Étant donné que la société est une société de portefeuille de services financiers, ses états consolidés de la situation financière ne sont pas ordonnés. Les actifs que la société s'attend à réaliser et les passifs qu'elle s'attend à régler dans son cycle opérationnel normal, qui est de un an, devraient généralement être considérés comme courants, y compris les soldes suivants : trésorerie, placements à court terme, créances découlant des contrats d'assurance, frais d'acquisition de primes différés, dette des filiales, impôts sur le résultat à payer et obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

Les soldes suivants sont généralement considérés comme non courants : impôts différés, goodwill et immobilisations incorporelles.

Les soldes suivants sont généralement composés de parties courante et non courante : obligations, actions ordinaires et privilégiées, dérivés et autres actifs investis, montant à recouvrer auprès de réassureurs, autres actifs, dettes d'exploitation et charges à payer, fonds retenus à payer à des réassureurs, passifs au titre des contrats d'assurance et dette à long terme.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil d'administration de la société en vue de leur publication le 7 mars 2014.

3. Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées à la présentation de ces états financiers consolidés et les méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées, sauf indication contraire, et sont indiquées ci-dessous.

Périmètre de consolidation

Filiales – Les états financiers consolidés de la société comprennent les actifs, les passifs, les capitaux propres, les produits des activités ordinaires, les charges et les flux de trésorerie de la société de portefeuille et de ses filiales. Une filiale est une entité que la société contrôle. La société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir sur celle-ci, qu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'utiliser son pouvoir pour influencer sur les rendements qu'elle obtient du fait de ces liens. L'évaluation d'un 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 actuellement exerçables et convertibles. Les résultats opérationnels des filiales acquises sont intégrés dans les états financiers consolidés à compter de la date d'acquisition. Les résultats opérationnels des filiales qui ont été cédées pendant l'exercice sont inclus jusqu'à la date à laquelle 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 du résultat net. Tous les soldes, profits et transactions intragroupe sont intégralement éliminés.

Les états financiers consolidés ont été établis au 31 décembre sur le fondement des états financiers individuels 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 2013. Les principales filiales sont les suivantes :

Assurance – Canada

Northbridge Financial Corporation (« Northbridge »)

Assurance – États-Unis

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

Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National »)

Assurance – Asie

Fairfax Asia comprend :

Falcon Insurance (Hong Kong) Company Ltd. (« Falcon »)

First Capital Insurance Limited (« First Capital »)

The Pacific Insurance Berhad (« Pacific Insurance »)

ICICI Lombard General Insurance Company Limited

(participation de 26 % comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence) (« ICICI Lombard »)

Réassurance et assurance

Odyssey Re Holdings Corp. (« OdysseyRe »)

Advent Capital (Holdings) Ltd. (« Advent »)

Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (« Polish Re »)

Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (« Fairfax Brasil »)

Le groupe de réassurance, dont les activités de souscription sont liées à :

CRC Reinsurance Limited (« CRC Re »)

Wentworth Insurance Company Ltd. (« Wentworth »)

Liquidation de sinistres

TIG Insurance Company (« TIG Insurance »)

Fairmont Specialty Group Inc. (« Fairmont »)

General Fidelity Insurance Company (« General Fidelity »)

American Safety Insurance Holdings, Ltd. (« American Safety »)

Clearwater Insurance Company (« Clearwater »)

Valiant Insurance Company (« Valiant Insurance »)

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

RiverStone Insurance Limited (« Riverstone Insurance »)

RiverStone Managing Agency Limited

Autres

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

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

William Ashley China Corporation (« William Ashley ») (détaillant d'articles de table et de cadeaux)

Sporting Life Inc. (« Sporting Life ») (détaillant d'articles et de vêtements de sport)

Thomas Cook (India) Limited (« Thomas Cook India ») (fournisseur de services de voyages d'affaires et de services financiers connexes)

IKYA Human Capital Solutions Private Limited (« IKYA ») (fournisseur de services de ressources humaines spécialisés)

Toutes les filiales sont entièrement détenues, à l'exception de Ridley, First Capital, Sporting Life, Thomas Cook India et IKYA, dans lesquelles la participation respective est de 73,6 %, 97,7 %, 75,0 %, 75,0 % et 58,0 % (73,6 %, 97,7 %, 75,0 %, 87,1 % et néant, respectivement, au 31 décembre 2012).

Aux termes de la transaction décrite à la note 23, la société a acquis en 2013 des participations de 100,0 % et de 58,0 %, respectivement, dans American Safety et IKYA, et cédé sa participation de 81,7 % dans Prime Restaurants Inc. (qui détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries) qu'elle avait acquise en 2012. En 2012, la société a acquis des participations de 87,1 % et de 100,0 %, respectivement, dans Thomas Cook India et RiverStone Insurance. La société a des filiales en propriété exclusive ne figurant pas dans le tableau ci-dessus qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires dont les actifs sont composés de participations dans des filiales et de soldes intragroupe qui ont tous été éliminés à la consolidation.

La société de portefeuille est une société de portefeuille de services financiers disposant d'importantes liquidités qui ne sont généralement 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 et sur d'autres domaines, qui varient d'une collectivité territoriale à l'autre et qui visent à protéger les titulaires de police plutôt que les investisseurs. Ces lois et règlements peuvent limiter la capacité des filiales en exploitation à verser des dividendes ou des distributions à leurs sociétés mères. Une distinction est donc faite dans l'état consolidé de la situation financière et dans le tableau consolidé des flux de trésorerie de la société entre la trésorerie et les placements à court terme de la société de portefeuille et la trésorerie et les placements à court terme 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 comptabilisée initialement comme la quote-part de l'actif net identifiable de la filiale à la date de son acquisition; elle est ensuite ajustée pour tenir compte de la quote-part des variations des résultats et du capital de la filiale acquise, revenant à la participation ne donnant pas le contrôle. Les effets des transactions avec des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisés en capitaux propres lorsque les transactions ne donnent pas lieu à un changement de contrôle.

Participations dans des entreprises associées – Les participations dans des entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et se composent des 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'on considère généralement qu'il existe une influence notable lorsque la société détient, directement ou indirectement, entre 20 % et 50 % des droits de vote en circulation de la société émettrice. L'évaluation de l'influence notable repose sur la substance de la relation entre la société et l'entité émettrice et tient compte des droits de vote existants, des droits de vote potentiels actuellement exerçables et convertibles (le cas échéant), des droits de vote des autres actionnaires, des ententes de gouvernance d'entreprise et la participation aux processus d'établissement des politiques. Ces participations sont présentées au poste « Participations dans des entreprises associées » de l'état consolidé de la situation financière, et la quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global des entreprises associées, revenant à la société, est présentée respectivement aux postes correspondants de l'état consolidé du résultat net et de l'état consolidé du résultat global. Les comptes des entreprises associées étrangères sont convertis de la même manière que ceux des filiales à l'étranger. Lorsque la quote-part revenant à la société des pertes d'une entreprise associée est égale ou supérieure à sa participation dans l'entreprise associée, la société cesse de comptabiliser les pertes, sauf si elle a des obligations au nom de l'entreprise associée.

Selon la méthode de la mise en équivalence, une participation dans une entreprise associée est comptabilisée initialement au coût, et ajustée par la suite pour rendre compte des variations, survenant après l'acquisition, de la quote-part de l'actif net de l'entreprise associée, revenant à la société. Tout excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur nette de la quote-part de la société dans les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date d'acquisition est comptabilisé en tant que goodwill et est inclus dans la valeur comptable de la participation dans l'entreprise associée. Si le coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur de la quote-part de la société dans les actifs nets identifiables de l'entreprise associée, l'excédent est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net. Toute participation précédemment détenue dans une entreprise associée est réévaluée à la juste valeur à la date à laquelle l'influence notable est obtenue et tout profit ou perte en résultant est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net. En pareils cas, le coût de la participation dans l'entreprise associée correspond à la somme de la juste valeur de la participation précédemment détenue et de toute contrepartie additionnelle transférée à la date de l'acquisition.

Pour déterminer la juste valeur de la quote-part de la société dans les actifs nets identifiables d'une entreprise associée, à la date d'acquisition, il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir les estimations. Pour établir la juste valeur, la société pose des hypothèses essentiellement fondées sur les conditions du marché et elle applique des techniques d'évaluation telles que l'analyse des flux de trésorerie actualisés, la capitalisation boursière et les multiples de sociétés comparables ainsi que d'autres méthodes couramment utilisées par les intervenants sur le marché. Lorsque la société n'est en mesure d'établir que les principaux éléments entraînant une divergence entre la juste valeur et la valeur comptable de l'actif net d'une entreprise associée, l'utilisation, par la société, de différentes hypothèses ou techniques d'évaluation peut avoir une incidence importante sur la juste valeur estimée. À chaque date de clôture, la juste valeur des entreprises associées est estimée et présentée au moyen de techniques d'évaluation qui sont conformes à celles appliquées aux autres placements de la société dans des instruments de capitaux propres. Pour un supplément d'information, se reporter à la sous-rubrique « Détermination de la juste valeur » de la rubrique « Placements ».

À chaque date de clôture, ou plus fréquemment si les conditions l'exigent, la direction soumet les participations dans les entreprises associées à un test de dépréciation. Si le test donne une preuve objective de l'existence d'une dépréciation, la participation dans l'entreprise associée est ramenée à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité. Les pertes de valeur antérieurement comptabilisées sont reprises lorsqu'il existe une preuve qu'il y a eu des changements dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'entreprise associée depuis la dernière comptabilisation d'une perte de valeur. La reprise est comptabilisée à l'état consolidé du résultat net dans la mesure où la valeur comptable de l'entreprise associée après la reprise ne dépasse pas la valeur comptable qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée dans des périodes antérieures. Les pertes de valeur et les reprises de pertes de valeur sont comptabilisées dans les profits nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé du résultat net.

Aux fins de l'application de la méthode de la mise en équivalence, l'on utilise les plus récents états financiers des entreprises associées. La différence entre la fin de la période de présentation de l'information financière des entreprises associées et celle de la société ne dépasse pas trois mois. Des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions ou les événements importants qui se sont produits entre la date de clôture des entreprises associées et celle de la société.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, selon laquelle la contrepartie transférée est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. Cette contrepartie comprend toute trésorerie versée majorée de 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 éventuelle 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 opérationnelles. À la date d'acquisition, la société comptabilise les actifs identifiables acquis, les passifs pris en charge et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Si la contrepartie transférée est inférieure à la juste valeur des actifs nets identifiables acquis, l'excédent est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net.

Toute participation précédemment détenue dans les parts de capitaux propres d'une entreprise acquise est réévaluée à la juste valeur à la date du regroupement d'entreprises et tout profit ou perte en résultant est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Goodwill – Le goodwill comptabilisé correspond à l'excédent de la contrepartie transférée sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis lors d'un regroupement d'entreprises, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Aux fins de l'application du test de dépréciation, le goodwill est affecté aux unités génératrices de trésorerie qui devraient bénéficier de l'acquisition. Les unités génératrices de trésorerie représentent le niveau le plus bas auquel le goodwill fait l'objet d'un suivi pour des besoins de gestion interne. Une fois l'an, ou plus fréquemment s'il existe des indices d'une possible dépréciation, la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie, y compris le goodwill qui y est affecté, est comparée avec sa 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 perte de valeur du goodwill correspond à l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie, et cette perte est inscrite comme charge opérationnelle dans l'état consolidé du résultat net. Les pertes de valeur ne font pas l'objet d'une reprise si la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie augmente ultérieurement. Les justes valeurs estimatives sont sensibles aux hypothèses retenues pour l'évaluation.

Le goodwill est décomptabilisé à la sortie d'une unité génératrice de trésorerie à laquelle le goodwill a été antérieurement affecté, la différence entre le produit et la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie (y compris le goodwill et les soldes latents comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global) étant comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net.

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

Les immobilisations incorporelles sont initialement comptabilisées au coût (à la juste valeur lorsqu'elles sont acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises) et sont ultérieurement évaluées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, l'amortissement étant calculé selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimative des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée. L'utilisation prévue, la durée d'utilité attendue et les avantages économiques pouvant être tirés des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée sont réévalués par la société lorsqu'il existe des indices d'une possible dépréciation. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortissables, mais elles sont soumises à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices d'une possible dépréciation. Si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'une perte de valeur comptabilisée antérieurement a diminué ou n'existe plus, une reprise est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net dans la mesure où la valeur comptable de l'immobilisation incorporelle après la reprise ne dépasse pas la valeur comptable qui aurait été comptabilisée s'il n'y avait pas eu perte de valeur.

Les durées d'utilité estimatives des immobilisations incorporelles de la société s'établissent comme suit :

Relations clients et relations courtiers	De 8 à 20 ans
Marques	Indéterminée
Logiciels	De 3 à 15 ans

L'on considère que les marques ont une durée d'utilité indéterminée en raison de leur notoriété, de leur historique et de leur usage futur attendu.

Conversion des monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation – 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.

Transactions et éléments de l'état consolidé de la situation financière libellés en monnaies étrangères – Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle de la société de portefeuille et de ses filiales aux cours de change en vigueur à la date des transactions. Les écarts de change découlant du règlement de ces transactions et de la conversion, aux cours de change de clôture, des actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net. Les éléments non monétaires comptabilisés au coût sont convertis au cours de change à la date de la transaction. 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 à l'étranger – La monnaie fonctionnelle de certaines 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 cours de change en vigueur à la date de clôture. Les produits des activités ordinaires et les charges sont convertis au cours de change moyen de la période. Les écarts latents nets résultant de la conversion sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global.

Dans le cadre de la consolidation, les écarts de change résultant de la conversion d'un élément monétaire faisant partie de l'investissement net dans une filiale à l'étranger sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global. À la sortie d'un investissement dans une filiale à l'étranger, les écarts nets de conversion connexes sont reclassés depuis le cumul des autres éléments du résultat global vers l'état consolidé du résultat net, à titre de composante du profit net ou de la perte nette sur cession.

Le goodwill et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition d'une filiale à l'étranger sont traités comme des actifs et des passifs de la filiale à l'étranger, et sont convertis aux cours de change en vigueur à la date de clôture. Les écarts de conversion connexes sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

Couverture d'un investissement net – Dans une relation de couverture d'un investissement net, les profits et les pertes rattachés à la partie efficace de la couverture sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Les profits et les pertes rattachés à la partie inefficace de la couverture sont comptabilisés au poste « Profits nets (pertes nettes) sur placements », dans l'état consolidé du résultat net. Les profits et les pertes inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat global sont portés aux résultats lorsqu'il y a réduction de l'investissement net couvert dans la filiale à l'étranger.

Résultat global

Le résultat global comprend le résultat net et les autres éléments du résultat global. Il englobe l'ensemble des variations du total des capitaux propres survenues pour la période, à l'exclusion de celles qui résultent des apports des propriétaires et des distributions à ces derniers. Les écarts de conversion latents découlant des filiales et des entreprises associées à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain et les variations de la juste valeur de la partie efficace des instruments de couverture de flux de trésorerie relativement aux couvertures des investissements nets dans des filiales à l'étranger sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat global jusqu'à ce qu'ils soient reclassés ultérieurement dans l'état consolidé du résultat net. Les écarts actuariels et les variations des montants de limitation de l'actif afférents aux régimes de retraite à prestations définies et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite sont comptabilisés en autres éléments du résultat global et ultérieurement inclus dans le cumul des autres éléments du résultat global sans reclassement. À la suite de la liquidation du régime à prestations définies ou de la cession de l'entreprise associée ou de la filiale connexe, ces montants sont reclassés directement dans les résultats non distribués. Le cumul des autres éléments du résultat global (déduction faite des impôts sur le résultat) figure à l'état consolidé de la situation financière comme composante des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Les tableaux 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 opérationnelles, d'investissement et de financement.

Trésorerie et équivalents – La trésorerie et les équivalents sont constitués de la trésorerie et des placements à court terme très liquides 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 très liquides qui sont soumis à restrictions. La trésorerie et les équivalents comprennent l'encaisse, 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 actifs financiers non dérivés, les dérivés, les immeubles de placement et les participations dans des entreprises associées. La direction détermine le classement approprié des placements, dans les titres à revenu fixe et dans les titres de capitaux propres, à la date de leur acquisition.

Classement des actifs financiers non dérivés – Les placements dans des titres de capitaux propres et les instruments de créance qui ne satisfont pas aux critères de l'évaluation au coût amorti (voir ci-dessous) sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés à la juste valeur à l'état consolidé de la situation financière. Les profits et les pertes réalisés et latents sont comptabilisés dans les profits nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé du résultat net, et inscrits à titre d'activités opérationnelles dans le tableau consolidé des flux de trésorerie. Les dividendes et les intérêts gagnés, déduction faite des intérêts engagés, sont inclus dans « Intérêts et dividendes » dans l'état consolidé du résultat net, et inscrits à titre d'activités opérationnelles dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.

Un instrument de créance est évalué au coût amorti lorsque i) l'objectif du modèle économique de la société est de détenir l'instrument afin de percevoir les flux de trésorerie contractuels; et que ii) les conditions contractuelles de l'instrument donnent lieu, à des dates précises, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts sur le capital restant dû. Par ailleurs, les instruments de créance qui satisfont aux critères de l'évaluation au coût amorti peuvent être désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net si cette désignation élimine ou réduit sensiblement une non-concordance comptable. Le modèle économique actuel de la société ne lui permet pas d'évaluer ses placements dans des instruments de créance au coût amorti.

Les placements dans des instruments de capitaux propres qui ne sont pas détenus à des fins de transaction peuvent être désignés irrévocablement comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, lors de la comptabilisation initiale. La société n'a désigné aucun de ses instruments de capitaux propres comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global.

Comptabilisation et évaluation des actifs 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 transactions non réglées sont inscrites à l'état consolidé de la situation financière dans les autres actifs ou dans les dettes d'exploitation et charges à payer.

Les coûts de transactions liés aux actifs financiers classés ou désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Un actif financier est décomptabilisé lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie provenant du placement sont arrivés à expiration ou ont été cédés et que la société a transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété 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 selon 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'évaluation différentes pourrait avoir une incidence significative sur les justes valeurs estimatives. 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 cours non ajustés sur des marchés actifs pour des instruments identiques. 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 cours de marchés actifs.

Niveau 2 – Les données d'entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d'entrée de niveau 1), comme les cours de marchés actifs pour des instruments financiers similaires, les cours de marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments financiers identiques ou similaires, et les données d'entrée autres que les cours de marché, qui sont des données de marché observables. La juste valeur de la vaste majorité des placements de la société dans des obligations est établie d'après l'évaluation fournie par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix tandis que celle d'une grande partie du reste ainsi que des contrats dérivés (swaps sur rendement total et swaps sur défaillance) et de certains bons de souscription est établie essentiellement à l'aide de cours non exécutoires fournis par des tiers courtiers ou contrepartistes, préparés à partir de données de niveau 2. Lorsque ces cours sont utilisés, un cours est habituellement fourni par une maison de courtage de valeurs qui possède des compétences spécialisées dans l'instrument visé. Les actions privilégiées sont évaluées à la fois par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et au moyen de modèles d'évaluation interne qui reposent directement ou indirectement sur des données de marché observables.

La juste valeur des placements dans certaines sociétés en commandite classés comme des actions ordinaires, à l'état consolidé de la situation financière, 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.

Niveau 3 – Les données d'entrée sont des données 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 instruments ou encore de données d'entrée connexes observables pouvant être corroborées à la date d'évaluation. Les placements dans des dérivés liés à l'indice des prix à la consommation (« IPC ») sont classés dans le niveau 3.

Les transferts entre les catégories de la hiérarchie de la juste valeur sont considérés comme ayant été effectués au début de la période de présentation de l'information financière dans laquelle ils ont été faits.

Les méthodes d'évaluation utilisées par les fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et les courtiers ou contrepartistes tiers comprennent la comparaison avec des instruments similaires lorsqu'il existe des cours observables, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d'établissement des prix des options et d'autres méthodes d'évaluation généralement utilisées par les intervenants sur le marché. La société évalue la vraisemblance des prix obtenus de tiers en comparant les justes valeurs obtenues des prix de transactions récentes pour des actifs similaires, lorsque ces transactions sont disponibles, avec des modèles d'actualisation des flux de trésorerie 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, comme les écarts de crédit et les taux d'actualisation) ainsi qu'avec des modèles d'évaluation du prix des options (qui intègrent des données d'entrée observables telles que le cours, la volatilité, le rendement de dividende du titre sous-jacent et le taux d'intérêt sans risque).

L'évaluation du portefeuille de placements de la société est faite par des membres du personnel consciencieux. Les instruments financiers dont le prix est établi à l'interne font l'objet d'une évaluation détaillée, alors que ceux dont le prix est fixé par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et des tiers courtiers ou contrepartistes sont évalués par la société afin d'en vérifier le caractère vraisemblable. Le chef de la direction financière de la société supervise la fonction d'évaluation et procède à un examen périodique des procédés et des résultats de l'évaluation, notamment à chaque trimestre. Les questions importantes au titre de l'évaluation, en particulier celles qui exigent un jugement exhaustif, sont communiquées au comité d'audit de la société.

Placements à court terme – Les placements à court terme sont des placements qui viennent à échéance entre 3 et 12 mois après la date de l'achat. Les placements à court terme sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, et leur valeur comptable correspond approximativement à leur juste valeur.

Créances et dettes d'exploitation

Les créances et les dettes d'exploitation sont comptabilisées initialement à la juste valeur. En raison de leur échéance rapprochée, l'on considère que leur valeur comptable correspond approximativement à leur juste valeur.

Titres vendus à découvert et instruments financiers dérivés

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

Instruments financiers dérivés – Les instruments financiers dérivés comprennent 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, les bons de souscription et les options, la valeur desquels découlant principalement des variations des taux d'intérêt, des cours de change, des notations de crédit, des prix de marchandises, des indices d'inflation 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; il peut s'agir de contrats à terme ainsi que de certains bons de souscription et options. Les dérivés hors cote sont négociés individuellement par les parties en cause; il peut s'agir de contrats à livrer, de dérivés liés à l'IPC et de swaps de la société.

La société utilise des dérivés principalement pour atténuer les risques financiers découlant des titres qu'elle détient et des montants de réassurance à recouvrer. Les dérivés qui ne sont pas expressément désignés comme des éléments de couverture ou qui ne répondent pas aux critères d'application de la comptabilité de couverture sont comptabilisés à la juste valeur, à l'état consolidé de la situation financière, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans « Profits nets (pertes

nettes) sur placements », à l'état consolidé du résultat net, et inscrites à titre d'activités opérationnelles, dans le tableau consolidé des flux de trésorerie. La société surveille l'efficacité des dérivés dans le cadre de ses activités de gestion des risques. La juste valeur des instruments financiers dérivés de la société pour lesquels il n'existe pas de cours sur un marché actif est établie de la même façon que pour les autres placements décrits ci-dessus. La société n'a désigné aucun actif ou passif financier (y compris les dérivés) comme un élément de couverture aux fins comptables, à l'exception de la couverture de son investissement net dans des filiales canadiennes, comme il est expliqué à la note 7.

La juste valeur des dérivés en situation de profit est présentée au poste « Dérivés et autres actifs investis » de la rubrique « Placements de portefeuille » et au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », à l'état consolidé de la situation financière. La juste valeur des dérivés en situation de perte et les obligations d'achat de titres vendus à découvert, le cas échéant, sont présentées au poste « Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés », à l'état consolidé de la situation financière. 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 profits nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé du résultat net 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 comme des données d'entrée de niveau 1. La juste valeur de la majorité des contrats dérivés et de certains bons de souscription de la société est fondée sur des prix de tiers courtiers et contrepartistes, qui sont considérés comme des données d'entrée de niveau 2. Sont compris dans le niveau 3 les placements dans des dérivés liés à l'IPC qui sont évalués à l'aide de cours obtenus de courtiers et de contrepartistes qui, selon la société, utilisent des données d'entrée observables, à l'exception de la volatilité de l'inflation, qui n'est pas une donnée de marché observable.

La trésorerie respectivement reçue de contreparties ou donnée à des contreparties à titre de garantie d'actifs ou de passifs dérivés est inscrite dans le passif ou dans l'actif à l'état consolidé de la situation financière. 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 au poste « Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés », dans l'état consolidé de la situation financière.

Contrats sur titres de capitaux propres – Les positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres détenues par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les gains et pertes en capital) en échange du paiement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Inversement, les positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres permettent à la société de verser le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel en échange de l'encaissement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. La société classe, en montant net, les dividendes et les intérêts payés ou reçus liés à ses positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres dans les dérivés et autres de la rubrique intérêts et dividendes, dans l'état consolidé du résultat net. Les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société renferment des dispositions de révision contractuelle qui obligent les parties à régler en trésorerie, sur une base mensuelle ou 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 comptabilisé à titre de profit net (perte nette) sur placements dans l'état consolidé du résultat net. Si la date de révision contractuelle d'un contrat ne correspond pas à la date de clôture, la société comptabilise des profits nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé du résultat net 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 profits nets (pertes nettes) sur placements, déduction faite de toute variation de la valeur de marché latente et auparavant comptabilisée depuis la dernière date de révision trimestrielle. Les swaps sur rendement total n'exigent aucun investissement initial net et, à leur entrée en vigueur, leur juste valeur est nulle.

Contrats sur crédit – La prime initiale versée pour un contrat sur crédit est comptabilisée comme un actif dérivé. Les variations subséquentes de la juste valeur latente d'un contrat sont comptabilisées à titre de profits nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé du résultat net à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif dérivé. En règle générale, au fur et à mesure que la durée restante moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des écarts de crédit) baisse.

Contrats liés à l'IPC – La prime initiale versée pour un contrat lié à l'IPC est comptabilisée comme un actif dérivé. Les variations subséquentes de la juste valeur latente d'un contrat sont comptabilisées à titre de profits nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé du résultat net à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la

valeur comptable de l'actif dérivé. En règle générale, au fur et à mesure que la durée restante moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des variations de l'IPC sous-jacent) baisse. Le caractère raisonnable de la juste valeur des contrats de dérivés liés à l'IPC est évalué en comparant les justes valeurs obtenues des courtiers et contrepartistes avec des transactions de marché récentes, lorsque de telles transactions sont disponibles, et en les comparant avec les valeurs établies à l'aide du modèle d'évaluation des options de Black et Scholes, qui intègre des données d'entrée observables et non observables, telles que 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. 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.

Contrats d'assurance

Les contrats d'assurance sont des contrats comportant un risque d'assurance significatif au commencement du contrat. Il y a risque d'assurance lorsque la société convient d'indemniser un titulaire de police si un événement futur incertain défini a un effet défavorable pour le titulaire de la police. Le risque d'assurance s'entend de la possibilité d'avoir à payer (y compris la variabilité du moment du paiement) un montant significativement plus élevé si l'événement assuré survient que s'il ne survient pas. Les scénarios pris en compte ne comprennent que ceux qui ont une substance commerciale. Les contrats qui ne répondent pas à la définition de contrat d'assurance énoncée dans les IFRS sont classés comme contrats d'investissement, contrats dérivés ou contrats de service, selon le cas.

Comptabilisation des produits des activités ordinaires – Les primes souscrites sont différées à titre de primes non acquises et comptabilisées en tant que produits des activités ordinaires, déduction faite des primes cédées, en proportion de la durée des polices sous-jacentes. Les primes nettes acquises sont présentées avant déduction des taxes sur les primes, qui sont inscrites dans les charges opérationnelles au fur et à mesure que les primes connexes sont acquises. Certaines primes de réassurance sont estimées contrat par contrat, en fonction des profils et des résultats techniques des sociétés cédantes, pour lesquelles les rapports n'ont pas à être fournis avant la date de clôture. Le coût de réassurance achetée par la société (primes cédées) est compris dans les montants à recouvrer auprès de réassureurs et amorti sur la durée du contrat en proportion du montant de protection d'assurance fournie. Les primes non acquises représentent la portion des primes souscrites se rapportant aux périodes de couverture d'assurance et de réassurance postérieures à la date de clôture. Les pertes de valeur relatives aux primes d'assurance à recevoir sont comprises dans les charges opérationnelles, dans l'état consolidé du résultat net.

Frais d'acquisition de primes différés – Certains frais d'acquisition de contrats d'assurance, notamment les commissions des courtiers et les taxes sur les primes, sont différés et passés en charges à mesure que les primes connexes sont acquises. Le montant des frais d'acquisition de primes différés est limité à leur valeur de réalisation estimative, en fonction des primes non acquises connexes, et tient compte des sinistres et frais de règlement de sinistres prévus ainsi que du montant estimatif des coûts restants de gestion du contrat, qui est établi selon les résultats techniques. La recouvrabilité ultime des frais d'acquisition de primes différés est déterminée sans égard aux produits de placement. Les pertes de valeur sur frais d'acquisition de primes différés sont comprises dans les charges opérationnelles, dans l'état consolidé du résultat net.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – Selon les lois et règlements sur l'assurance ainsi que les méthodes actuarielles généralement reconnues 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 attendu 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, en fonction du type et de l'étendue de la couverture, et selon l'année de survenance. Les provisions pour sinistres se classent dans deux catégories : les provisions pour sinistres déclarés (provisions calculées dossier par dossier) 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 les estimations des 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 des provisions individuelles calculées dossier par dossier reçus des sociétés cédantes. La société constitue ces provisions sans actualisation afin de comptabiliser 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 provisions calculées dossier par dossier. Tout ajustement consécutif est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net 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.

La société constitue également des provisions pour les SSND sans actualisation afin de comptabiliser le coût estimatif des sinistres pour des événements qui sont déjà survenus, mais qui n'ont pas encore été déclarés en vue d'un règlement définitif. Comme ces sinistres n'ont pas encore été déclarés, la société estime son passif au titre des SSND en s'appuyant sur des renseignements historiques et des modèles statistiques basés sur la gamme de produits ainsi que sur le type et l'ampleur de la couverture. 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 ses estimations des provisions pour SSND 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 sont normalement déclarés peu de temps après la survenance de l'incident et généralement réglés dans les mois suivant l'incident déclaré. Cela comprend, par exemple, les risques des biens, les risques automobiles, maritimes et aérospatiaux. Les sinistres de longue durée correspondent, pour la société, à ceux dont la période allant de la survenance au règlement est d'au moins trois ans, notamment les sinistres liés à l'amiante, les accidents de travail et les sinistres liés à la responsabilité produit. Dans les cas extrêmes de sinistres de longue durée comme ceux liés à l'amiante, le règlement peut prendre jusqu'à 20 ans, voire plus longtemps. En outre, les renseignements concernant l'événement et le coût ultime du sinistre de longue durée peuvent ne pas être facilement disponibles. Par conséquent, l'analyse de l'établissement des prévisions pour les activités comportant des sinistres de longue durée est généralement plus difficile et susceptible de plus d'incertitude que les secteurs d'assurance comportant des 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 et frais de règlement de sinistres et les provisions pour primes non acquises sont déterminées sur la base de la sinistralité antérieure, de la connaissance des événements, 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;
- les ratios sinistres-primes attendus.

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 du secteur d'affaires 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 secteur d'affaires important 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 et frais de règlement de sinistres 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 actuaires tiers indépendants. En outre, en ce qui concerne les catégories majeures pour lesquelles les risques et incertitudes inhérents aux provisions sont les plus importants, des examens détaillés ad hoc sont effectués par des conseillers internes et externes 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 sinistres et frais de règlement de sinistres et les risques non révolus.

Incertitudes – L'incertitude découlant des contrats d'assurance présente différentes caractéristiques, notamment les suivantes :

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

Le degré d'incertitude varie selon les secteurs d'affaires 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, en particulier dans le cas des sinistres de longue durée, 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 des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres 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. Les considérations suivantes entrent en jeu dans l'établissement des provisions : l'incertitude entourant les tendances en matière de sinistres; la hausse des sinistres et les conditions économiques sous-jacentes; le risque inhérent à l'estimation des profils d'évolution des sinistres fondés sur les données historiques, qui pourrait ne pas être révélatrice des profils de règlement de sinistres futurs; les hypothèses élaborées d'après les ratios de sinistres; les modèles d'évolution de l'industrie qui pourraient ne pas rendre compte des résultats techniques réels; et le risque intrinsèque concernant l'homogénéité des données sous-jacentes utilisées pour analyser les réserves. Les sinistres de longue durée sont plus sensibles à ces incertitudes, compte tenu de la période qui s'écoule entre l'émission de la police initiale et le règlement des déclarations de sinistres. La société vise à constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres et des provisions pour risques non révolus d'un niveau suffisant en tenant compte des faits connus et des résultats techniques.

La société est, dans chaque secteur d'affaires, exposée à des risques qui peuvent évoluer défavorablement et pourraient avoir une incidence significative 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 donne lieu 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 aux sinistres de longue durée 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 et frais de règlements de sinistres et emploie des techniques spécialisées pour déterminer ces 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 sont 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;
- l'évolution des tactiques des avocats des demandeurs, les décisions des tribunaux et les montants adjugés par les tribunaux.

Réassurance

La réassurance ne libère pas l'assureur initial de son obligation. Elle est reflétée à l'état consolidé de la situation financière sur la base de montants bruts afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit lié à la réassurance et les obligations de l'assureur envers ses titulaires de police. Les actifs au titre des cessions en 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. Les montants à recouvrer auprès de réassureurs sont estimés 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 l'état consolidé de la situation financière, à moins qu'il n'existe un droit juridique d'opérer compensation avec un passif envers le même réassureur.

Les primes et sinistres cédés sont comptabilisés respectivement aux postes « Primes cédées aux réassureurs » et « Sinistres cédés aux réassureurs », dans l'état consolidé du résultat net, et au poste « Montant à recouvrer auprès de réassureurs », dans l'état consolidé de la situation financière. Les primes non acquises sont présentées avant réduction au titre des primes cédées aux réassureurs, et la part des réassureurs est classée dans le montant à recouvrer auprès de réassureurs, dans l'état consolidé de la situation financière, 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.

Pour protéger son capital et limiter le risque de perte découlant de l'évolution défavorable des provisions ou du montant à recouvrer auprès de réassureurs à l'égard des provisions constituées par les sociétés acquises avant leur acquisition par la société, ainsi que pour limiter le risque de perte découlant de l'évolution défavorable future des sinistres à liquidation lente ou d'autres sinistres dont l'issue pourrait être imprévisible, 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 au titre des cessions en 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 notation d'une contrepartie, ainsi que les résultats passés en matière de recouvrement auprès de réassureurs particuliers.

S'il existe une indication objective de dépréciation d'un actif au titre de cessions en 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 au titre de cessions en réassurance est réduite par l'entremise d'un compte de correction de valeur. Les provisions pour les actifs au titre des cessions en réassurance ayant antérieurement subi une dépréciation peuvent faire l'objet d'une reprise lors d'une période de présentation de l'information 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 dans l'état consolidé du résultat net 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.

Transfert du risque – Les contrats de réassurance sont évalués pour assurer que le risque d'assurance est transféré au réassureur par la société cédante ou la société ayant accepté le risque. Les contrats qui ne transfèrent pas le risque d'assurance sont comptabilisés selon la méthode de comptabilité en dépôt. Selon cette méthode, 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 l'état consolidé de la situation financière 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 du résultat net sur la période de validité du contrat de réassurance.

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. Le processus d'établissement de la provision comprend des évaluations quantitatives et qualitatives fondées sur des informations passées et courantes sur le crédit et des informations courantes 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 significative sur le montant de la provision et le résultat net de la société.

Impôts sur le résultat

La charge d'impôts de la période se compose de l'impôt exigible et de l'impôt différé. Les impôts sur le résultat sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net, sauf dans la mesure où ils se rapportent à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres. En pareils cas, les impôts connexes sont également comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres, respectivement.

L'impôt exigible est calculé sur la base des lois fiscales adoptées ou quasi adoptées à la fin de la période de présentation de l'information financière dans les pays où les filiales et entreprises associées de la société exercent leurs activités et génèrent un bénéfice imposable.

L'impôt différé est calculé selon la méthode du passif fiscal, selon laquelle les actifs et passifs d'impôt différé sont comptabilisés à l'égard des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers et leur base fiscale respective, et ce, par application des taux d'impôt quasi adoptés courants. À l'exception de la comptabilisation initiale de l'impôt différé découlant de regroupements d'entreprises, les variations de l'impôt différé associé à des composantes des autres éléments du résultat global sont comptabilisées directement en autres éléments du résultat global, alors que les autres variations de l'impôt différé sont comprises dans la charge d'impôts, dans l'état consolidé du résultat net.

Les actifs d'impôt différé sont comptabilisés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable auquel les différences temporaires peuvent être imputées sera disponible. Les reports en avant de pertes fiscales non utilisées ou de crédits d'impôt non utilisés sont assujettis à l'impôt et sont comptabilisés à titre d'actifs d'impôt différé lorsqu'il est probable qu'un bénéfice imposable auquel ces pertes ou crédits d'impôt peuvent être imputés sera disponible.

L'impôt différé n'est pas comptabilisé à l'égard des résultats non distribués d'une filiale, lorsque la société établit que ces montants ne seront probablement pas rapatriés dans un avenir prévisible.

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

Autres actifs

Les autres actifs comprennent les immobilisations corporelles, les stocks et les créances des filiales incluses dans le secteur à présenter Autres, les intérêts et dividendes courus, les impôts sur le résultat remboursables, les créances liées aux titres vendus, les actifs au titre des régimes de retraite, les actifs de régime de rémunération différés, les charges payées d'avance et autres créances diverses.

Immobilisations corporelles – Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût historique, déduction faite du cumul des amortissements 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 la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité. Si un actif est déprécié, sa valeur comptable est ramenée à la valeur recouvrable, et la charge correspondante est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net. Le coût des immobilisations corporelles est amorti selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimative de l'actif. Si des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'une perte de valeur comptabilisée antérieurement a diminué ou n'existe plus, la reprise est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net dans la mesure où la valeur comptable de l'immobilisation corporelle après la reprise ne dépasse pas la valeur comptable qui aurait été comptabilisée s'il n'y avait pas eu de perte de valeur.

La dotation aux amortissements est inscrite dans les charges opérationnelles, dans l'état consolidé du résultat net. Tous les frais de réparation et d'entretien sont inscrits à titre de charges opérationnelles 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 d'utilité restante de l'actif.

Autres – Les produits des activités ordinaires tirés de la vente de produits de nutrition animale, de services d'accueil et de voyage et des autres produits et services qui ne sont pas de l'assurance sont comptabilisés lorsque le prix est déterminé ou déterminable, que le recouvrement est raisonnablement certain et que le produit ou le service a été livré au client. Ces produits des activités ordinaires et le coût connexe des stocks vendus ou des services fournis sont respectivement comptabilisés dans les autres produits des activités ordinaires et dans les autres charges, à l'état consolidé du résultat net.

L'état consolidé de la situation financière comprend les stocks du secteur à présenter Autres, qui sont présentés dans les autres actifs et qui sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation, selon la méthode du premier entré, premier sorti. Les stocks sont ramenés à leur valeur nette de réalisation lorsqu'il est estimé que leur coût est supérieur au prix de vente prévu moins les frais de vente applicables.

Dette à long terme

Les emprunts (dettes émises) sont initialement comptabilisés à la juste valeur, déduction faite des coûts de transactions engagés, et sont ultérieurement comptabilisés au coût amorti; toute différence entre la valeur comptable initiale et la valeur de rachat est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net sur la durée des emprunts selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

La charge d'intérêts sur les emprunts est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Engagements et éventualités

Une provision est comptabilisée au titre d'un passif éventuel, d'un engagement ou d'une garantie financière lorsque la société a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Les provisions sont actualisées lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est considéré comme important.

Capitaux propres

Les actions ordinaires émises par la société 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 d'instruments de capitaux propres aux fins d'annulation sont comptabilisés en capitaux propres, déduction faite des impôts.

Les actions propres 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 à l'état consolidé de la situation financière, peu importe l'objectif de la transaction. La société acquiert ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses régimes de paiements fondés sur des actions. Aucun profit ni perte n'est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'actions propres. La contrepartie versée ou reçue est comptabilisée directement en capitaux propres.

Les dividendes et autres distributions en faveur des détenteurs d'instruments de capitaux propres de la société sont comptabilisés directement en capitaux propres.

Paielements fondés sur des actions

La société a des régimes d'achat d'actions temporairement incessibles ou l'équivalent destinés aux dirigeants de la société de portefeuille et de ses filiales, assortis de périodes d'acquisition des droits pouvant atteindre dix ans à partir de la date d'attribution. La juste valeur des attributions d'actions temporairement incessibles est estimée à la date d'attribution en fonction du cours de l'action de la société, et elle est amortie sur la période d'acquisition des droits connexe, l'amortissement étant comptabilisé comme charge de rémunération, avec une augmentation correspondante de la réserve de capitaux propres destinée aux paiements fondés sur des actions. Lorsque les droits relatifs à une attribution d'actions temporairement incessibles s'acquiescent par tranche au cours de la période d'acquisition des droits (acquisition graduelle), chaque tranche est comptabilisée comme une attribution distincte et amortie à la charge de rémunération en conséquence. À chaque date de clôture, la société révisé son estimation du nombre d'attributions d'actions temporairement incessibles dont les droits sont censés être acquis.

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 déclarés 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 la période, à l'exclusion des actions à droit de vote subalterne achetées par la société et détenues à titre d'actions propres.

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 la période pour tenir compte de l'effet de dilution des paiements fondés sur des actions.

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 membres du personnel retraités et aux membres du personnel actuels. La société de portefeuille n'a pas de telles ententes ni de tels régimes. Les ententes de retraite des filiales comprennent des régimes de retraite à prestations définies 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 définies et de régimes à cotisations définies. Les actifs de ces régimes sont détenus dans des caisses de retraite distinctes des actifs généraux de la société.

Régime à cotisations définies – Un régime à cotisations définies 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 définies sont inscrites à titre de charges opérationnelles dans la période au cours de laquelle les services ouvrant droit aux prestations sont rendus par les membres du personnel. La société n'a aucune autre obligation de paiement une fois les cotisations versées.

Régime à prestations définies – Un régime à prestations définies est un régime qui détermine le montant de prestations de retraite ou d'avantages complémentaires de retraite qu'un membre du personnel 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. Les méthodes utilisées par la société pour ses régimes à prestations définies sont décrites ci-dessous :

- i) L'obligation au titre des prestations définies, déduction faite de la juste valeur des actifs du régime, et ajustée pour tenir compte du plafonnement de l'actif au titre des régimes de retraite, le cas échéant, est comptabilisée à l'état consolidé de la situation financière dans les dettes d'exploitation et charges à payer (note 14). Les régimes dont la position nette est un actif sont comptabilisés dans les autres actifs (note 13).
- ii) L'évaluation actuarielle des passifs au titre des prestations pour la majorité des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite est effectuée chaque exercice selon la méthode des unités de crédit projetées, 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.
- iii) La charge au titre des prestations définies inclut les intérêts nets sur le passif (l'actif) net au titre des prestations définies (calculés selon un taux d'actualisation fondé sur les taux de rendement du marché des obligations de haute qualité) et est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net.

- iv) Pour les régimes à prestations définies qui ont un excédent, la société comptabilise un actif, sous réserve de l'atteinte des exigences de financement minimal. Toute limitation de l'actif résultant d'exigences de financement minimal est inscrite dans les autres éléments du résultat global.
- v) Les réévaluations, qui comprennent les écarts actuariels, le rendement réel des actifs du régime (exclusion faite des intérêts nets) et les variations, le cas échéant, des montants de limitation de l'actif sont comptabilisées en autres éléments du résultat global. Toutes les réévaluations comptabilisées en autres éléments du résultat global sont ensuite incluses dans le cumul des autres éléments du résultat global et ne peuvent être reclassées ultérieurement dans l'état consolidé du résultat net; elles sont reclassées dans les résultats non distribués à la liquidation du régime ou à la cession de la filiale connexe.
- vi) Les coûts des services passés découlant de modifications ou de réductions d'un régime sont comptabilisés à l'état consolidé du résultat net lorsqu'ils sont engagés.
- vii) Les profits ou les pertes résultant de la liquidation d'un régime à prestations définies sont comptabilisés à l'état consolidé du résultat net au moment de la liquidation.

Certains des avantages complémentaires de retraite offerts par la société relativement aux soins de santé et à l'assurance vie sont capitalisés en interne.

Contrats de location simple

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

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2013

La société a adopté les nouvelles normes et les normes révisées suivantes, ainsi que toutes les modifications subséquentes, le cas échéant, en date du 1^{er} janvier 2013. Les modifications ont été apportées conformément aux dispositions transitoires de chaque nouvelle norme ou norme révisée.

Modifications d'IAS 1, Présentation des états financiers (« IAS 1 »)

Les modifications d'IAS 1 touchent la présentation des postes de l'état consolidé du résultat global et exigent la présentation en deux groupes distincts des composantes des autres éléments du résultat global, selon qu'elles peuvent ou non faire l'objet d'un reclassement ultérieur dans l'état consolidé du résultat net. La société a adopté ces modifications de façon rétrospective le 1^{er} janvier 2013 et l'adoption de celles-ci n'a donné lieu à aucun ajustement des autres éléments du résultat global ni du résultat global lui-même.

Modifications d'IAS 19, Avantages du personnel (« IAS 19 »)

Les modifications d'IAS 19 touchent la comptabilisation et l'évaluation des charges liées aux régimes de retraite à prestations définies et aux régimes de prestations complémentaires de retraite ainsi que les informations à fournir sur tous les avantages du personnel. Le passif (l'actif) net au titre des prestations définies doit être comptabilisé à l'état consolidé de la situation financière sans que soient différés les écarts actuariels et les coûts des services passés, comme cela était autorisé antérieurement. Les rendements attendus des actifs du régime ne sont plus inclus dans la charge au titre des prestations définies. La charge au titre des prestations définies inclut plutôt les intérêts nets sur le passif (l'actif) net au titre des prestations définies, qui sont calculés selon un taux d'actualisation fondé sur les taux de rendement du marché des obligations de haute qualité. Les réévaluations, qui comprennent les écarts actuariels, le rendement réel des actifs du régime (exclusion faite des intérêts nets) et les variations, le cas échéant, des montants de limitation de l'actif sont comptabilisées en autres éléments du résultat global.

La société a adopté rétrospectivement les modifications d'IAS 19, ce qui n'a pas eu d'incidence sur le total des capitaux propres au 1^{er} janvier 2012 et au 31 décembre 2012 ni sur les flux de trésorerie nets pour l'exercice clos le 31 décembre 2012. Les tableaux ci-dessous présentent les ajustements de chacun des postes touchés des états financiers.

Ajustements au titre des capitaux propres attribuables aux actionnaires dans les états consolidés de la situation financière

	Augmentation (diminution)	
	31 décembre 2012	1 ^{er} janvier 2012
Résultats non distribués	2,7	(15,6)
Cumul des autres éléments du résultat global	(2,7)	15,6

Ajustements à l'état consolidé du résultat net

	Exercice clos le 31 décembre 2012
Résultat net avant l'adoption des modifications comptables	540,7
Incidence de l'adoption des modifications comptables sur le résultat net :	
Charges opérationnelles – augmentation	(6,4)
Autres charges – augmentation	(1,4)
Charge d'impôts – diminution	2,1
	(5,7)
Résultat net après l'adoption des modifications comptables	535,0
Attribuable aux :	
Actionnaires de Fairfax	526,9
Participations ne donnant pas le contrôle	8,1
	535,0

Ajustements à l'état consolidé du résultat global

	Exercice clos le 31 décembre 2012
Résultat global avant l'adoption des modifications comptables	535,6
Incidence de l'adoption des modifications comptables sur le résultat net	(5,7)
Incidence de l'adoption des modifications comptables sur les autres éléments du résultat global :	
Variation des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies, déduction faite des impôts sur le résultat	5,7
Résultat global après l'adoption des modifications comptables	535,6
Attribuable aux :	
Actionnaires de Fairfax	527,6
Participations ne donnant pas le contrôle	8,0
	535,6

IFRS 13, Évaluation de la juste valeur (« IFRS 13 »)

IFRS 13 prévoit un cadre conceptuel unique pour l'évaluation de la juste valeur. IFRS 13 s'applique aux IFRS qui imposent ou permettent l'évaluation à la juste valeur, mais ne traite pas des circonstances dans lesquelles il faut évaluer un élément à la juste valeur et n'impose pas le recours à la juste valeur dans d'autres circonstances. L'évaluation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif repose sur des hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour établir le prix d'un actif ou d'un passif dans les conditions actuelles du marché, y compris les hypothèses sur les risques. La nouvelle norme exige de fournir des informations similaires à celles énoncées dans IFRS 7, « Instruments financiers : Informations à fournir » (« IFRS 7 »), mais s'applique à la presque totalité des actifs et passifs évalués à la juste valeur, alors qu'IFRS 7 ne s'applique qu'aux actifs financiers et passifs financiers évalués à la juste valeur. La société a adopté IFRS 13 prospectivement le 1^{er} janvier 2013. L'adoption d'IFRS 13 n'a nécessité aucun ajustement des techniques d'évaluation utilisées par la société pour évaluer la juste valeur et n'a donné lieu à aucun ajustement au titre de l'évaluation au 1^{er} janvier 2013. Toutefois, certaines informations relatives à la juste valeur des actifs et des passifs qui n'ont pas été évalués à la juste valeur à l'état consolidé de la situation financière ont été étoffées.

IFRS 10, États financiers consolidés (« IFRS 10 »)

IFRS 10 introduit un modèle de consolidation unique utilisant les mêmes critères de détermination du contrôle pour les entités de tous types, peu importe que l'entité émettrice soit contrôlée par la voie de droits de vote ou d'autres accords contractuels. Aux termes d'IFRS 10, l'entité émettrice n'est consolidée que si l'investisseur détient le pouvoir sur l'entité émettrice, est exposé à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité émettrice et a la capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité émettrice de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient. Le principe suivant lequel une entité consolidée présente une société mère et ses filiales comme une seule entité demeure inchangé, tout comme la mécanique de la consolidation. IFRS 10 remplace les dispositions contenues dans IAS 27, « États financiers consolidés et individuels » et dans SIC-12, « Consolidation – entités ad hoc ». Le 1^{er} janvier 2013, la société a évalué ses filiales et ses entités émettrices et a établi que l'adoption d'IFRS 10 n'a entraîné aucun changement à son information financière consolidée.

IFRS 11, Partenariats (« IFRS 11 »)

IFRS 11 établit des principes d'information financière pour les entités qui détiennent des intérêts dans un partenariat, qui peut être soit une entreprise commune, soit une coentreprise. La possibilité d'utiliser la méthode de la consolidation proportionnelle pour comptabiliser une coentreprise a été supprimée, et la méthode de la mise en équivalence est désormais appliquée conformément à IAS 28, « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ». IFRS 11 remplace les dispositions existantes d'IAS 31, « Participations dans des coentreprises » et de SIC-13, « Entités contrôlées conjointement – apports non monétaires par des coentrepreneurs ». Le 1^{er} janvier 2013, la société a évalué ses participations dans des entreprises associées et des partenariats et a établi que l'adoption d'IFRS 11 n'a entraîné aucun changement au titre de l'évaluation dans l'information financière consolidée.

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (« IAS 28 »)

IAS 28 a été modifiée de manière à être conforme aux modifications apportées à la comptabilisation des partenariats dans IFRS 11. La norme révisée prescrit le traitement comptable à appliquer pour les participations dans des entreprises associées et renferme des indications sur l'application de la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser des participations dans des entreprises associées et des coentreprises. L'adoption rétrospective de la norme modifiée le 1^{er} janvier 2013 n'a entraîné aucun changement au titre de l'évaluation dans l'information financière consolidée de la société.

IFRS 12, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (« IFRS 12 »)

IFRS 12 indique les obligations d'information aux termes d'IFRS 10, d'IFRS 11 et d'IAS 28. Les informations supplémentaires à fournir selon IFRS 12 visent à aider les utilisateurs des états financiers à évaluer la nature, les risques et les incidences financières des intérêts détenus par une entité dans des filiales, des entreprises associées, des partenariats et des entités structurées non consolidées. L'adoption d'IFRS 12 a donné lieu à des informations supplémentaires à fournir dans les états financiers consolidés.

Nouvelles prises de position comptables publiées mais non encore entrées en vigueur

Les nouvelles normes et modifications suivantes publiées par l'IASB n'étaient pas encore entrées en vigueur pour l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2013.

IFRS 9, Instruments financiers (« IFRS 9 ») – Comptabilité de couverture

En novembre 2013, l'IASB a publié la troisième phase d'IFRS 9, qui comprend une nouvelle norme générale sur la comptabilité de couverture qui rapprochera la comptabilité de couverture des activités de gestion des risques entreprises pour couvrir les risques financiers et non financiers. La nouvelle norme ne change pas fondamentalement les types de relations de couverture ni l'obligation d'évaluer et de comptabiliser la portion inefficace de la couverture, mais elle élargit le spectre des stratégies admissibles pour la comptabilité de couverture et fait entrer une plus grande part de jugement aux fins de l'appréciation de l'efficacité d'une relation de couverture. La date d'entrée en vigueur d'IFRS 9 est le 1^{er} janvier 2018, mais les entités qui ont adopté de façon anticipée les deux premières phases d'IFRS 9 peuvent aussi adopter par anticipation la nouvelle norme générale sur la comptabilité de couverture. La société procède à l'évaluation de cette nouvelle phase d'IFRS 9 et de l'incidence de celle-ci sur ses états financiers consolidés.

IAS 32, Instruments financiers : Présentation (« IAS 32 »)

En décembre 2011, l'IASB a modifié IAS 32 afin de définir plus clairement les situations dans lesquelles une entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser un actif et un passif financiers à l'état de la situation financière. La modification entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 et doit être appliquée rétrospectivement. L'adoption de la modification ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés de la société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements, dont les plus cruciaux sont abordés ci-dessous, à l'exception de la détermination de la juste valeur des instruments financiers et des entreprises associées, des informations à fournir concernant la juste valeur et des éventualités, dont il est respectivement question aux notes 3, 5 et 20. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués, et ils sont fondés sur les résultats techniques et sur d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Pour évaluer la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, la société utilise les méthodes actuarielles généralement reconnues du Canada, qui visent à veiller à ce que la société inscrive à l'état consolidé de la situation financière une provision suffisante pour couvrir les sinistres assurés en ce qui concerne les sinistres déclarés et non déclarés à la fin de chaque période comptable et les frais de règlement de sinistres connexes. Les hypothèses sous-jacentes à l'évaluation des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont examinées et mises à jour de façon continue par la société afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque des activités. Les techniques d'estimation employées par la société pour établir la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les incertitudes inhérentes aux contrats d'assurance sont décrites à la section « Contrats d'assurance » de la note 3 et à la section « Risque de souscription » de la note 24.

Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables

La société établit, de façon centralisée, une provision pour soldes de réassurance irrécouvrables, fondée sur un examen détaillé du risque de crédit de chaque réassureur sous-jacent. La constitution de cette provision tient compte, notamment, de la solidité de l'état de la situation financière du réassureur, de ses liquidités (ou de sa capacité de payer), de son intention de payer (compte tenu des antécédents), des notations de solidité financière qui lui sont attribuées par des agences de notation externes et de certains montants en litige précis, en fonction de l'interprétation des contrats menée 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 recouvrables sont analysées plus à fond à la section « Réassurance » de la note 3.

Recouvrabilité des actifs d'impôt différé

Pour déterminer la recouvrabilité des actifs d'impôt différé, la société tient compte principalement de la rentabilité actuelle et attendue des sociétés en exploitation et de leur capacité à utiliser les actifs d'impôt comptabilisés. La société évalue ses actifs d'impôt différé tous les trimestres, en tenant compte de la disponibilité de profits imposables actuels et prévus suffisants, du renversement de différences temporaires imposables et de la possibilité d'appliquer des stratégies de planification fiscale.

Évaluation de la dépréciation potentielle du goodwill

Le goodwill est soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices d'une possible dépréciation. La direction estime la valeur recouvrable de chacune des unités génératrices de trésorerie de la société au moyen d'une ou de plusieurs techniques d'évaluation généralement reconnues, estimation qui exige qu'un certain nombre d'hypothèses soient posées, notamment au sujet des produits des activités ordinaires futurs, du résultat net, des frais généraux du siège social, des dépenses d'investissement, du coût du capital et du taux de croissance des diverses activités. La valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie à laquelle un goodwill a été affecté est comparée à sa valeur comptable (y compris le goodwill affecté). Si la valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie est inférieure à sa valeur comptable, l'excédent est comptabilisé à titre de perte de valeur du goodwill. Compte tenu du caractère variable de l'information financière prospective, une analyse de sensibilité du test de dépréciation du goodwill est effectuée.

Définition des filiales, entreprises associées et coentreprises

Pour déterminer s'il existe un contrôle, une influence notable ou un contrôle conjoint, l'entité pourrait devoir exercer un jugement important selon les exigences respectives d'IFRS 10, d'IAS 28 et d'IFRS 11, en particulier lorsque les faits et les circonstances indiquent qu'il pourrait y avoir plus d'une réponse possible. Dans les cas où les droits de vote ne suffisent pas pour établir clairement le contrôle, l'influence notable ou le contrôle conjoint, d'autres facteurs peuvent être pris en compte, notamment l'existence de droits de vote potentiels exerçables ou convertibles, les accords contractuels, la participation relative et la délégation de droits décisionnels. L'évaluation initiale d'un contrôle, d'une influence notable ou d'un contrôle conjoint est remise en cause à une date ultérieure si des changements des faits et circonstances le justifient, en particulier lorsque la société acquiert des participations additionnelles ou réduit les participations qu'elle détient.

5. Trésorerie et placements

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille, les placements de portefeuille ainsi que les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, à l'exception des participations dans des entreprises associées et des autres actifs investis, qui sont classés comme autres actifs financiers. Ils sont présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Société de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 28)	214,4	212,9
Placements à court terme	185,9	426,5
Placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	107,8	140,2
Obligations.....	240,4	115,9
Obligations données en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	16,6	—
Actions privilégiées	223,0	46,3
Actions ordinaires	264,9	170,1
Dérivés (note 7)	43,7	57,3
	<u>1 296,7</u>	<u>1 169,2</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7).....	<u>(55,1)</u>	<u>(41,2)</u>
	<u>1 241,6</u>	<u>1 128,0</u>
Placements de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 28)	3 878,4	2 728,6
Placements à court terme	3 567,3	4 231,5
Obligations.....	9 550,5	10 803,6
Actions privilégiées	541,8	605,1
Actions ordinaires	3 835,7	4 399,1
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 432,5	1 355,3
Dérivés (note 7)	193,1	149,7
Autres actifs investis.....	31,1	31,3
	<u>23 030,4</u>	<u>24 304,2</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents (note 28)	11,8	51,1
Placements à court terme	45,8	307,1
Obligations.....	745,3	500,8
	<u>802,9</u>	<u>859,0</u>
	<u>23 833,3</u>	<u>25 163,2</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7).....	<u>(213,3)</u>	<u>(197,0)</u>
	<u>23 620,0</u>	<u>24 966,2</u>

Les actions ordinaires comprennent des participations dans des sociétés en commandite ayant une valeur comptable de 816,4 \$ au 31 décembre 2013 (468,6 \$ au 31 décembre 2012).

Au 31 décembre 2013, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 340,4 \$ (172,1 \$ au 31 décembre 2012), 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 à l'état consolidé de la situation financière en tant que trésorerie et placements de la société de portefeuille ou en tant que trésorerie et placements à court terme et actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales.

Les filiales de la société ont donné de la trésorerie et des placements en garantie de leurs obligations de règlement de sinistres ou de versement de primes (soit directement, soit pour appuyer des lettres de crédit), y compris les fonds de fiducie et les dépôts réglementaires. Pour pouvoir souscrire de l'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 cadre de l'activité ordinaire et sont, en général, libérées une fois l'obligation de paiement honorée.

Le tableau qui suit résume les actifs donnés en garantie (exclusion faite des actifs donnés en garantie à Lloyd's [note 20] et des actifs donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) selon la nature de l'exigence de garantie. Les actifs donnés en garantie sont composés essentiellement des obligations, qui figurent sous « Placements de portefeuille » dans l'état consolidé de la situation financière.

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Dépôts réglementaires.....	2 182,1	2 695,4
Garanties de réassurance et autres	543,8	741,0
	<u>2 725,9</u>	<u>3 436,4</u>

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations 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 remboursement anticipé. Au 31 décembre 2013, les obligations renfermant des clauses de remboursement anticipé représentent respectivement environ 5 990,1 \$ et 60,3 \$ (respectivement 6 332,7 \$ et 77,5 \$, au 31 décembre 2012) de la juste valeur totale des obligations présentées dans le tableau qui suit.

	31 décembre 2013		31 décembre 2012	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins.....	962,7	998,2	849,5	1 008,2
Échéant dans un an à cinq ans	4 565,7	5 081,4	2 625,8	2 984,3
Échéant dans cinq ans à dix ans.....	518,2	527,3	2 828,3	3 409,4
Échéant après dix ans.....	4 203,1	3 945,9	3 685,8	4 018,4
	<u>10 249,7</u>	<u>10 552,8</u>	<u>9 989,4</u>	<u>11 420,3</u>
Taux d'intérêt effectif		4,6 %		4,7 %

Le calcul du taux d'intérêt effectif de 4,6 % (4,7 % au 31 décembre 2012) est avant impôts et ne rend pas compte du traitement fiscal avantageux que la société s'attend à obtenir de ses placements d'environ 4,8 G \$ (5,3 G \$ au 31 décembre 2012) en obligations à traitement fiscal avantageux comprises dans les obligations d'États et de municipalités américains.

Informations concernant la juste valeur

Le tableau suivant présente l'utilisation par la société de prix cotés (niveau 1), de modèles d'évaluation faisant appel à des données d'entrée observables (niveau 2) et de modèles d'évaluation ne faisant pas appel à des données d'entrées observables (niveau 3) dans l'évaluation des titres et des contrats dérivés, par type d'émetteurs :

	31 décembre 2013				31 décembre 2012			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (Niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (Niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (Niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (Niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (Niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (Niveau 3)
Trésorerie et équivalents	4 104,6	4 104,6	—	—	2 992,6	2 992,6	—	—
Placements à court terme :								
Provinces canadiennes.....	405,0	405,0	—	—	1 375,1	1 375,1	—	—
Trésor américain.....	3 147,6	3 147,6	—	—	3 137,6	3 137,6	—	—
Autres gouvernements.....	281,6	281,6	—	—	508,3	468,3	40,0	—
Siège social et autres	72,6	—	72,6	—	84,3	—	84,3	—
	<u>3 906,8</u>	<u>3 834,2</u>	<u>72,6</u>	<u>—</u>	<u>5 105,3</u>	<u>4 981,0</u>	<u>124,3</u>	<u>—</u>
Obligations :								
Gouvernement du Canada	18,3	—	18,3	—	21,1	—	21,1	—
Provinces canadiennes.....	164,7	—	164,7	—	133,4	—	133,4	—
Trésor américain.....	1 669,6	—	1 669,6	—	1 520,8	—	1 520,8	—
États et municipalités américains	6 227,7	—	6 227,7	—	6 867,8	—	6 867,8	—
Autres gouvernements.....	1 067,3	—	1 067,3	—	1 204,1	—	1 204,1	—
Siège social et autres	1 405,2	—	967,6	437,6	1 673,1	—	1 554,0	119,1
	<u>10 552,8</u>	<u>—</u>	<u>10 115,2</u>	<u>437,6</u>	<u>11 420,3</u>	<u>—</u>	<u>11 301,2</u>	<u>119,1</u>
Actions privilégiées :								
Canada	242,3	—	78,9	163,4	142,1	—	87,5	54,6
États-Unis.....	490,7	—	471,1	19,6	461,6	—	426,2	35,4
Autres.....	31,8	—	31,8	—	47,7	—	47,7	—
	<u>764,8</u>	<u>—</u>	<u>581,8</u>	<u>183,0</u>	<u>651,4</u>	<u>—</u>	<u>561,4</u>	<u>90,0</u>
Actions ordinaires :								
Canada	678,1	643,7	7,2	27,2	1 064,1	1 022,5	16,5	25,1
États-Unis.....	814,6	402,1	28,2	384,3	1 748,8	1 395,4	35,3	318,1
Autres.....	2 607,9	1 672,2	370,6	565,1	1 756,3	1 121,7	365,7	268,9
	<u>4 100,6</u>	<u>2 718,0</u>	<u>406,0</u>	<u>976,6</u>	<u>4 569,2</u>	<u>3 539,6</u>	<u>417,5</u>	<u>612,1</u>
Dérivés et autres actifs investis ¹⁾	244,8	1,7	96,6	146,5	215,0	—	99,2	115,8
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(268,4)	—	(268,4)	—	(238,2)	—	(238,2)	—
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	23 406,0	10 658,5	11 003,8	1 743,7	24 715,6	11 513,2	12 265,4	937,0
	<u>100,0 %</u>	<u>45,5 %</u>	<u>47,0 %</u>	<u>7,5 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>46,6 %</u>	<u>49,6 %</u>	<u>3,8 %</u>
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 815,0	806,5	35,2	973,3	1 782,4	831,0	30,2	921,2

1) Ces totaux ne comprennent pas certains placements en biens immobiliers de 23,1 \$ (23,3 \$ au 31 décembre 2012) qui sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

2) La valeur comptable des participations dans des entreprises associées est établie selon la méthode de la mise en équivalence, et la juste valeur connexe est présentée séparément dans le tableau ci-dessus.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur sont considérés comme ayant été effectués au début de la période de présentation de l'information financière dans laquelle le transfert a été établi. En 2013 et en 2012, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre les niveaux 1 et 2 et il n'y a pas eu de transfert d'instruments financiers vers ou depuis le niveau 3, par suite des changements touchant l'observabilité des données d'entrée.

Le niveau 3 comprend des placements dans des dérivés liés à l'IPC, certains titres d'emprunt émis par voie de placement privé et bons de souscription d'actions ainsi que des actions ordinaires et privilégiées de sociétés à capital fermé. Les dérivés liés à l'IPC sont classés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis » sous « Placements de portefeuille », dans l'état consolidé de la situation financière, et sont évalués à l'aide de cours cotés par des maisons de courtage de valeurs qui, selon la direction, utilisent des données d'entrée observables, à l'exception de la volatilité de l'inflation, qui n'est pas observable sur le marché. Les titres d'emprunt émis par voie de placement privé sont classés aux postes « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et « Obligations » à l'état consolidé de la situation financière, et sont évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie, reconnus par le secteur, qui intègrent les écarts de crédit des émetteurs, donnée qui n'est pas observable sur le marché. Les sociétés en commandite, les fonds de capital-investissement et les actions ordinaires de sociétés à capital fermé sont classés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et au poste « Actions ordinaires », dans l'état consolidé de la situation financière. Ces placements sont évalués en utilisant principalement les états de l'actif net fournis respectivement par des tiers gestionnaires de fonds et des commandités. Les justes valeurs indiquées dans ces états de l'actif net sont calculées à l'aide des cours des actifs sous-jacents et, dans une moindre mesure, à l'aide de données d'entrée observables, lorsque celles-ci sont disponibles, et de données d'entrée non observables, de concert avec des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, lorsque cela est requis. Dans certains cas, les placements dans des fonds de capital-investissement et dans des sociétés en commandite sont classés dans le niveau 3, car il peut être nécessaire de donner un préavis d'au moins trois mois pour procéder à la liquidation de tels placements. Des variations raisonnablement possibles de la valeur des données d'entrée non observables pour l'un ou l'autre de ces placements ne modifieraient pas de façon significative la juste valeur des placements classés dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur.

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

2013							
	Titres de créance émis par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite	Fonds de capital- investissement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés liés à l'IPC et bons de souscription	Total
Solde au 1 ^{er} janvier.....	119,1	90,0	314,7	122,1	175,3	115,8	937,0
Total des profits (pertes) nets réalisés et latents inclus dans les profits (pertes) nets sur placements.....	4,0	(23,2)	37,1	25,2	(5,3)	(108,3)	(70,5)
Achats	356,2	116,2	358,9	22,7	8,9	139,0	1 001,9
Ventes	(41,7)	–	(18,0)	(57,8)	(7,2)	–	(124,7)
Solde au 31 décembre	437,6	183,0	692,7	112,2	171,7	146,5	1 743,7
2012							
	Titres de créance émis par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite	Fonds de capital- investissement	Actions ordinaires de sociétés à capital fermé	Dérivés liés à l'IPC	Total
Solde au 1 ^{er} janvier.....	60,0	8,3	193,3	106,1	125,0	208,2	700,9
Total des profits (pertes) nets réalisés et latents inclus dans les profits (pertes) nets sur placements.....	(2,6)	(5,1)	62,5	6,8	(0,7)	(126,8)	(65,9)
Achats	90,0	86,8	102,0	41,8	51,0	34,4	406,0
Ventes	(28,3)	–	(43,1)	(32,6)	–	–	(104,0)
Solde au 31 décembre	119,1	90,0	314,7	122,1	175,3	115,8	937,0

Produits de placement

Les tableaux suivants présentent une analyse des produits de placement pour les exercices clos les 31 décembre :

Intérêts et dividendes et quote-part du résultat net des entreprises associées

	2013	2012
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	33,2	40,3
Obligations.....	435,1	486,7
Dérivés et autres	(161,5)	(200,5)
	<u>306,8</u>	<u>326,5</u>
Dividendes :		
Actions privilégiées	39,6	37,1
Actions ordinaires	55,7	71,9
	<u>95,3</u>	<u>109,0</u>
Charges de placement	<u>(25,2)</u>	<u>(26,2)</u>
Intérêts et dividendes	<u>376,9</u>	<u>409,3</u>
Quote-part du résultat net des entreprises associées (note 6).....	<u>96,7</u>	<u>15,0</u>

Profits nets (pertes nettes) sur placements

	2013			2012		
	Profits nets (pertes nettes) réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits nets (pertes nettes) sur placements	Profits nets (pertes nettes) réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits nets (pertes nettes) sur placements
Profits nets (pertes nettes) sur placements :						
Obligations.....	219,5	(1 151,1)	(931,6)	629,0	285,8	914,8
Actions privilégiées.....	(1,2)	46,9	45,7	1,0	(37,5)	(36,5)
Actions ordinaires	684,1	257,1	941,2	133,9	563,7	697,6
	<u>902,4</u>	<u>(847,1)</u>	<u>55,3</u>	<u>763,9</u>	<u>812,0</u>	<u>1 575,9</u>
Dérivés :						
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers ...	(1 956,2) ¹⁾	(25,8)	(1 982,0)	(837,6) ¹⁾	(153,9)	(991,5)
Positions acheteur sur actions ordinaires et indices boursiers ...	273,0 ¹⁾	20,9	293,9	13,5 ¹⁾	34,0	47,5
Swaps sur défaillance	(30,3)	28,7	(1,6)	(21,6)	(26,7)	(48,3)
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions.....	32,4 ²⁾	(14,7)	17,7	— ²⁾	12,3	12,3
Dérivés liés à l'IPC	—	(126,9)	(126,9)	—	(129,2)	(129,2)
Autres.....	32,4	(37,8)	(5,4)	85,3	(33,6)	51,7
	<u>(1 648,7)</u>	<u>(155,6)</u>	<u>(1 804,3)</u>	<u>(760,4)</u>	<u>(297,1)</u>	<u>(1 057,5)</u>
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement.....	(5,7)	75,0	69,3	(70,1)	10,1	(60,0)
Activités de souscription	15,8	—	15,8	3,2	—	3,2
Contrats de change	(13,8)	(8,9)	(22,7)	22,2	(41,6)	(19,4)
	<u>(3,7)</u>	<u>66,1</u>	<u>62,4</u>	<u>(44,7)</u>	<u>(31,5)</u>	<u>(76,2)</u>
Profit sur la sortie d'entreprises associées.....	130,2 ²⁾	—	130,2	196,8 ²⁾	—	196,8
Autres.....	(7,7)	0,1	(7,6)	2,3	1,3	3,6
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	<u>(627,5)</u>	<u>(936,5)</u>	<u>(1 564,0)</u>	<u>157,9</u>	<u>484,7</u>	<u>642,6</u>

- 1) Les montants inscrits dans les profits nets (pertes nettes) réalisés incluent les profits nets (pertes nettes) sur des swaps sur rendement total pour lesquels la contrepartie doit régler en trésorerie, chaque trimestre ou chaque mois, l'évolution de la valeur de marché depuis la date de révision précédente, en dépit du fait que les positions sur swaps sur rendement total restent ouvertes après le règlement en trésorerie.
- 2) Le 16 avril 2013, la société a vendu la totalité de ses placements en actions ordinaires et bons de souscription d'Imvescor pour un produit total de 25,7 \$ (26,1 \$ CA) et comptabilisé des profits nets réalisés de 6,2 \$ sur les actions ordinaires (y compris les montants déjà inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat global) et de 7,7 \$ sur les bons de souscription d'actions.

Le 28 mars 2013, la société a vendu la totalité de sa participation dans The Brick pour un produit net de 217,7 \$ (221,2 \$ CA), et comptabilisé un profit net sur placements de 111,9 \$ (y compris les montants comptabilisés antérieurement dans les autres éléments du résultat global). Le produit net se composait de trésorerie et de débtures convertibles émises par Meubles Léon Ltée.

Le 18 janvier 2013, la société a vendu la totalité de sa participation dans une société à capital fermé pour un produit net de 14,0 \$ en trésorerie et a comptabilisé un profit net sur placements de 12,1 \$.

Le 10 décembre 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans Cunningham Lindsey pour un produit net de 270,6 \$, et a comptabilisé un profit net sur placements de 167,0 \$ (y compris les montants comptabilisés antérieurement dans les autres éléments du résultat global).

Le 13 avril 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans Fibrek à Resolute et reçu une contrepartie en trésorerie de 18,5 \$ (18,4 \$ CA) et des actions ordinaires de Resolute d'une juste valeur de 12,8 \$ (12,7 \$ CA), et a comptabilisé un profit net sur placements de 29,8 \$ (y compris des montants comptabilisés antérieurement dans les autres éléments du résultat global).

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente les participations dans des entreprises associées :

	31 décembre 2013			Exercice clos le 31 décembre 2013	31 décembre 2012			Exercice clos le 31 décembre 2012
	Pourcentage de participation	Juste valeur	Valeur comptable	Quote-part du résultat net	Pourcentage de participation	Juste valeur	Valeur comptable	Quote-part du résultat net
Assurance et réassurance –								
Entreprises associées :								
ICICI Lombard General Insurance								
Company Limited (« ICICI								
Lombard ») ¹⁾	26,0 %	261,0	80,1	10,1	26,0 %	223,9	75,3	12,9
Gulf Insurance Company (« Gulf								
Insurance »).....	41,4 %	242,3	216,0	8,8	41,4 %	258,3	217,9	12,7
Thai Re Public Company Limited								
(« Thai Re ») ^{2), 14)}	23,8 %	96,5	49,9	(24,6)	23,2 %	132,7	59,3	(22,0)
Singapore Reinsurance								
Corporation Limited								
(« Singapore Re »).....	27,1 %	33,7	37,0	3,6	27,0 %	34,7	36,3	1,3
Falcon Insurance PLC (« Falcon								
Thailand »).....	40,5 %	7,6	7,6	0,8	40,5 %	7,2	7,2	1,8
Cunningham Lindsey Group								
Limited (« Cunningham								
Lindsey ») ^{3), 13)}	–	–	–	–	–	–	–	14,0
		641,1	390,6	(1,3)		656,8	396,0	20,7
Entreprises associées non liées à								
l'assurance :								
Produits forestiers Resolute Inc.								
(« Resolute ») ^{4), 14)}	30,5 %	462,1	391,4	38,5	25,6 %	326,2	280,6	–
Eurobank Properties REIC								
(« Eurobank Properties ») ^{5), 14)}	18,3 %	122,0	73,0	1,8	18,0 %	69,8	66,6	–
MEGA Brands Inc. (« MEGA								
Brands ») ⁶⁾	27,4 %	89,1	88,2	7,4	21,9 %	34,9	43,3	3,1
Arbor Memorial Services Inc.								
(« Arbor Memorial ») ¹⁴⁾	41,8 %	62,1	50,1	3,3	39,5 %	47,0	47,0	–
The Brick Ltd. (« The Brick ») ⁷⁾	–	–	–	–	33,7 %	220,1	108,5	3,6
Imvescor Restaurant Group Inc.								
(« Imvescor ») ⁸⁾	–	–	–	0,3	23,6 %	9,3	7,3	0,3
Fibrek Inc. (« Fibrek ») ^{9), 13)}	–	–	–	–	–	–	–	(18,8)
KWF Real Estate Ventures								
Limited Partnerships								
(« sociétés en commandite								
KWF ») ¹⁰⁾	–	351,4	351,4	38,9	–	324,0	324,0	(2,2)
Sociétés de personnes, fiducies et								
autres ¹¹⁾	–	87,2	87,8	7,8	–	94,3	82,0	8,3
Cara Operations Limited								
(« Cara ») ¹²⁾	–	–	–	–	–	–	–	–
		1 173,9	1 041,9	98,0		1 125,6	959,3	(5,7)
Participations dans des entreprises								
associées.....		1 815,0	1 432,5	96,7		1 782,4	1 355,3	15,0

- 1) Au cours du premier trimestre de 2013, la société a participé au placement de droits d'ICICI Lombard et payé 4,8 \$ pour conserver sa participation de 26,0 %.
- 2) Au cours du troisième trimestre de 2013, Thai Re a vendu une participation minoritaire dans une filiale entièrement détenue à un tiers non lié et comptabilisé un profit net en capitaux propres. La société a inscrit directement en capitaux propres sa quote-part de 8,9 \$ du profit net après impôt. Le 19 mars 2012, la société a porté sa participation dans Thai Re de 2,0 % à 23,2 % par l'entremise de sa participation dans un placement de droits de Thai Re et dans un placement privé d'actions ordinaires nouvellement émises pour une contrepartie en trésorerie totale de 77,0 \$ (2,4 milliards de bahts thaïlandais).
- 3) Le 10 décembre 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans Cunningham Lindsey pour un produit net en trésorerie de 270,6 \$, et a comptabilisé un profit net sur placements de 167,0 \$ (y compris les montants comptabilisés

antérieurement dans les autres éléments du résultat global). Après la clôture de cette transaction, la société a investi 34,4 \$ dans des actions privilégiées de Cunningham Lindsey afin de détenir une participation minoritaire de 9,1 %. Ces actions ont été classées dans les actions privilégiées à l'état consolidé de la situation financière.

- 4) La société a augmenté sa participation dans Resolute, la faisant passer de 25,6 % au 31 décembre 2012 à 30,5 % au 31 décembre 2013 après la réception d'actions ordinaires distribuées aux termes des procédures de faillite de certaines sociétés préexistantes de Resolute (dans lesquelles la société détenait des obligations de dette non garanties) et au moyen de l'acquisition d'actions ordinaires de Resolute sur le marché libre. En décembre 2012, la société a augmenté sa participation dans Resolute, la faisant passer de 19,5 % à 25,6 %.
- 5) On considère que la société exerce une influence notable sur Eurobank Properties du fait de sa représentation au conseil d'administration d'Eurobank Properties et de sa capacité à participer à certaines décisions de placement. Le 21 août 2012, la société a augmenté sa participation dans Eurobank Properties, la faisant passer de 3,8 % à 18,0 %, par l'achat d'actions ordinaires d'Eurobank Properties contre un montant en trésorerie de 50,3 \$.
- 6) Le 26 mars 2013, la société a converti la totalité de ses bons de souscription MEGA Brands en 2 699 400 actions ordinaires pour une contrepartie d'achat en trésorerie de 26,4 \$ (26,8 \$ CA), faisant ainsi passer sa participation de 21,9 % à 28,1 %. L'exercice des bons de souscription par d'autres investisseurs en 2013 a eu pour effet d'abaisser la participation de la société à 27,4 %. Le 14 septembre 2012, la société a augmenté sa participation dans MEGA Brands, qui est passée de 19,9 % à 21,9 %, par l'acquisition d'actions ordinaires supplémentaires de MEGA Brands pour une contrepartie en trésorerie de 2,9 \$ (2,8 \$ CA).
- 7) Le 28 mars 2013, la société a vendu la totalité de sa participation dans The Brick pour un produit net de 221,2 \$ CA (5,40 \$ CA par action ordinaire) et comptabilisé un profit net sur placements de 111,9 \$ (y compris les montants comptabilisés antérieurement dans le cumul des autres éléments du résultat global). Le produit net se composait de trésorerie et de débentures convertibles émises par Meubles Léon Ltée.
- 8) Le 16 avril 2013, la société a vendu la totalité de ses placements en actions ordinaires et bons de souscription d'Imvescor pour un produit total de 25,7 \$ (26,1 \$ CA) et comptabilisé des profits nets réalisés de 6,2 \$ sur les actions ordinaires (y compris les montants déjà inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat global) et de 7,7 \$ sur les bons de souscription d'actions. En 2012, la société a augmenté sa participation dans Imvescor, qui est passée de 13,6 % à 23,6 %, en faisant l'acquisition, sur le marché libre, d'actions ordinaires d'Imvescor, pour une contrepartie en trésorerie de 3,7 \$ (3,5 \$ CA).
- 9) Le 13 avril 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans Fibrek à Resolute pour un produit net en trésorerie de 18,5 \$ (18,4 \$ CA) et des actions ordinaires de Resolute d'une juste valeur de 12,8 \$ (12,7 \$ CA), et a comptabilisé un profit net sur placements de 29,8 \$ (y compris des montants comptabilisés antérieurement dans les autres éléments du résultat global).
- 10) Les sociétés en commandite KWF sont des sociétés en commandite qui ont été créées par la société et Kennedy-Wilson, Inc. et ses entreprises affiliées (« Kennedy-Wilson »), en vue d'investir dans des biens immobiliers aux États-Unis et à l'échelle internationale. La société participe, à titre de commanditaire, aux sociétés en commandite KWF, ses parts de société en commandite variant entre 50 % et 90 %. Kennedy-Wilson détient la participation résiduelle dans chacune des sociétés en commandite KWF et agit aussi à titre de commandité. Les sociétés en commandite KWF à l'égard desquelles la société peut exercer des droits de veto sur au moins une activité clé sont considérées comme des coentreprises, aux termes d'IFRS 11. Lorsque la société ne peut exercer aucun droit de veto sur les activités clés, la société est considérée comme exerçant une influence notable, au sens d'IAS 28. La méthode de la mise en équivalence est appliquée à toutes les sociétés en commandite KWF.
- 11) Le 18 janvier 2013, la société a vendu la totalité de sa participation dans une société à capital fermé pour un produit net de 14,0 \$ et comptabilisé un profit net sur placements de 12,1 \$.
- 12) La société a établi qu'elle avait obtenu une influence notable sur Cara à compter du 31 octobre 2013, mais comme la société ne détenait pas d'actions ordinaires de Cara, la mise en équivalence n'a pas pu être appliquée. Se reporter à la note 23 pour plus de précisions.

- 13) L'état consolidé des variations des capitaux propres de 2012 reflète le reclassement, du cumul des autres éléments du résultat global vers les résultats non distribués, d'un montant de 9,0 \$, après impôt, au titre des régimes à prestations définies, à la suite de la vente de Cunningham Lindsey et de Fibrek, comme il est indiqué aux notes 3 et 9 ci-dessus.
- 14) En 2012, la société a établi qu'elle avait obtenu une influence notable sur les entités émettrices suivantes et elle a commencé à comptabiliser ces participations selon la méthode de la mise en équivalence de façon prospective (la date à laquelle l'influence notable a été obtenue est indiquée entre parenthèses) : Thai Re (19 mars 2012), Eurobank Properties (21 août 2012), Resolute (7 novembre 2012) et Arbor Memorial (26 novembre 2012). Aux dates respectives auxquelles l'influence notable a été obtenue pour Resolute et Eurobank Properties, la société a établi que, pour chaque entreprise associée, la juste valeur des actifs nets identifiables se rapprochait de la valeur comptable. Un montant de 31,9 \$ au titre du goodwill a été comptabilisé dans la valeur comptable d'Arbor Memorial à la date à laquelle l'influence notable a été obtenue.

Le tableau suivant présente la composition de la quote-part du résultat global avant impôt des entreprises associées pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Quote-part du résultat net avant impôt des entreprises associées.....	96,7	15,0
Quote-part du résultat global avant impôt des entreprises associées :		
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	(15,3)	(7,7)
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies.....	12,5	(11,6)
	<u>(2,8)</u>	<u>(19,3)</u>
Quote-part du résultat global avant impôt des entreprises associées.....	<u>93,9</u>	<u>(4,3)</u>

Le tableau suivant présente l'évolution des participations dans des entreprises associées pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Solde au 1 ^{er} janvier	1 355,3	924,3
Quote-part du résultat des entreprises associées.....	96,7	15,0
Dividendes reçus	(9,1)	(16,0)
Acquisitions, désinvestissement et variations nettes des capitaux permanents.....	(8,4)	433,6
Effet du change et autres	<u>(2,0)</u>	<u>(1,6)</u>
Solde au 31 décembre	<u>1 432,5</u>	<u>1 355,3</u>

Au 31 décembre 2013, le placement stratégique de 15,0 % que détient la société dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust »), qui se chiffre à 108,6 \$ (107,9 \$ au 31 décembre 2012), est classé comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, dans les actions ordinaires, à l'état consolidé de la situation financière. En 2012, la société a fait un apport additionnel de 18,9 \$ dans Alltrust par l'intermédiaire de sa participation à un placement de droits.

7. Ventes à découvert et dérivés

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

	31 décembre 2013				31 décembre 2012			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actifs	Passifs			Actifs	Passifs
Dérivés sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur.....	–	4 583,0	2,5	123,8	–	6 235,5	19,6	136,0
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur ...	–	1 744,4	15,4	84,8	–	1 433,0	4,1	55,1
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur ..	–	263,5	15,4	7,5	–	1 021,8	3,5	16,4
Options d'achat sur titres de capitaux propres	–	13,0	1,7	–	–	–	–	–
Bons de souscription ..	15,6	150,5	15,4	–	19,3	68,5	36,0	–
Dérivés de crédit :								
Swaps sur défaillance .	9,2	908,4	0,1	–	43,2	1 898,7	1,7	–
Bons de souscription ..	2,7	90,0	0,1	–	2,7	90,0	1,3	–
Contrats dérivés liés à l'IPC.....	545,8	82 866,9	131,7	–	454,1	48 436,0	115,8	–
Contrats de change à terme de gré à gré.....	–	–	15,6	42,8	–	–	3,8	20,6
Autres contrats dérivés ...	–	–	38,9	9,5	–	–	21,2	10,1
Total.....			236,8	268,4			207,0	238,2

Du fait de ses activités d'investissement, la société est exposée à un risque de marché important (qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix). Les contrats dérivés conclus par la société sont considérés, à quelques rares exceptions, comme des couvertures économiques et ne sont pas désignés en tant que couvertures aux fins de l'information financière.

Contrats sur titres de capitaux propres

La société a protégé ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (composés d'actions ordinaires, d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles, de participations non liées à l'assurance dans des entreprises associées et de dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une baisse possible des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers, notamment des positions vendeur sur certains indices boursiers et titres individuels de capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres de la société sont structurées de façon à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des indices boursiers et de certains titres individuels de capitaux propres. Au 31 décembre 2013, les couvertures de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 6 327,4 \$ (7 668,5 \$ au 31 décembre 2012), correspondent à 98,2 % (101,0 % au 31 décembre 2012) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui s'élèvent à 6 442,6 \$ (7 594,0 \$ au 31 décembre 2012). En 2013, les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société ont dégagé, après couvertures des titres de capitaux propres, une perte nette de 536,9 \$ (profit net de 113,2 \$ en 2012).

En 2013, en raison de l'importante plus-value de certains de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, la société a diminué son exposition directe aux titres de capitaux propres, par la vente nette d'actions ordinaires et d'obligations convertibles pour un produit net de 1 385,9 \$, et elle a réduit de 1 031,3 \$ le notionnel de ses positions acheteur dans des actions individuelles, prises sur les swaps sur rendement total. La société a aussi dénoué une partie de ses positions vendeur sur des swaps sur rendement total de l'indice Russell 2000 et la totalité de ses positions vendeur sur des swaps sur rendement total de l'indice S&P 500 ainsi que certaines positions vendeur dans des actions individuelles, de notionnels de 3 254,1 \$. En entreprenant la transaction décrite ci-dessus, la société a réduit son exposition directe aux titres de capitaux propres et rééquilibré son ratio de couverture des titres de capitaux propres à environ 100 % au

31 décembre 2013, après déduction des profits nets comptabilisés sur ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres ainsi qu'après déduction des pertes nettes subies sur ses instruments de couverture des titres de capitaux propres.

En 2013, la société a payé un montant net en trésorerie de 1 956,2 \$ (837,6 \$ en 2012) relativement aux dispositions de révision de ses 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). La société a financé ces paiements par la vente d'actions ordinaires et d'obligations convertibles, comme il est indiqué dans le paragraphe précédent. À l'avenir, la société pourrait gérer son exposition nette à ses titres de capitaux propres et à ses titres liés à des titres de capitaux propres en ajustant le notionnel de ses couvertures de titres de capitaux propres à la hausse ou à la baisse. Se reporter à la note 24 pour une analyse sous forme de tableau suivie d'explications sur les couvertures du risque de prix des titres de capitaux propres et du risque de base connexe mises en place par la société.

Éléments sous-jacents aux swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers en positions vendeur	31 décembre 2013				31 décembre 2012			
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
Russell 2000	37 424 319	2 477,2	661,92	1 163,64	52 881 400	3 501,9	662,22	849,35
S&P 500	—	—	—	—	10 532 558	1 117,3	1 060,84	1 426,19
S&P/TSX 60	13 044 000	206,1	641,12	783,75	13 044 000	206,1	641,12	713,72
Autres indices boursiers.....	—	140,0	—	—	—	140,0	—	—
Actions individuelles	—	1 481,8	—	—	—	1 231,3	—	—

1) Montant total des notionnels aux dates auxquelles les positions vendeur ont été prises initialement.

Au 31 décembre 2013, la société a des positions acheteur d'un notionnel initial de 267,8 \$ (975,8 \$ au 31 décembre 2012) sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels à des fins de placement. En 2013, la société a reçu un montant net en trésorerie de 273,0 \$ (13,5 \$ en 2012) relativement aux dispositions de révision de ses positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Au 31 décembre 2013, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés comprises dans la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ou dans les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés s'élève à 927,3 \$ (999,2 \$ au 31 décembre 2012), composée d'un montant de 723,2 \$ (847,5 \$ au 31 décembre 2012) au titre des garanties devant être déposées pour conclure de tels contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total) et d'un montant de 204,1 \$ (151,7 \$ au 31 décembre 2012) au titre des garanties des montants dus aux contreparties aux dérivés conclus par la société par suite des variations de la juste valeur de ces contrats dérivés depuis la plus récente date de révision.

Les bons de souscription d'actions ont été acquis conjointement avec la participation de la société dans des titres d'emprunt de diverses sociétés canadiennes. Au 31 décembre 2013, les bons de souscription ont une durée de 2 ans à 9 ans (de 2 ans à 10 ans au 31 décembre 2012).

Contrats de crédit

Au 31 décembre 2013, les swaps sur défaillance restants ont une durée moyenne pondérée de moins de un an (moins de un an au 31 décembre 2012) et leur notionnel et leur juste valeur sont respectivement de 908,4 \$ (1 898,7 \$ au 31 décembre 2012) et de 0,1 \$ (1,7 \$ au 31 décembre 2012).

Contrats dérivés liés à l'IPC

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. La durée moyenne pondérée de ces contrats est de 7,5 ans au 31 décembre 2013 (7,7 ans au 31 décembre 2012), et leur notionnel et leur juste valeur sont indiqués dans le tableau qui suit. 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 la transaction. 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 2013				31 décembre 2012			
	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période
	Monnaie initiale	Dollars américains			Monnaie initiale	Dollars américains		
IPC sous-jacent								
États-Unis	34 375,0	34 375,0	230,43	233,05	19 625,0	19 625,0	223,98	229,60
Royaume-Uni	3 300,0	5 465,7	243,82	253,40	550,0	894,1	216,01	246,80
Union européenne.....	28 475,0	39 236,9	109,85	117,28	20 425,0	26 928,1	109,74	116,39
France	2 750,0	3 789,3	124,85	125,82	750,0	988,8	120,09	125,02
		<u>82 866,9</u>				<u>48 436,0</u>		

En 2013, la société a acheté des dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 32 327,7 \$ (1 450,0 \$ en 2012) à un coût de 99,8 \$ (6,1 \$ en 2012). La société a aussi payé des primes supplémentaires de 24,0 \$ en 2013 (28,3 \$ en 2012), afin d'augmenter le prix d'exercice de ses contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement ses contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis). Ces opérations ont fait passer le prix d'exercice moyen pondéré des contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis de 223,98 au 31 décembre 2012 à 230,43 au 31 décembre 2013. Les contrats dérivés liés à l'IPC de la société ont subi des pertes latentes de 126,9 \$ en 2013 (129,2 \$ en 2012).

Contrats de change à terme de gré à gré

La société utilise des contrats de change à terme de gré à gré en positions acheteur et vendeur principalement libellés en euros, en livres sterling et en dollars canadiens afin de gérer le risque de change lié à ses transactions en monnaies étrangères. Les contrats ont une durée moyenne de moins de un an et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

Risque de contrepartie

La société tente de limiter le risque de contrepartie par la voie des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats dérivés. Au 31 décembre 2013, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se compose de trésorerie de 25,3 \$ (22,1 \$ au 31 décembre 2012) et de titres gouvernementaux de 25,1 \$ (38,3 \$ au 31 décembre 2012). La société a comptabilisé la garantie en trésorerie au poste « Trésorerie et placements à court terme des filiales » et inscrit un passif correspondant dans les dettes d'exploitation 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 2013. 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 24.

Couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes

Au 31 décembre 2013, la société a désigné la valeur comptable de 1 525,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'élève à 1 544,4 \$ (capital de 1 275,0 \$ CA et juste valeur de 1 424,4 \$ au 31 décembre 2012) comme couverture de son investissement net dans des filiales canadiennes aux fins de l'information financière. En 2013, la société a comptabilisé un profit avant impôts de 96,9 \$ (perte avant impôts de 20,4 \$ en 2012) lié aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les variations des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes, dans l'état consolidé du résultat global.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Brut	Cédé	Net	Brut	Cédé	Net
Provision pour primes non acquises.....	2 680,9	408,1	2 272,8	2 727,4	427,4	2 300,0
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	19 212,8	4 213,3	14 999,5	19 648,8	4 552,4	15 096,4
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	21 893,7	4 621,4	17 272,3	22 376,2	4 979,8	17 396,4
Partie courante	7 327,6	2 002,5	5 325,1	7 303,4	2 046,4	5 257,0
Partie non courante	14 566,1	2 618,9	11 947,2	15 072,8	2 933,4	12 139,4
	<u>21 893,7</u>	<u>4 621,4</u>	<u>17 272,3</u>	<u>22 376,2</u>	<u>4 979,8</u>	<u>17 396,4</u>

Au 31 décembre 2013, les provisions nettes de la société pour sinistres, de 14 999,5 \$ (15 096,4 \$ au 31 décembre 2012), étaient composées respectivement des provisions par dossier de 7 811,3 \$ et des SSND de 7 188,2 \$ (respectivement de 8 258,5 \$ et 6 837,9 \$ au 31 décembre 2012).

Provision pour primes non acquises

La variation de la provision pour primes non acquises au cours des exercices clos les 31 décembre se présente comme suit :

	2013	2012
Provision pour primes non acquises – 1 ^{er} janvier.....	2 727,4	2 487,3
Primes brutes souscrites	7 227,1	7 398,3
Moins : Primes acquises.....	(7 294,0)	(7 294,8)
Acquisitions de filiales.....	83,2	101,4
Effet du change et autres	(62,8)	35,2
Provision pour primes non acquises – 31 décembre	<u>2 680,9</u>	<u>2 727,4</u>

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier.....	19 648,8	17 232,2
Augmentation (diminution) des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(470,3)	14,0
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice écoulé.....	5 085,9	5 251,5
Montants versés à l'égard de sinistres survenus au cours :		
de l'exercice écoulé	(1 212,8)	(1 106,5)
des exercices antérieurs.....	(4 358,7)	(3 698,1)
Acquisitions de filiales et transactions liées à la réassurance de clôture.....	690,3	1 802,9
Effet du change et autres	(170,4)	152,8
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 décembre	<u>19 212,8</u>	<u>19 648,8</u>

Évolution des sinistres, montant brut

L'évolution des passifs d'assurance procure une mesure de la capacité de la société à évaluer la valeur définitive des sinistres. Le tableau qui suit présente la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres à la fin de chaque année civile, le montant cumulatif des paiements faits à l'égard de cette provision pour les années subséquentes et la nouvelle estimation de la provision pour chaque année civile, au 31 décembre 2013.

	Année civile						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	14 843,2	14 467,2	14 504,8	16 049,3	17 232,2	19 648,8	19 212,8
Moins : CTR Life ¹⁾	21,5	34,9	27,6	25,3	24,2	20,6	17,9
	14 821,7	14 432,3	14 477,2	16 024,0	17 208,0	19 628,2	19 194,9
Montant cumulatif des paiements :							
Un an plus tard.....	3 167,8	3 136,0	3 126,6	3 355,9	3 627,6	4 323,5	
Deux ans plus tard	5 130,8	5 336,4	5 307,6	5 441,4	6 076,7		
Trois ans plus tard.....	6 784,9	7 070,7	6 846,3	7 063,1			
Quatre ans plus tard	8 124,6	8 318,7	7 932,7				
Cinq ans plus tard	9 079,0	9 189,1					
Six ans plus tard.....	9 730,6						
Montant réestimé des provisions :							
Un an plus tard.....	14 420,4	14 746,0	14 616,0	15 893,8	17 316,4	19 021,2	
Deux ans plus tard	14 493,8	14 844,4	14 726,6	15 959,7	17 013,6		
Trois ans plus tard.....	14 579,9	14 912,4	14 921,6	15 705,6			
Quatre ans plus tard	14 679,5	15 127,5	14 828,9				
Cinq ans plus tard	14 908,6	15 091,0					
Six ans plus tard.....	14 947,2						
Évolution favorable (défavorable)	(125,5)	(658,7)	(351,7)	318,4	194,4	607,0	
Due aux éléments favorables (défavorables) suivants :							
Effet du change	166,3	(409,0)	(44,2)	121,9	49,6	181,9	
Évolution des provisions pour sinistres	(291,8)	(249,7)	(307,5)	196,5	144,8	425,1	
	(125,5)	(658,7)	(351,7)	318,4	194,4	607,0	

1) Activités de rétrocession de contrats de prestations de décès minimales garanties conclus par Compagnie Transcontinentale de Réassurance (« CTR »), filiale en propriété exclusive de la société qui a été transférée à Wentworth et incluse dans le secteur Liquidation de sinistres en 2002.

L'effet du change dans le tableau ci-dessus résulte essentiellement de la conversion en dollars américains des provisions pour sinistres des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change et la façon dont la société gère ce risque sont expliquées à la note 24.

L'évolution des provisions pour sinistres dans le tableau ci-dessus ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale pendant l'exercice au cours duquel elle a été acquise, tandis que l'état consolidé du résultat net en tient compte à partir de sa date d'acquisition. Ainsi, le principal écart entre l'évolution favorable de la provision pour sinistres de 425,1 \$ au cours de l'année civile 2013 figurant dans le tableau ci-dessus et l'évolution favorable de 470,3 \$ figurant dans le tableau précédent (Provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres) a trait principalement à l'évolution favorable de provisions pour sinistres des filiales acquises en 2013.

L'évolution favorable de la provision pour sinistres de 425,1 \$ au cours de l'année civile 2013, indiquée dans le tableau ci-dessus, est principalement attribuable à l'évolution favorable pour les années de survenance plus récentes, en partie contrebalancée par l'évolution défavorable pour les années de survenance antérieures à 2007, essentiellement attribuable aux réserves pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution.

Évolution des sinistres et frais de règlement de sinistres relatifs à l'amiante

Un certain nombre de filiales de la société ont souscrit, avant leur acquisition par la société, des polices d'assurance IARD et de réassurance aux termes desquelles les titulaires de police continuent de soumettre des réclamations pour préjudices corporels liés à l'amiante. La grande majorité de ces réclamations sont soumises aux termes de polices souscrites il y a de nombreuses années et sont principalement incluses dans le groupe Liquidation de sinistres.

Ces types de sinistres comportent beaucoup d'incertitude, ce qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant définitif des sinistres non réglés et des frais de règlement de sinistres connexes. La majorité de ces sinistres diffèrent de la plupart des autres types de sinistres du fait de l'incohérence des précédents, lorsqu'il y a précédent,

permettant de déterminer le type de couverture qui existe, s'il en existe une, quelles années de polices sont couvertes, s'il y a lieu, et quels assureurs/réassureurs sont responsables, s'il y a lieu. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives 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 tableau qui suit présente une analyse des variations de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres réalisée par la société relativement aux sinistres liés à l'amiante, et ce, sur une base brute et sur une base nette, pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013		2012	
	Brut	Net ²⁾	Brut	Net
Amiante				
Solde au début de l'exercice	1 456,4	976,2	1 307,5	903,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres engagés	81,1	21,6	203,1	95,6
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(154,4)	6,5	(113,8)	(82,3)
Transaction de réassurance au cours de l'exercice ¹⁾	—	—	59,6	59,6
Solde à la fin de l'exercice	<u>1 383,1</u>	<u>1 004,3</u>	<u>1 456,4</u>	<u>976,2</u>

1) Transaction de réassurance Eagle Star en 2012.

2) Inclut l'incidence de la commutation d'un montant à recouvrer d'un réassureur du secteur Liquidation de sinistres, qui réduit respectivement les sinistres et les frais de règlement de sinistres engagés et payés de 33,1 \$ et de 118,5 \$.

Juste valeur

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

	31 décembre 2013		31 décembre 2012	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance	21 276,4	21 893,7	22 311,4	22 376,2
Contrats de réassurance cédés	4 386,7	4 621,4	4 844,9	4 979,8

La juste valeur des contrats d'assurance se compose de la juste valeur de la provision pour sinistres non réglés et de la juste valeur des primes non acquises. La juste valeur des contrats de réassurance cédés se compose de la juste valeur de la quote-part des réassureurs dans la provision pour sinistres non réglés et des primes non acquises. Toutes deux traduisent la valeur temps de l'argent tandis que les valeurs comptables (y compris la quote-part des réassureurs) ne tiennent pas compte de l'actualisation. Le calcul de la juste valeur des primes non acquises comprend les frais d'acquisition afin de rendre compte du report de ces frais au commencement du contrat d'assurance. La valeur estimative des contrats d'assurance et des contrats de réassurance cédés est déterminée au moyen de la projection des flux de trésorerie futurs attendus des contrats, de la sélection des taux d'intérêt appropriés et de l'application des facteurs d'actualisation correspondants aux flux de trésorerie futurs attendus. L'écart entre les flux de trésorerie futurs attendus non actualisés et les 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 rendre compte de la volatilité des gammes de produits d'assurance souscrits, de la quantité de réassurance souscrite, de la qualité du crédit des réassureurs et d'une marge de risque pour tenir compte des variations futures des taux d'intérêt.

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 :

Variation des taux d'intérêt	31 décembre 2013		31 décembre 2012	
	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance
Hausse de 100 points de base	20 677,0	4 275,0	21 652,6	4 702,0
Baisse de 100 points de base	21 924,3	4 506,7	23 039,4	5 002,7

9. Réassurance

Le tableau suivant présente la part des réassureurs dans les passifs au titre des contrats d'assurance :

	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Montant brut à recouvrer auprès de réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montant à recouvrer auprès de réassureurs	Montant brut à recouvrer auprès de réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montant à recouvrer auprès de réassureurs
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	4 276,8	(63,5)	4 213,3	4 663,7	(111,3)	4 552,4
Part des réassureurs dans les sinistres réglés.....	518,6	(165,3)	353,3	469,6	(158,6)	311,0
Provision pour primes non acquises.....	408,1	—	408,1	427,4	—	427,4
	<u>5 203,5</u>	<u>(228,8)</u>	<u>4 974,7</u>	<u>5 560,7</u>	<u>(269,9)</u>	<u>5 290,8</u>
Partie courante			2 292,3			2 309,7
Partie non courante			2 682,4			2 981,1
			<u>4 974,7</u>			<u>5 290,8</u>

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 l'égard de toute police à un montant maximal pour un sinistre donné. 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 gammes de produits d'assurance souscrits, 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. Actuellement, il existe un excédent de capital dans le marché de la réassurance, attribuable aux résultats opérationnels favorables des réassureurs et aux substituts de réassurance qui font leur entrée sur le marché. En conséquence, le marché est devenu très concurrentiel, les prix demeurant stables ou diminuant dans certains cas. S'ajoutent à ceci le nombre relativement peu élevé de sinistres liés à des catastrophes pour les réassureurs aux États-Unis au cours des dernières années. La société continuera d'utiliser la réassurance en fonction des occasions qui se présentent, en recherchant un équilibre entre ses besoins de capital et le coût de la réassurance.

La société a mis en place des principes directeurs et un processus d'examen pour évaluer la solvabilité des réassureurs auxquels elle cède. La gestion du risque de crédit lié aux montants de réassurance à recouvrer est analysée à la note 24.

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 fondée sur son analyse des recouvrements historiques, le niveau de provision déjà en place et le jugement de la direction quant à la recouvrabilité future.

Le tableau suivant présente l'évolution de la part des réassureurs dans les sinistres réglés, les sinistres non réglés, les primes non acquises et la provision pour soldes irrécouvrables au cours des exercices clos les 31 décembre :

	2013				
	Sinistres réglés	Sinistres non réglés	Primes non acquises	Provision	Montant net recouvrable
Solde au 1 ^{er} janvier 2013	469,6	4 663,7	427,4	(269,9)	5 290,8
Part des réassureurs dans les montants versés aux assurés.....	1 444,1	(1 444,1)	—	—	—
Recouvrements de réassurance reçus	(1 421,4)	—	—	—	(1 421,4)
Part des réassureurs dans les sinistres ou primes acquises.....	—	900,6	(1 221,5)	—	(320,9)
Primes cédées aux réassureurs.....	—	—	1 190,9	—	1 190,9
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés.....	5,6	(2,8)	—	40,0	42,8
Acquisitions de filiales.....	37,6	199,8	18,2	—	255,6
Effet du change et autres	(16,9)	(40,4)	(6,9)	1,1	(63,1)
Solde au 31 décembre 2013.....	518,6	4 276,8	408,1	(228,8)	4 974,7

	2012				
	Sinistres réglés	Sinistres non réglés	Primes non acquises	Provision	Montant net recouvrable
Solde au 1 ^{er} janvier 2012	500,9	3 604,6	388,1	(295,5)	4 198,1
Part des réassureurs dans les montants versés aux assurés.....	837,7	(837,7)	—	—	—
Recouvrements de réassurance reçus	(897,3)	—	—	—	(897,3)
Part des réassureurs dans les sinistres ou primes acquises.....	—	1 030,3	(1 211,3)	—	(181,0)
Primes cédées aux réassureurs.....	—	—	1 204,2	—	1 204,2
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés.....	(30,6)	(3,9)	—	26,2	(8,3)
Acquisitions de filiales et transactions liées à la réassurance de clôture.....	52,6	838,0	42,3	—	932,9
Effet du change et autres	6,3	32,4	4,1	(0,6)	42,2
Solde au 31 décembre 2012.....	469,6	4 663,7	427,4	(269,9)	5 290,8

Le 29 mars 2013, TIG Insurance a conclu une entente visant à commuter un montant à recouvrer d'un réassureur d'une valeur comptable de 85,4 \$ pour une contrepartie totale de 118,5 \$ (essentiellement une contrepartie en trésorerie de 115,8 \$). Le profit de 33,1 \$ lié à la commutation a été enregistré dans les sinistres cédés, à l'état consolidé du résultat net.

Le montant net des commissions figurant à l'état consolidé du résultat net comprend des produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs en 2013 de 243,7 \$ (239,5 \$ en 2012).

10. Créances découlant de contrats d'assurance

Le tableau suivant présente la composition des créances découlant de contrats d'assurance :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Primes d'assurance à recevoir.....	1 192,1	1 151,1
Primes de réassurance à recevoir	527,4	605,3
Fonds retenus à recevoir	228,3	183,8
Autres.....	101,3	32,7
Provision pour soldes irrécouvrables.....	(32,1)	(27,5)
	<u>2 017,0</u>	<u>1 945,4</u>

Le tableau suivant présente la variation des soldes de primes d'assurance et de réassurance à recevoir pour les exercices clos les 31 décembre :

	Primes d'assurance à recevoir		Primes de réassurance à recevoir	
	2013	2012	2013	2012
Solde au 1 ^{er} janvier	1 151,1	1 113,3	605,3	428,4
Primes brutes souscrites.....	5 078,9	4 882,3	2 148,2	2 516,0
Primes recouvrées.....	(4 677,1)	(4 517,9)	(1 690,2)	(1 973,6)
Pertes de valeur.....	(0,1)	(7,8)	0,2	(6,1)
Montants à payer à des courtiers et à des agents.....	(340,6)	(343,8)	(550,3)	(484,8)
Acquisitions de filiales.....	21,5	21,3	–	117,1
Effet du change et autres.....	(41,6)	3,7	14,2	8,3
Solde au 31 décembre	<u>1 192,1</u>	<u>1 151,1</u>	<u>527,4</u>	<u>605,3</u>

11. Frais d'acquisition de primes différés

Le tableau suivant présente la variation des frais d'acquisition de primes différés pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Solde au 1 ^{er} janvier.....	463,1	415,9
Frais d'acquisition différés	1 305,3	1 312,9
Dotation aux amortissements des frais différés	(1 300,2)	(1 269,8)
Effet du change et autres.....	(5,8)	4,1
Solde au 31 décembre	<u>462,4</u>	<u>463,1</u>

12. Goodwill et immobilisations incorporelles

Le tableau suivant présente la composition du goodwill et des immobilisations incorporelles :

	Goodwill	Immobilisations incorporelles amortissables			Immobilisations incorporelles non amortissables		Total
		Relations clients et relations courtiers	Logiciels	Autres	Marques	Autres	
Solde au 1 ^{er} janvier 2013	791,1	254,5	82,5	4,2	122,3	66,6	1 321,2
Ajouts.....	83,2	14,2	27,2	32,1	10,6	–	167,3
Cessions	–	–	(0,9)	–	(65,7)	–	(66,6)
Dotation aux amortissements et perte de valeur des immobilisations incorporelles	–	(19,6)	(48,5)	(1,3)	–	–	(69,4)
Effet du change	(23,0)	(6,1)	(1,1)	–	(4,9)	(5,6)	(40,7)
Solde au 31 décembre 2013.....	851,3	243,0	59,2	35,0	62,3	61,0	1 311,8
Valeur comptable brute.....	851,3	314,9	161,8	41,6	62,3	61,0	1 492,9
Cumul des amortissements	–	(71,9)	(94,0)	(6,6)	–	–	(172,5)
Cumul des pertes de valeur	–	–	(8,6)	–	–	–	(8,6)
	851,3	243,0	59,2	35,0	62,3	61,0	1 311,8

	Goodwill	Immobilisations incorporelles amortissables			Immobilisations incorporelles non amortissables		Total
		Relations clients et relations courtiers	Logiciels	Autres	Marques	Autres	
Solde au 1 ^{er} janvier 2012	696,3	271,1	67,8	2,6	59,6	17,8	1 115,2
Ajouts.....	88,1	–	32,1	1,8	64,0	48,0	234,0
Cessions	–	–	–	–	(3,0)	–	(3,0)
Dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles.....	–	(18,4)	(17,9)	(0,2)	–	–	(36,5)
Effet du change	6,7	1,8	0,5	–	1,7	0,8	11,5
Solde au 31 décembre 2012.....	791,1	254,5	82,5	4,2	122,3	66,6	1 321,2
Valeur comptable brute.....	794,7	308,1	168,4	9,6	122,3	66,6	1 469,7
Cumul des amortissements	–	(53,6)	(77,3)	(5,4)	–	–	(136,3)
Cumul des pertes de valeur	(3,6)	–	(8,6)	–	–	–	(12,2)
	791,1	254,5	82,5	4,2	122,3	66,6	1 321,2

Le goodwill et les immobilisations incorporelles sont affectés aux unités génératrices de trésorerie (« UGT ») de la façon suivante :

	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Zenith National	317,6	145,9	463,5	317,6	155,1	472,7
Northbridge.....	102,7	75,2	177,9	109,6	115,8	225,4
OdysseyRe	104,2	64,7	168,9	104,2	60,2	164,4
Crum & Forster.....	108,7	78,4	187,1	87,5	62,2	149,7
Thomas Cook India.....	78,6	45,6	124,2	88,7	51,5	140,2
Liquidation de sinistres aux États-Unis	34,4	11,6	46,0	—	5,3	5,3
IKYA	24,5	21,9	46,4	—	—	—
Autres entités	80,6	17,2	97,8	83,5	80,0	163,5
	851,3	460,5	1 311,8	791,1	530,1	1 321,2

Au 31 décembre 2013, le montant consolidé du goodwill de 851,3 \$ et des immobilisations incorporelles de 460,5 \$ (essentiellement lié à la valeur des relations clients, des relations courtiers et des marques) se compose principalement de montants découlant des acquisitions d’American Safety, de Hartville et d’IKYA en 2013, de l’acquisition de Thomas Cook India en 2012, des acquisitions de First Mercury, Pacific Insurance et Sporting Life en 2011, de l’acquisition de Zenith National en 2010 et des transactions de fermeture du capital de Northbridge et d’OdysseyRe réalisées en 2009. Le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables ont été soumis à un test de dépréciation en 2013, test qui a permis de conclure qu’aucune dépréciation n’avait été subie.

Lors des tests de dépréciation, la valeur recouvrable d’une UGT correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur d’utilité et la juste valeur diminuée des coûts de la vente. La valeur recouvrable de chaque UGT est fondée sur la juste valeur diminuée des coûts de la vente, selon les cours du marché, lorsqu’ils sont disponibles, ou selon des modèles d’actualisation des flux de trésorerie. Les projections de flux de trésorerie pour une période de cinq ans sont dérivées des budgets financiers approuvés par la direction. Les flux de trésorerie postérieurs à cette période de cinq ans ont été extrapolés à l’aide de taux de croissance estimés qui ne dépassent pas le taux de croissance à long terme moyen passé pour le secteur dans lequel chaque UGT exerce ses activités.

Un certain nombre d’autres hypothèses et estimations, dont des prévisions des flux de trésorerie opérationnels, des volumes de primes, des charges et des besoins de fonds de roulement, ont dû être intégrées aux modèles d’actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions de flux de trésorerie futurs sont fondées sur les meilleures estimations quant aux primes ou produits futurs, les charges opérationnelles selon les tendances historiques, les conditions générales des marchés segmentés sur une base géographique, les tendances et prévisions pour le secteur d’activité et d’autres informations disponibles. Ces hypothèses sont passées en revue par la direction. Les prévisions de flux de trésorerie sont ajustées par l’application de taux d’actualisation appropriés, lesquels varient de 9,3 % à 12,1 % pour les activités liées à l’assurance et de 13,1 % à 19,7 % pour les activités non liées à l’assurance. Le taux de croissance moyen pondéré utilisé pour pondérer les flux de trésorerie postérieurs à la période de cinq ans est de 3,0 %. Il n’est pas attendu qu’une variation raisonnablement possible de l’une ou l’autre des hypothèses clés fasse en sorte que la valeur comptable de l’une des UGT dépasse sa valeur recouvrable.

13. Autres actifs

La ventilation des autres actifs est présentée ci-dessous :

	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Locaux et matériel	133,4	107,8	241,2	140,7	119,2	259,9
Intérêts et dividendes courus...	136,7	–	136,7	142,2	–	142,2
Impôts sur le résultat remboursables	103,3	10,8	114,1	108,7	1,2	109,9
Créances liées aux titres vendus non réglés	56,5	–	56,5	51,9	–	51,9
Régimes de rémunération différée	49,1	–	49,1	39,7	–	39,7
Actifs au titre des régimes de retraite	45,2	–	45,2	25,1	–	25,1
Charges payées d'avance	38,3	6,7	45,0	34,2	7,0	41,2
Secteur à présenter Autres – créances sur ventes	–	101,1	101,1	–	72,0	72,0
Secteur à présenter Autres – stocks	–	79,2	79,2	–	72,1	72,1
Autres	120,9	58,9	179,8	121,2	49,7	170,9
	683,4	364,5	1 047,9	663,7	321,2	984,9
Partie courante	368,8	202,2	571,0	375,6	159,8	535,4
Partie non courante	314,6	162,3	476,9	288,1	161,4	449,5
	683,4	364,5	1 047,9	663,7	321,2	984,9

14. Dettes d'exploitation et charges à payer

Le tableau suivant présente la composition des dettes d'exploitation et charges à payer :

	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Montants à payer aux réassureurs	480,5	–	480,5	640,1	–	640,1
Passifs au titre des salaires et avantages du personnel	209,4	8,9	218,3	178,5	8,3	186,8
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite	148,5	18,4	166,9	164,9	17,1	182,0
Retenues et impôts et taxes à payer	67,0	32,2	99,2	57,3	30,9	88,2
Frais d'acquisition de primes différés cédés	79,7	–	79,7	90,9	–	90,9
Commissions à payer	67,6	0,4	68,0	64,0	0,4	64,4
Taxes sur les primes à payer ...	62,6	–	62,6	70,1	–	70,1
Montants à payer à des agents et à des courtiers	61,8	–	61,8	57,0	–	57,0
Intérêts courus à payer	36,4	0,1	36,5	37,1	0,1	37,2
Honoraires juridiques et autres à payer	25,4	0,6	26,0	37,9	0,8	38,7
Dettes relatives aux achats de titres non réglés	22,4	–	22,4	64,1	–	64,1
Secteur à présenter Autres – dettes d'exploitation liées au coût des ventes	–	87,3	87,3	–	50,7	50,7
Frais d'administration et autres	327,4	63,8	391,2	245,1	62,4	307,5
	1 588,7	211,7	1 800,4	1 707,0	170,7	1 877,7
Partie courante	985,9	160,1	1 146,0	1 043,2	121,0	1 164,2
Partie non courante	602,8	51,6	654,4	663,8	49,7	713,5
	1 588,7	211,7	1 800,4	1 707,0	170,7	1 877,7

15. Dette de filiales, dette à long terme et facilités de crédit

	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}
Dette de filiales – sociétés autres que des sociétés d'assurance^{c)}						
Ridley – facilité renouvelable garantie à taux variable.....	4,8	4,8	4,8	12,9	12,8	12,8
Thomas Cook India – emprunts à court terme et découvert bancaire essentiellement à taux fixes .	6,0	6,0	6,0	36,6	36,6	36,6
IKYA – facilités de crédit et découvert bancaire à taux variables.....	10,3	10,3	10,3	–	–	–
Autres emprunts essentiellement à taux variables ...	4,7	4,7	4,7	2,7	2,7	2,7
	<u>25,8</u>	<u>25,8</u>	<u>25,8</u>	<u>52,2</u>	<u>52,1</u>	<u>52,1</u>
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille						
Fairfax – billets non garantis :						
8,25 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2015 ³⁾	82,4	82,3	91,3	82,4	82,3	94,2
7,75 %, échéant le 15 juin 2017 ¹⁾	–	–	–	48,4	46,8	50,4
7,375 %, échéant le 15 avril 2018 ³⁾	144,2	144,0	161,7	144,2	143,9	165,9
7,50 %, échéant le 19 août 2019 (400,0 \$ CA) ⁴⁾ ..	376,5	373,8	426,2	401,7	398,6	461,8
7,25 %, échéant le 22 juin 2020 (275,0 \$ CA) ⁴⁾ ..	258,8	257,2	290,0	276,2	274,3	314,5
5,80 %, échéant le 15 mai 2021 ⁵⁾	500,0	495,5	507,0	500,0	494,9	516,6
6,40 %, échéant le 25 mai 2021 (400,0 \$ CA) ⁴⁾ ..	376,5	373,5	400,9	401,7	398,3	437,6
5,84 %, échéant le 14 octobre 2022 (450,0 \$ CA) ^{1), 2), 4)}	423,5	429,7	427,3	200,9	199,5	210,5
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ³⁾	91,8	91,5	107,4	91,8	91,4	112,2
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ³⁾	91,3	90,2	93,9	91,3	90,2	101,3
Titres privilégiés de fiducie des filiales ⁷⁾	9,1	9,1	9,2	9,1	9,1	9,3
Contrepartie d'achat à payer ⁸⁾	144,2	144,2	144,2	148,4	148,4	148,4
	<u>2 498,3</u>	<u>2 491,0</u>	<u>2 659,1</u>	<u>2 396,1</u>	<u>2 377,7</u>	<u>2 622,7</u>
Dette à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance						
OdysseyRe – billets de premier rang non garantis :						
7,65 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2013 ¹⁾	–	–	–	182,9	182,3	191,9
6,875 %, échéant le 1 ^{er} mai 2015 ⁶⁾	125,0	124,5	134,7	125,0	124,1	136,9
Série A, à taux variable, échéant le 15 mars 2021 ⁹⁾	50,0	49,9	47,3	50,0	49,9	45,1
Série B, à taux variable, échéant le 15 mars 2016 ⁹⁾	50,0	49,9	50,6	50,0	49,8	50,5
Série C, à taux variable, échéant le 15 décembre 2021 ¹⁰⁾	40,0	39,9	38,5	40,0	39,9	36,7
First Mercury – titres privilégiés de fiducie à taux variable échéant en 2036 et en 2037	41,4	41,4	41,4	41,4	41,4	41,4
Zenith National – débentures rachetables, à 8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028	38,4	38,1	38,1	38,4	38,1	38,1
Advent – billets subordonnés à taux variable échéant le 3 juin 2035.....	50,5	49,0	45,5	49,8	48,3	42,8
Advent – billets de premier rang non garantis à taux variable échéant en 2026	46,0	44,6	46,0	46,0	44,5	46,0
American Safety – titres privilégiés de fiducie à taux variable échéant le 15 décembre 2035 ¹⁾	21,4	22,2	22,2	–	–	–
	<u>462,7</u>	<u>459,5</u>	<u>464,3</u>	<u>623,5</u>	<u>618,3</u>	<u>629,4</u>
Dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance^{c)}						
Thomas Cook India – débentures (1,0 G INR) à 10,52 % échéant le 15 avril 2018 ¹⁾	16,2	16,1	16,1	–	–	–
Autres emprunts	2,2	2,1	2,1	0,5	0,5	0,5
	<u>18,4</u>	<u>18,2</u>	<u>18,2</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>
Dette à long terme	<u>2 979,4</u>	<u>2 968,7</u>	<u>3 141,6</u>	<u>3 020,1</u>	<u>2 996,5</u>	<u>3 252,6</u>
Partie courante	5,4			235,8		
Partie non courante.....	<u>2 974,0</u>			<u>2 784,3</u>		
	<u>2 979,4</u>			<u>3 020,1</u>		

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

b) La majeure partie reposant sur des cours, sur des modèles d'actualisation des flux de trésorerie faisant appel à des données d'entrée observables (respectivement les niveaux 1 et 2 de la hiérarchie de la juste valeur).

c) Ces emprunts sont sans recours pour la société de portefeuille.

- 1) En 2013, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :
 - a) Le 1^{er} novembre 2013, OdysseyRe a remboursé le capital de 182,9 \$ de ses billets de premier rang non garantis qui étaient arrivés à échéance.
 - b) Le 3 octobre 2013, aux termes de l'acquisition d'American Safety Insurance Holdings, Ltd. (« American Safety »), décrite à la note 23, la société a pris en charge la valeur comptable de 35,5 \$ des titres privilégiés de fiducie émis par American Safety Capital Trust I, II et III (fiducies commerciales d'origine législative filiales d'American Safety). Le 25 novembre 2013 et le 31 décembre 2013, American Safety a racheté la totalité des montants de capital de 8,0 \$ et de 5,0 \$ de ses titres privilégiés respectifs de fiducie I et de fiducie II en circulation, pour des contreparties en trésorerie respectives de 8,2 \$ et 5,2 \$.
 - c) Le 15 avril 2013, Thomas Cook India a émis des débentures à 10,52 % d'un capital de 18,3 \$ (1,0 milliard de roupies indiennes) à leur valeur nominale et venant à échéance en 2018, pour un produit net, après commissions et frais, de 18,2 \$ (993,1 millions de roupies indiennes). Les commissions et les frais de 0,1 \$ (6,9 millions de roupies indiennes) sont inclus dans la valeur comptable des titres d'emprunt. Les débentures sont remboursables en versements annuels égaux de 6,1 \$ (333,3 millions de roupies indiennes) en 2016, 2017 et 2018.
 - d) Le 22 janvier 2013, la société a racheté une tranche de 12,2 \$ du capital de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017 pour une contrepartie en trésorerie de 12,6 \$. Le 11 mars 2013, la société a racheté le solde du capital de 36,2 \$ en cours de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017 contre un montant en trésorerie de 37,7 \$ et enregistré une perte au rachat de titres d'emprunt à long terme de 3,4 \$ (y compris des frais d'émission non amortis de 1,5 \$). La perte est présentée au poste « Autres charges » de l'état consolidé du résultat net.
 - e) Le 21 janvier 2013, la société a effectué la réouverture du placement de 250,0 \$ CA de ses billets de premier rang non garantis venant à échéance en 2022 à un prix d'émission de 103,854 \$ (taux effectif de 5,33 %) pour un produit net de 259,9 \$ (258,1 \$ CA) après commissions et frais. Les commissions et les frais de 1,5 \$ (1,5 \$ CA) ont été inclus dans la valeur comptable des titres d'emprunt. À la suite de ce placement, des billets de premier rang non garantis de Fairfax d'un capital de 450,0 \$ CA échéant en 2022 étaient en circulation. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans ses filiales canadiennes.
- 2) En 2012, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :
 - a) Le 19 octobre 2012, TIG Insurance, filiale de liquidation de sinistres de la société, a remboursé pour 200,0 \$ en trésorerie la valeur comptable de 160,2 \$ de son billet à payer émis en rapport avec l'acquisition de General Fidelity en août 2010. Les autres charges comprennent un montant de 39,8 \$ lié à cette opération (comptabilisée comme extinction de dette), essentiellement lié à la contrepassation de 41,3 \$ de frais d'émission et d'escomptes non amortis.
 - b) Le 15 octobre 2012, la société a émis, par voie d'appel public, des billets de premier rang non garantis d'un montant en capital de 200,0 \$ CA portant intérêt à 5,84 % et venant à échéance le 14 octobre 2022 à un prix d'émission de 99 963 \$, pour un produit net de 203,0 \$ (198,6 \$ CA) après escompte, commissions et frais. Les commissions et les frais de 1,3 \$ (1,3 \$ CA) ont été inclus dans la valeur comptable des titres d'emprunt. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans ses filiales canadiennes.
 - c) Le 15 mai 2012, Crum & Forster a racheté, contre un montant en trésorerie de 6,4 \$, le capital de 6,2 \$ de ses billets de premier rang non garantis venant à échéance en 2017.
 - d) Le 26 avril 2012, la société a remboursé le capital de 86,3 \$ de ses billets non garantis de premier rang qui étaient arrivés à échéance.
- 3) Aucune provision n'est prévue pour le rachat de cette dette avant la date d'échéance contractuelle. En 2002, la société a liquidé les swaps afférents à cette dette et différé le gain qui en a résulté, lequel est comptabilisé en résultat par amortissement sur la durée restante jusqu'à l'échéance. Au 31 décembre 2013, le solde non amorti s'élevait à 22,8 \$ (24,7 \$ au 31 décembre 2012).
- 4) Rachetables au gré de la société, en tout ou en partie, à tout moment, au plus élevé des deux montants suivants : a) un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant le même temps à courir jusqu'à l'échéance, ou b) la valeur nominale.
- 5) Rachetables au gré de la société, en totalité ou en partie, à tout moment, à un prix correspondant au plus élevé des deux montants suivants : a) 100 % du capital à racheter ou b) la somme des valeurs actualisées des paiements prévus restants de capital et d'intérêts qui s'y rattachent (à l'exclusion des intérêts courus à la date du rachat) actualisés à la date du rachat semestriellement au taux du Trésor majoré de 50 points de base, plus, dans chaque cas, les intérêts courus s'y rattachant à la date du rachat.
- 6) Rachetables au gré d'OdysseyRe à tout moment à un prix correspondant au plus élevé des deux montants suivants : a) 100 % du capital à racheter ou b) la somme des valeurs actualisées des paiements prévus restants de capital et d'intérêts qui s'y rattachent (à l'exclusion des intérêts courus à la date du rachat) actualisés à la date du rachat semestriellement au taux du Trésor majoré de 40 points de base, plus, dans chaque cas, les intérêts courus s'y rattachant à la date du rachat.
- 7) TIG Holdings a émis des débentures subordonnées de second rang, à 8,597 %, à 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.
- 8) 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.
- 9) Les billets de série A et de série B sont remboursables par anticipation par OdysseyRe à toute date de paiement d'intérêts, à leur valeur nominale plus les intérêts courus et non versés. Les débentures de chaque série sont assorties d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à 3 mois, calculé trimestriellement, majoré de 2,20 %.
- 10) Les billets de série C sont remboursables par anticipation par OdysseyRe à toute date de paiement d'intérêts, à leur valeur nominale plus les intérêts courus et non versés. Ils sont assortis d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à 3 mois majoré de 2,50 %, qui est fixé après chaque date de paiement.

Les charges d'intérêts consolidées de 211,2 \$ en 2013 (208,2 \$ en 2012) sont composées des intérêts sur la dette à long terme et de la dette de filiales, respectivement de 207,9 \$ et de 3,3 \$ (respectivement de 206,0 \$ et de 2,2 \$ en 2012).

Le tableau suivant présente les versements de capital exigibles sur la dette à long terme :

2014	5,4
2015	213,4
2016	61,9
2017	133,9
2018	149,5
Par la suite.....	2 415,3

Facilités de crédit

Le 18 décembre 2012, Fairfax a prolongé jusqu'au 31 décembre 2016 la durée de sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 300,0 \$ (la « facilité de crédit ») auprès d'un syndicat financier de prêteurs. Au 31 décembre 2013, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit.

16. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Capital autorisé

Le capital social 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 au 31 décembre 2013 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple (1 548 000 au 31 décembre 2012) et 20 865 653 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale (19 865 689 au 31 décembre 2012), avant déduction de 414 421 actions à droit de vote subalterne réservées à titre d'actions propres pour les droits à des paiements fondés sur des actions (369 048 au 31 décembre 2012). Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées sur le marché.

Actions ordinaires

Le tableau suivant présente le nombre d'actions en circulation :

	2013	2012
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	19 496 641	19 627 026
Émissions au cours de l'exercice	1 000 000	—
Rachats aux fins d'annulation	(36)	—
Acquisitions nettes d'actions propres	(45 373)	(130 385)
Actions à droit de vote subalterne au 31 décembre	20 451 232	19 496 641
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	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)
Actions ordinaires véritablement en circulation au 31 décembre	21 200 002	20 245 411

Actions privilégiées

Le tableau suivant présente le nombre d'actions privilégiées en circulation :

	Série C	Série E	Série G	Série I	Série K	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2012	10 000 000	8 000 000	10 000 000	12 000 000	—	40 000 000
Émissions en 2012	—	—	—	—	9 500 000	9 500 000
Solde aux 31 décembre 2012 et 2013	10 000 000	8 000 000	10 000 000	12 000 000	9 500 000	49 500 000

Le tableau suivant présente la valeur comptable des actions privilégiées en circulation :

	Série C	Série E	Série G	Série I	Série K	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2012	227,2	183,1	235,9	288,5	—	934,7
Émissions en 2012	—	—	—	—	231,7	231,7
Solde aux 31 décembre 2012 et 2013	227,2	183,1	235,9	288,5	231,7	1 166,4

Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif de la société :

		Nombre		Valeur liquidative	Taux fixe annuel
	Date de rachat initiale	d'actions émises	Capital déclaré	préférentielle	de dividende
				par action	
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 %
Série K ²⁾	31 mars 2017	9 500 000	237,5 \$ 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 à cette date tous les cinq ans par la suite. Les actions privilégiées 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 séries E, G, I et K 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 séries E, G, I et K 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), de série J (le 31 décembre 2015) et de série L (le 31 mars 2017), respectivement, et à ces dates tous les cinq ans par la suite. Les actions privilégiées de séries F, H, J et L (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, le 31 décembre 2015 et le 31 mars 2017 ou à ces dates tous les cinq ans par la suite, majoré de 2,16 %, de 2,56 %, de 2,85 % et de 3,51 %, respectivement.

Transactions sur capitaux propres

Le 21 mars 2012, la société a émis 9 500 000 actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, de série K à un prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net de 231,7 \$ (230,1 \$ CA) après commissions et frais de 7,4 \$ (7,4 \$ CA). Les conditions dont sont assorties les actions privilégiées de série K sont décrites à la note 2 du tableau précédant immédiatement ce paragraphe.

Émission et rachat d'actions

Le 15 novembre 2013, la société a émis un million d'actions à droit de vote subalterne à un prix de 431,00 \$ CA l'action, soit un produit net de 399,5 \$ (417,1 \$ CA) après commissions et frais de 13,3 \$ (13,9 \$ CA).

En 2013 et 2012, la société n'a racheté aux fins d'annulation aucune action à droit de vote subalterne aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. En 2013, la société a racheté, d'anciens employés, 36 actions aux fins d'annulation (néant en 2012). La société acquiert également ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses régimes de paiements fondés sur des actions. En 2013, la société a racheté, à titre d'actions propres, 45 373 actions à droit de vote subalterne (130 385 en 2012) aux fins d'utilisation au titre des droits à des paiements fondés sur des actions.

Dividendes

Le tableau suivant présente les dividendes versés par la société sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne en circulation :

Date de déclaration	Date de clôture	Date de paiement	Dividende	Total du
	des registres		par action	paiement en
				trésorerie
3 janvier 2014.....	21 janvier 2014	28 janvier 2014	10,00 \$	215,7 \$
4 janvier 2013.....	22 janvier 2013	29 janvier 2013	10,00 \$	205,5 \$
4 janvier 2012.....	19 janvier 2012	26 janvier 2012	10,00 \$	205,8 \$

Cumul des autres éléments du résultat global

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

	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Montant avant impôt	Produit (charge) d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	Produit (charge) d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net :						
Écarts de conversion.....	66,0	(7,2)	58,8	136,6	(17,0)	119,6
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	(15,8)	(1,9)	(17,7)	(0,5)	(4,3)	(4,8)
	<u>50,2</u>	<u>(9,1)</u>	<u>41,1</u>	<u>136,1</u>	<u>(21,3)</u>	<u>114,8</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net :						
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	12,5	(3,6)	8,9	–	–	–
Profits (pertes) sur les régimes à prestations définies.....	36,2	(7,8)	28,4	(9,2)	6,5	(2,7)
	<u>48,7</u>	<u>(11,4)</u>	<u>37,3</u>	<u>(9,2)</u>	<u>6,5</u>	<u>(2,7)</u>
Cumul des autres éléments du résultat global attribuables aux actionnaires de Fairfax	<u>98,9</u>	<u>(20,5)</u>	<u>78,4</u>	<u>126,9</u>	<u>(14,8)</u>	<u>112,1</u>

Autres éléments du résultat global

Les montants liés à chaque élément du résultat global consolidé pour les exercices clos les 31 décembre s'établissent comme suit :

	2013			2012		
	Montant avant impôt	Produit (charge) d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	Produit (charge) d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net :						
Variation des écarts de conversion latents sur les établissements à l'étranger.....	(174,2)	9,8	(164,4)	55,8	3,4	59,2
Variation des profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes.....	96,9	–	96,9	(20,4)	–	(20,4)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	(15,3)	2,4	(12,9)	(7,7)	(2,4)	(10,1)
	<u>(92,6)</u>	<u>12,2</u>	<u>(80,4)</u>	<u>27,7</u>	<u>1,0</u>	<u>28,7</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net :						
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	12,5	(3,6)	8,9	(11,6)	0,7	(10,9)
Variation des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies.....	45,8	(14,5)	31,3	(21,9)	4,7	(17,2)
	<u>58,3</u>	<u>(18,1)</u>	<u>40,2</u>	<u>(33,5)</u>	<u>5,4</u>	<u>(28,1)</u>
Autres éléments du résultat global.....	<u>(34,3)</u>	<u>(5,9)</u>	<u>(40,2)</u>	<u>(5,8)</u>	<u>6,4</u>	<u>0,6</u>

Participations ne donnant pas le contrôle

Exercice clos le 31 décembre 2013

En octobre 2013, aux termes de la transaction décrite à la note 23, la société a cédé à Cara Operations Limited sa participation de 81,7 % dans Prime Restaurants et décomptabilisé de son état consolidé de la situation financière les participations ne donnant pas le contrôle dans Prime Restaurants (13,4 \$).

En mai 2013, la société a acquis une participation de 58,0 % dans IKYA, aux termes de la transaction décrite à la note 23, et comptabilisé, dans l'état consolidé de la situation financière, les participations ne donnant pas le contrôle dans IKYA (13,9 \$), soit 42,0 % de la quote-part des actifs nets identifiables de IKYA qui n'ont pas été acquis.

En mai 2013, Thomas Cook India a réalisé un placement privé d'actions ordinaires nouvelles aux acheteurs institutionnels admissibles (autres que des actionnaires existants de Thomas Cook India), aux termes de la transaction décrite à la note 23, ce qui a réduit la participation de la société dans Thomas Cook India, qui est passée de 87,1 % au 31 décembre 2012 à 75,0 % au 31 décembre 2013. La société a comptabilisé dans son état consolidé de la situation financière les participations additionnelles ne donnant pas le contrôle dans Thomas Cook India (31,9 \$), par suite de la variation de 12,1 % de sa participation.

Exercice clos le 31 décembre 2012

En 2012, aux termes des transactions décrites à la note 23, la société a acquis respectivement 87,1 % et 81,7 % des actions ordinaires en circulation de Thomas Cook India et de Prime Restaurants, et comptabilisé dans son état consolidé de la situation financière les participations ne donnant pas le contrôle dans Thomas Cook India (12,8 \$) et dans Prime Restaurants (12,7 \$ (12,9 \$ CA)), qui représentaient les quotes-parts respectives de 12,9 % et de 18,3 % des actifs nets identifiables de ces sociétés qui n'ont pas été acquis.

17. Résultat par action

Le résultat par action dans le tableau suivant est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation :

	2013	2012
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(573,4)	526,9
Dividendes sur les actions privilégiées	(60,8)	(60,5)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	(634,2)	466,4
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base.....	20 360 251	20 326 688
Droits à des paiements fondés sur des actions ¹⁾	–	240 178
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué.....	20 360 251	20 566 866
Résultat net de base par action ordinaire	(31,15) \$	22,95 \$
Résultat net dilué par action ordinaire	(31,15) \$	22,68 \$

1) Des droits à des paiements fondés sur des actions visant 313 898 actions n'ont pas été inclus dans le calcul de la perte nette diluée par action ordinaire pour 2013, car leur inclusion aurait été antidilutive.

18. Impôts sur le résultat

La charge d'impôts (le produit d'impôts) de la société s'établissait comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Impôt exigible		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice écoulé	30,2	90,9
Ajustement au titre des impôts d'exercices antérieurs	(35,0)	7,3
	<u>(4,8)</u>	<u>98,2</u>
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	(512,4)	(4,6)
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	77,2	7,9
Autres.....	3,4	12,5
	<u>(431,8)</u>	<u>15,8</u>
Charge (produit) d'impôts	<u>(436,6)</u>	<u>114,0</u>

Une partie importante du résultat avant impôts de la société est réalisée à l'extérieur du Canada. Les taux d'impôt prévus par la loi à l'extérieur du Canada diffèrent généralement du taux d'impôt prévu par la loi au Canada (et l'écart peut être important). Le résultat avant impôts de la société et la charge (produit) d'impôts connexe, par pays, pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 sont présentés dans le tableau suivant :

	2013				2012			
	Canada	États-Unis ¹⁾	Autres	Total	Canada	États-Unis ¹⁾	Autres	Total
Résultat avant impôts sur le résultat	(114,6)	(1 061,5)	175,0	(1 001,1)	(363,3)	446,7	565,6	649,0
Charge (produit) d'impôts	<u>(8,7)</u>	<u>(464,3)</u>	<u>36,4</u>	<u>(436,6)</u>	<u>(10,4)</u>	<u>85,8</u>	<u>38,6</u>	<u>114,0</u>
Résultat net	<u>(105,9)</u>	<u>(597,2)</u>	<u>138,6</u>	<u>(564,5)</u>	<u>(352,9)</u>	<u>360,9</u>	<u>527,0</u>	<u>535,0</u>

1) Essentiellement composé des secteurs à présenter « Assurance » et « Réassurance » aux États-Unis (compte non tenu du fait qu'OdysseyRe mène des activités commerciales à l'extérieur des États-Unis) et « Liquidation de sinistres aux États-Unis » ainsi que des résultats d'autres sociétés de portefeuille associées.

Aux États-Unis et pour le secteur Autres, la rentabilité avant impôts a diminué en 2013 comparativement à 2012, en raison essentiellement des pertes sur placements latentes nettes sur les obligations et sur les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, partiellement contrebalancées par l'amélioration des résultats techniques par rapport à l'exercice précédent. Au Canada, l'amélioration des résultats techniques, avant impôt, a augmenté en 2013 par rapport à 2012, surtout en raison d'une baisse des pertes sur placements des sociétés de portefeuille au Canada, par rapport à l'exercice antérieur.

Les rapprochements de la charge (du produit) d'impôts sur le résultat au taux d'impôt prévu par la loi au Canada et de la charge (du produit) d'impôts sur le résultat au taux d'impôt effectif dans les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 sont présentés dans le tableau suivant :

	2013	2012
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada.....	26,5 %	26,5 %
Charge (produit) d'impôts au taux d'impôt prévu par la loi au Canada.....	(265,3)	172,0
Produits de placement non imposables	(166,4)	(155,5)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada...	(125,0)	(14,0)
Charge (produit) lié à des exercices antérieurs	(25,2)	15,3
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	107,7	65,7
Conversion des devises.....	18,9	1,5
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	2,6	(2,8)
Perte non déductible à l'extinction de la dette à long terme	—	17,6
Autres, y compris les différences permanentes.....	16,1	14,2
Charge (produit) d'impôts	<u>(436,6)</u>	<u>114,0</u>

Les produits de placement non imposables sont composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposables et de la portion de 50 % des gains en capital nets non imposables au Canada.

L'écart de taux d'impôt sur le résultat à l'extérieur du Canada de 125,0 \$ en 2013 rend compte surtout des pertes latentes sur investissement nettes importantes, avant impôt, sur les obligations et sur les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres aux États-Unis, où le taux d'impôt prévu par la loi est considérablement plus élevé qu'au Canada. L'écart de taux d'impôt sur le résultat à l'extérieur du Canada de 14,0 \$ en 2012 rend compte surtout du profit réalisé sur la vente de Cunningham Lindsey (compris dans le poste « Autres » du tableau ci-dessus présentant le résultat de la société, avant impôt, par pays), qui a été imposé selon un taux d'impôt considérablement moins élevé que le taux d'impôt prévu par la loi au Canada, profit en partie neutralisé par le résultat avant impôt aux États-Unis, où le taux d'impôt prévu par la loi est beaucoup plus élevé.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires était principalement attribuable au fait qu'en 2013, la société n'a pas comptabilisé les actifs d'impôt différé au Canada de 45,8 \$ (106,0 \$ en 2012), car les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation aux termes des IFRS. De plus, la société a décomptabilisé un montant de 50,0 \$ au titre de crédits d'impôt étranger aux États-Unis, qui avait été inscrit comme actifs d'impôt différé dans les exercices antérieurs, après avoir établi qu'il n'était plus probable que ces crédits d'impôt puissent être utilisés avant l'expiration. En 2012, le secteur Liquidation de sinistres en Europe (inclus au poste « Autres » du tableau ci-dessus présentant le résultat de la société, avant impôt, par pays) utilisait les actifs d'impôt différé non comptabilisés antérieurement, de 50,2 \$.

La charge (le produit) lié aux exercices précédents a diminué de 40,5 \$ par rapport à l'exercice antérieur, surtout en raison de la reprise de provisions après le contrôle fiscal effectué au Canada et aux États-Unis relativement à l'impôt sur le résultat.

La perte non déductible à l'extinction de la dette à long terme en 2012 se rapportait à la perte comptabilisée sur le remboursement du billet de TIG, qui n'était pas déductible aux fins de l'impôt.

Les impôts sur le résultat remboursables et à payer s'établissaient comme suit :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Impôts sur le résultat remboursables.....	114,1	109,9
Impôts sur le résultat à payer	(80,1)	(70,5)
Impôts sur le résultat remboursables, montant net.....	<u>34,0</u>	<u>39,4</u>

Le tableau suivant présente la variation des impôts sur le résultat remboursables (à payer) pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Solde au 1 ^{er} janvier	39,4	63,8
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	4,8	(98,2)
Paiements effectués (remboursements reçus) au cours de l'exercice.....	(19,9)	69,2
Acquisition de filiales	10,3	(1,4)
Effet du change et autres.....	(0,6)	6,0
Solde au 31 décembre	<u>34,0</u>	<u>39,4</u>

Le tableau suivant présente l'évolution brute des actifs nets d'impôt différé pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013								
	Pertes opération- nelles et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acqui- sition de primes différés	Immobilisations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2013	397,2	344,1	82,8	(68,5)	(137,9)	(239,8)	158,6	71,1	607,6
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	304,9	(14,6)	7,3	(12,9)	17,0	193,1	(53,1)	(9,9)	431,8
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	—	—	—	—	—	8,0	—	(18,0)	(10,0)
Acquisition de filiales (note 23)	1,2	7,2	4,6	—	(19,1)	—	—	(0,4)	(6,5)
Effet du change et autres ..	(12,4)	(1,8)	0,2	(0,7)	8,2	(3,6)	—	2,2	(7,9)
Solde au 31 décembre 2013 ..	690,9	334,9	94,9	(82,1)	(131,8)	(42,3)	105,5	45,0	1 015,0

	2012								
	Pertes opération- nelles et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acqui- sition de primes différés	Immobilisations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2012	122,6	354,5	79,6	(64,9)	(123,4)	1,2	163,3	95,3	628,2
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	262,7	(18,1)	14,0	(16,1)	6,1	(242,7)	(4,7)	(17,0)	(15,8)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	—	—	—	—	—	1,1	—	5,4	6,5
Acquisition de filiales (note 23)	11,0	6,8	(10,6)	12,0	(19,9)	—	—	(7,4)	(8,1)
Effet du change et autres ..	0,9	0,9	(0,2)	0,5	(0,7)	0,6	—	(5,2)	(3,2)
Solde au 31 décembre 2012 ..	397,2	344,1	82,8	(68,5)	(137,9)	(239,8)	158,6	71,1	607,6

La direction prévoit que les actifs d'impôt différé seront réalisés dans le cours normal des activités. Les plus importantes différences temporaires incluses dans les actifs d'impôt différé au 31 décembre 2013 ont trait aux pertes opérationnelles et aux pertes en capital, ainsi qu'à la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres. La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres est comptabilisée sur une base non actualisée dans les présents états financiers consolidés, mais est comptabilisée sur une base actualisée dans certains ressorts territoriaux à des fins fiscales.

La direction passe en revue de façon continue la recouvrabilité des actifs d'impôt différé et procède à des ajustements, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2013, la direction n'a pas comptabilisé d'actifs d'impôt différé de 449,5 \$ (271,4 \$ au 31 décembre 2012) principalement à l'égard des pertes opérationnelles et pertes en capital ainsi que des crédits d'impôt étranger aux États-Unis. Les pertes pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé se composent de pertes de 741,7 \$ au Canada (412,9 \$ au 31 décembre 2012), de pertes de 485,9 \$ en Europe (473,2 \$ au 31 décembre 2012), de pertes de 100,9 \$ aux États-Unis (44,3 \$ au 31 décembre 2012) et de crédits d'impôt étranger aux États-Unis de 50,0 \$ (néant au 31 décembre 2012). Les pertes au Canada expirent entre 2014 et 2033. Les pertes et les crédits d'impôt étranger aux États-Unis expirent entre 2020 et 2033. Les pertes en Europe n'ont pas de date d'expiration.

Aucun impôt différé n'a été comptabilisé au titre des retenues d'impôt et des autres impôts qui pourraient être exigibles sur les résultats non distribués de certaines filiales. Au 31 décembre 2013, les résultats non distribués s'élèvent à environ 1,1 G \$ (1,8 G \$ au 31 décembre 2012). Il n'est pas probable que ces montants soient rapatriés dans un avenir prévisible.

19. Obligations légales

Les résultats non distribués de la société consistent en grande partie en résultats non distribués 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 24. La part de la société des dividendes versés en 2013 par les filiales, qui sont éliminés en consolidation, s'est chiffrée à 361,4 \$ (859,7 \$ en 2012). Le tableau suivant présente l'accès qu'avait la société, au 31 décembre 2013, à la capacité de verser des dividendes en 2014 de chacune de ses principales filiales en exploitation :

	31 décembre 2013
Northbridge ¹⁾	147,4
Crum & Forster.....	14,3
Zenith National.....	51,6
OdysseyRe.....	310,3
	523,6

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

20. Éventualités et engagements

Poursuites

Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de 6 G \$ 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. Le 12 septembre 2012, avant le procès et, par conséquent, sans avoir entendu les faits ni tranché la question, le tribunal a rejeté la poursuite selon des motifs de droit. En octobre 2012, Fairfax a interjeté appel de ce rejet, car elle estime que les fondements du rejet sont erronés. À la fin de 2013, toutes les parties en lien avec cet appel avaient déposé leur dossier. L'issue des litiges est incertaine. Les effets financiers de cette poursuite, le cas échéant, ne sont pas pratiquement déterminables à l'heure actuelle, et les états financiers consolidés de la société ne comportent aucun recouvrement prévu de la poursuite.

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, de son rendement financier ou de ses flux de trésorerie.

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 623,8 \$ et à 33,2 \$ au 31 décembre 2013, dans des comptes de dépôt et de fiducie en faveur de Lloyd's sur la base de certains montants minimaux 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 titres donnés en garantie et la trésorerie soumise à restrictions sont essentiellement composés d'obligations, et de trésorerie et placements à court terme des filiales, inclus respectivement à la rubrique « Placements de portefeuille » dans l'état consolidé de la situation financière. Les participants à Lloyd's ont la capacité de remplacer ces 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 leurs passifs définitifs et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Les engagements en capital maximaux aux fins de placements potentiels dans des actions ordinaires, des sociétés en commandite et des entreprises associées au 31 décembre 2013 se sont établis à 648,3 \$.

21. 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 des avantages complémentaires de retraite sont fournis aux membres du personnel retraités et aux membres du personnel actuels. La société de portefeuille n'a pas de telles ententes ni de tels régimes. Les ententes de retraite des filiales comprennent des régimes de retraite à prestations définies 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 définies et de régimes à cotisations définies.

Outre les évaluations actuarielles aux 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. En 2013, tous les régimes de retraite à prestations définies ont fait l'objet d'une évaluation actuarielle.

La politique de placement relative aux régimes de retraite à prestations définies 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 2013 et 2012, les actifs des régimes étaient investis principalement dans des titres à revenu fixe, ainsi que dans de la trésorerie et des placements à court terme de la catégorie investissement.

Le tableau suivant présente les actifs du régime de retraite à prestations définies aux 31 décembre et l'utilisation par la société de données d'entrée classées dans les niveaux 1, 2 et 3 (selon la description figurant à la note 3) pour évaluer ces actifs :

	31 décembre 2013				31 décembre 2012			
	Juste valeur totale des actifs du régime	Prix cotés (Niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (Niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (Niveau 3)	Juste valeur totale des actifs du régime	Prix cotés (Niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (Niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (Niveau 3)
Instruments de capitaux propres	218,3	215,0	3,3	–	236,7	227,5	3,5	5,7
Titres à revenu fixe	172,9	85,2	87,7	–	136,4	73,3	63,1	–
Trésorerie et placements à court terme	143,8	143,8	–	–	129,3	118,2	0,3	10,8
	<u>535,0</u>	<u>444,0</u>	<u>91,0</u>	<u>–</u>	<u>502,4</u>	<u>419,0</u>	<u>66,9</u>	<u>16,5</u>

Les tableaux ci-dessous illustrent la situation de capitalisation des régimes d'avantages du personnel de la société et les montants comptabilisés dans ses états financiers consolidés pour les régimes de retraite à prestations définies et les régimes d'avantages complémentaires de retraite aux 31 décembre et pour les exercices clos à cette date.

	Régimes de retraite à prestations définies		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2013	2012	2013	2012
Variation de l'obligation au titre des prestations				
Solde au 1 ^{er} janvier	580,0	493,9	79,3	76,4
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice	21,3	19,1	5,4	4,7
Coût financier de l'obligation au titre des prestations	23,2	23,5	3,1	3,2
Écart actuariel – antécédents de risque du participant	11,8	1,7	(7,5)	2,2
Perte actuarielle – changement des hypothèses démographiques	9,7	18,5	0,8	1,5
Écart actuariel – changement des hypothèses financières	(33,0)	31,6	(3,2)	(0,1)
Prestations payées	(18,7)	(18,7)	(2,8)	(2,6)
Modifications apportées aux régimes	0,1	–	–	(4,2)
Réduction	–	–	2,1	(2,3)
Variation des cours de change	(15,0)	10,4	(1,2)	0,5
Solde au 31 décembre	579,4	580,0	76,0	79,3
Variation de la juste valeur des actifs des régimes				
Solde au 1 ^{er} janvier	502,4	436,3	–	–
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	20,3	19,9	–	–
Profit actuariel	25,7	33,4	–	–
Frais d'administration des régimes	(0,6)	(0,7)	–	–
Cotisations de l'employeur	20,7	22,2	2,7	2,5
Cotisations des participants aux régimes	–	–	0,1	0,1
Prestations payées	(18,7)	(18,7)	(2,8)	(2,6)
Variation des cours de change	(14,8)	10,0	–	–
Solde au 31 décembre	535,0	502,4	–	–
Situation de capitalisation des régimes (déficit)	(44,4)	(77,6)	(76,0)	(79,3)
Incidence du plafond de l'actif	(1,3)	–	–	–
Passif net au titre des prestations constituées	(45,7)	(77,6)	(76,0)	(79,3)
Montants comptabilisés dans les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre				
Autres actifs	45,2	25,1	–	–
Dettes d'exploitation et charges à payer	(90,9)	(102,7)	(76,0)	(79,3)
Passif net au titre des prestations constituées	(45,7)	(77,6)	(76,0)	(79,3)
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations				
Taux d'actualisation	4,6 %	4,3 %	4,5 %	4,1 %
Taux de croissance de la rémunération	3,6 %	3,6 %	4,0 %	3,3 %
Taux tendanciel hypothétique du coût global des soins de santé	–	–	7,6 %	7,8 %

Le tableau ci-dessous présente la charge au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite pour les exercices clos les 31 décembre :

	Régimes de retraite à prestations définies		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2013	2012	2013	2012
Charge au titre des régimes de retraite à prestations définies et d'avantages complémentaires de retraite :				
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des membres du personnel	21,3	19,1	5,3	4,6
Charge d'intérêts nette	2,9	3,6	3,1	3,2
Frais d'administration des régimes	0,6	0,7	—	—
Modifications apportées aux régimes	0,1	—	—	(4,2)
Réduction et règlement	—	—	2,1	(2,3)
Total de la charge au titre des prestations comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net....	24,9	23,4	10,5	1,3
Charge au titre des régimes à cotisations définies	21,9	19,3	—	—
	46,8	42,7	10,5	1,3

La sensibilité à la variation des hypothèses clés de l'obligation au titre des prestations définies au 31 décembre 2013 est présentée ci-dessous sur une base moyenne pondérée. L'analyse effectuée pour chacun des régimes à prestations définies utilise la même méthode que celle qui a été appliquée pour établir l'obligation au titre des prestations comptabilisée à l'état consolidé de la situation financière, toutes les autres hypothèses demeurant constantes.

	Incidence d'une augmentation (diminution) sur l'obligation au titre des prestations cumulées		
	Variation de l'hypothèse	Augmentation de l'hypothèse	Diminution de l'hypothèse
Régimes de retraite à prestations définies			
Taux d'actualisation.....	0,5 %	(48,5)	53,8
Taux de croissance de la rémunération	0,5 %	9,7	(9,3)
Régimes d'avantages complémentaires de retraite			
Taux d'actualisation.....	0,5 %	(5,3)	5,9
Taux tendanciel du coût des soins de santé.....	1,0 %	9,7	(7,9)

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 7,6 % pour 2014; il diminuera pour atteindre 4,7 % en 2025, sur une base moyenne pondérée.

En 2013, la société a versé des cotisations de 23,4 \$ (24,7 \$ en 2012) à ses régimes de retraite à prestations définies et d'avantages complémentaires de retraite. Selon les attentes actuelles de la société, les cotisations de 2014 aux régimes de retraite à prestations définies et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite devraient s'élever respectivement à environ 20,1 \$ et 2,8 \$.

22. Contrats de location simple

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2013 au titre des contrats de location simple ayant trait à des locaux, à du matériel roulant et à du matériel pour diverses durées allant jusqu'à dix ans étaient les suivants :

2014	72,9
2015	66,6
2016	53,6
2017	44,1
2018	41,8
Par la suite	139,7

23. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 décembre 2013

Acquisition de Keg Restaurants Limited

Le 4 février 2014, la société a réalisé l'acquisition de 51,0 % des actions ordinaires en circulation de Keg Restaurants Limited (« The Keg ») pour une contrepartie en trésorerie de 76,7 \$ (85,0 \$ CA). Les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de The Keg seront consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». The Keg franchise, détient et exploite un réseau de restaurants haut de gamme au Canada et dans des emplacements choisis aux États-Unis.

Exercice clos le 31 décembre 2013

Cession de Prime Restaurants Inc.

Le 31 octobre 2013, la société a cédé à Cara Operations Limited (« Cara ») sa participation de 81,7 % dans Prime Restaurants Inc. (« Prime Restaurants ») en contrepartie des actions privilégiées et bons de souscription d'actions de Cara d'une juste valeur combinée de 54,5 \$ (56,9 \$ CA). Par la suite, la société ayant établi qu'elle ne contrôlait plus Prime Restaurants a sorti Prime Restaurants de son information financière consolidée le 31 octobre 2013 et comptabilisé une perte sur cession de 4,2 \$ (4,4 \$ CA) en 2013. En outre, la société a fait un apport en trésorerie de 95,9 \$ (100,0 \$ CA) à Cara en contrepartie d'actions privilégiées, d'une créance de rang inférieur et de bons de souscription d'actions de Cara. La participation de la société dans les bons de souscription de Cara représente des droits de vote potentiels d'environ 39,4 % (bons de souscription d'actions pouvant être exercés immédiatement) et de 48,5 % (bons de souscription d'actions pouvant être exercés dans deux ans), en supposant que tous les détenteurs de titres convertibles de Cara (y compris ceux détenus par la société) exercent leurs options de conversion. La société a établi qu'elle avait obtenu une influence notable sur Cara à compter du 31 octobre 2013, mais comme la société ne détenait pas d'actions ordinaires de Cara, la mise en équivalence n'a pas pu être appliquée. Les actions privilégiées, la créance de rang inférieur et les bons de souscription d'actions de Cara sont inscrits comme des placements à la juste valeur par le biais du résultat net, au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » sous la rubrique « Placements de portefeuille » de l'état consolidé de la situation financière.

Acquisition d'American Safety Insurance Holdings, Ltd.

Le 3 octobre 2013, la société a acquis la totalité des actions en circulation d'American Safety Insurance Holdings, Ltd. (« American Safety ») contre un montant en trésorerie de 30,25 \$ l'action, soit une contrepartie d'achat totale d'environ 317,1 \$. Le 8 octobre 2013, la société a vendu la filiale de réassurance d'American Safety aux Bermudes (« AS Re ») à un tiers non lié pour un produit net de 52,5 \$. Les droits de renouvellement de certaines gammes de produits auparavant souscrits par American Safety ont été pris en charge par Crum & Forster et Hudson, soit des primes brutes annuelles souscrites d'environ 103 \$. Les autres gammes de produits d'American Safety qui ne remplissaient pas les critères de souscription de Fairfax ont été inscrites en liquidation de sinistres sous la supervision du groupe RiverStone. La contrepartie de l'acquisition a été financée à l'interne par Crum & Forster et Hudson, filiales de liquidation de sinistres de la société, et en partie par le produit reçu de la vente de AS Re (52,5 \$) et par l'encaissement d'un dividende postérieur à l'acquisition, correspondant à un apport excédentaire de capital par American Safety (123,7 \$). Le goodwill et les immobilisations incorporelles comprennent un montant de goodwill de 34,4 \$ et des droits de renouvellement de 24,5 \$. American Safety est une société de portefeuille établie aux Bermudes qui souscrit des risques spéciaux par l'entremise d'American Safety Insurance Services, Inc., l'administrateur de ses activités aux États-Unis, et par l'entremise de ses sociétés de réassurance aux États-Unis et aux Bermudes.

Acquisition de Hartville Group, Inc.

Le 3 juillet 2013, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans Hartville Group, Inc. (« Hartville ») pour une contrepartie d'achat en trésorerie de 34,0 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Hartville sont consolidés dans le secteur à présenter « Assurance aux États-Unis ». Le goodwill et les immobilisations incorporelles comprennent un montant de goodwill de 21,2 \$ et un montant de 7,0 \$ lié à un permis d'exploitation. Hartville commercialise et gère des régimes d'assurance soins vétérinaires (adhésion, réclamations, facturation et service à la clientèle) et génère annuellement des primes brutes souscrites pour un montant d'environ 40 \$.

Acquisition de IKYA Human Capital Solutions Private Limited

Le 14 mai 2013, Thomas Cook (India) Limited (« Thomas Cook India ») a acquis une participation de 77,3 % dans IKYA Human Capital Solutions Private Limited (« IKYA ») en contrepartie d'environ 46,8 \$ (2 563,2 millions de roupies indiennes). Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de IKYA ont été consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». Le goodwill et les immobilisations incorporelles comprennent un goodwill de 27,6 \$, des relations clients de 14,2 \$, des marques de 10,6 \$ et des logiciels de 0,2 \$. Les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge

représentent une participation de 58,0 % de Fairfax dans IKYA par suite de l'acquisition de IKYA, par l'entremise de Thomas Cook India détenue à 75,0 %. IKYA fournit des services spécialisés en ressources humaines à des entreprises de premier plan en Inde.

Placement privé des actions ordinaires de Thomas Cook India

Le 7 mai 2013, Thomas Cook India a réalisé un placement privé de 34 379 606 actions ordinaires nouvellement émises au prix de 53,50 roupies indiennes l'action à l'égard d'acheteurs institutionnels agréés (autres que des actionnaires de Thomas Cook India) et encaissé un produit net de 32,9 \$ (1 780,5 millions de roupies indiennes), déduction faite des frais. Le produit a servi à financer en partie l'acquisition de IKYA, décrite dans le paragraphe précédent. Cette transaction a permis à la société de réduire sa participation dans Thomas Cook India, laquelle a été ramenée de 87,1 %, au 31 décembre 2012, à 75,0 %, et de satisfaire du même coût aux règlements sur les valeurs mobilières en Inde exigeant de la société qu'elle ramène à 75,0 % tout au plus sa participation dans Thomas Cook India d'ici août 2013.

Le tableau ci-dessous résume les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge dans le cadre des acquisitions décrites ci-dessus.

	American Safety	Hartville	IKYA
Date d'acquisition.....	3 octobre 2013	3 juillet 2013	14 mai 2013
Pourcentage d'actions ordinaires acquises.....	100,0 %	100,0 %	58,0 % ¹⁾
Actif :			
Créances découlant de contrats d'assurance	21,5	11,9	—
Placements de portefeuille ²⁾	765,9	4,9	2,1
Montant à recouvrer auprès de réassureurs.....	220,0	—	—
Impôts différés	3,8	—	—
Goodwill et immobilisations incorporelles	58,9	28,2	52,6
Actifs détenus en vue de la vente ³⁾	52,5	—	—
Autres actifs	10,8	0,9	52,5
	<u>1 133,4</u>	<u>45,9</u>	<u>107,2</u>
Passif :			
Dette de filiales	—	—	8,0
Dettes d'exploitation et charges à payer	69,7	3,8	31,0
Impôts différés	—	—	7,5
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	58,9	—	—
Passifs au titre des contrats d'assurance	652,2	8,1	—
Dette à long terme ⁴⁾	35,5	—	—
	<u>816,3</u>	<u>11,9</u>	<u>46,5</u>
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	13,9
Contrepartie d'achat.....	317,1	34,0	46,8
	<u>1 133,4</u>	<u>45,9</u>	<u>107,2</u>

1) Participation de 58,0 % de Fairfax dans IKYA découlant de l'acquisition d'une participation de 77,3 % dans IKYA par l'entremise de Thomas Cook India, détenue à 75,0 %.

2) La valeur comptable des placements de portefeuille acquis d'American Safety, de Hartville et de IKYA comprend respectivement des montants de 485,7 \$, 4,9 \$ et 2,1 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions des filiales.

3) Les actifs détenus en vue de la vente étaient composés de la juste valeur des actifs nets de la filiale de réassurance d'American Safety aux Bermudes, vendue à un tiers non lié le 8 octobre 2013, pour un produit net de 52,5 \$.

4) Après l'acquisition, American Safety a remboursé un capital de 13,0 \$ de ses titres privilégiés de fiducie, pour une contrepartie en trésorerie de 13,4 \$, comme il est expliqué à la note 15.

Les calculs de la juste valeur des actifs et des passifs résumés dans le tableau ci-dessus sont préliminaires et peuvent être révisés lorsque les estimations, les hypothèses et les mesures des actifs et des passifs sont finalisées dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

Exercice clos le 31 décembre 2012*Cession de Cunningham Lindsey Group Limited*

Le 10 décembre 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans Cunningham Lindsey pour un produit net en trésorerie de 270,6 \$, et a comptabilisé un profit net sur placements de 167,0 \$ (y compris les montants comptabilisés antérieurement dans le cumul des autres éléments du résultat global). Les montants au titre des prestations définies relatifs à Cunningham Lindsey ont été reclassés, du cumul des autres éléments du résultat global, au résultat net. Après la clôture de cette transaction, la société a investi 34,4 \$ dans des actions privilégiées de Cunningham Lindsey afin de détenir une participation minoritaire de 9,1 %.

Acquisition de Brit Insurance Limited

Le 12 octobre 2012, RiverStone Holdings Limited, filiale de liquidation de sinistres de la société au R.-U., a acquis une participation de 100 % dans Brit Insurance Limited (renommée RiverStone Insurance Limited (« RiverStone Insurance ») le 15 octobre 2012) pour une contrepartie en trésorerie de 335,1 \$ (208,3 livres sterling). La contrepartie pour cette acquisition a été financée essentiellement à l'interne par les filiales de liquidation de sinistres de la société. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de RiverStone Insurance ont été consolidés au sein du secteur à présenter Liquidation de sinistres. RiverStone Insurance est située à Londres (Angleterre) et elle exerçait des activités de souscription dans les secteurs national et international de l'assurance et de la réassurance avant d'être incluse dans le secteur Liquidation de sinistres au début de 2012. Les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge dans le cadre de l'acquisition de RiverStone Insurance sont résumés dans le tableau figurant à la suite des trois paragraphes suivants.

Acquisition de Thomas Cook (India) Limited

En 2012, la société a acquis une participation de 87,1 % dans Thomas Cook India pour une contrepartie en trésorerie de 172,7 \$ (9 626 millions de roupies indiennes), dans le cadre des transactions suivantes : le 14 août 2012, la société a acquis 76,7 % des actions ordinaires de Thomas Cook India auprès de Thomas Cook Group plc, sa société-mère au Royaume-Uni, pour une contrepartie d'achat en trésorerie de 146,6 \$. La société a ensuite dû faire une offre publique d'achat des actions des actionnaires minoritaires de Thomas Cook India, en vertu des lois sur les valeurs mobilières en Inde. L'offre publique d'achat s'est traduite par l'acquisition de 10,4 % supplémentaires des actions ordinaires de Thomas Cook India, pour une contrepartie en trésorerie de 26,1 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Thomas Cook India ont été consolidés au sein du secteur à présenter « Autres ». Thomas Cook India est la plus importante société de voyage et de services financiers liés au voyage de l'Inde. Elle offre une gamme étendue de services de change, de voyages d'affaires et d'agrément et de produits d'assurance. Les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge dans le cadre de l'acquisition de Thomas Cook India sont résumés dans le tableau figurant à la suite des deux paragraphes suivants. Le goodwill et les immobilisations incorporelles comprenaient un goodwill de 87,2 \$, des permis d'exploitation de 48,0 \$ et des logiciels de 2,8 \$.

Participation supplémentaire dans Thai Reinsurance Public Company Limited

Le 19 mars 2012, la société a porté sa participation dans Thai Reinsurance Public Company Limited (« Thai Re ») de 2,0 % à 23,2 % par l'entremise de sa participation dans un placement de droits de Thai Re et dans un placement privé d'actions ordinaires nouvellement émises pour une contrepartie en trésorerie de 77,0 \$ (2,4 milliards de bahts thaïlandais). Par conséquent, le 19 mars 2012, la société a déterminé qu'elle avait obtenu une influence notable sur Thai Re et a commencé à comptabiliser sa participation dans les actions ordinaires de Thai Re selon la méthode de la mise en équivalence, et ce, de façon prospective. Thai Re, dont le siège social est situé à Bangkok, en Thaïlande, offre de la protection de réassurance à des clients des secteurs des assurances biens, risques divers, ingénierie, maritime et vie, principalement en Thaïlande.

Acquisition de Prime Restaurants Inc.

Le 10 janvier 2012, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Prime Restaurants pour un paiement en trésorerie de 7,46 \$ par action (7,50 \$ CA par action ordinaire et action incessible, majoré du financement d'un paiement de dividende supplémentaire de 0,08 \$ CA par action versé par Prime Restaurants à ses actionnaires ordinaires), ce qui représente une contrepartie d'acquisition globale de 68,5 \$ (69,6 \$ CA). Après l'acquisition, certains hauts dirigeants clés de Prime Restaurants ont investi une partie du produit qu'ils ont reçu dans le cadre de la transaction (un montant total de 11,8 \$ [11,9 \$ CA]) dans des actions ordinaires de Prime Restaurants, ce qui a ramené la sortie nette de trésorerie de Fairfax à 56,7 \$ (57,7 \$ CA) et a ramené sa participation de 100,0 % à 81,7 %. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Prime Restaurants ont été consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». Le goodwill et les immobilisations incorporelles comprenaient des marques de commerce de 64,0 \$. Prime Restaurants détient et exploite, sous forme de franchises, un réseau de restaurants et de pubs conviviaux au Canada.

Le tableau ci-dessous résume les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge dans le cadre des acquisitions décrites ci-dessus.

	RiverStone Insurance	Thomas Cook India	Prime Restaurants
Date d'acquisition	12 octobre 2012	14 août 2012	10 janvier 2012
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	100,0 %	87,1 %	81,7 %
Actif :			
Créances découlant de contrats d'assurance	140,6	—	—
Placements de portefeuille ¹⁾	1 308,2	40,8	5,3
Montant à recouvrer auprès de réassureurs	883,4	—	—
Impôts différés	8,3	—	6,6
Goodwill et immobilisations incorporelles	—	138,0	64,0
Autres actifs	29,2	138,3	8,7
	<u>2 369,7</u>	<u>317,1</u>	<u>84,6</u>
Passif :			
Dette de filiales ²⁾	—	28,8	3,1
Dettes d'exploitation et charges à payer	194,1	78,4	12,1
Impôts sur le résultat à payer	—	1,4	—
Passifs au titre des contrats d'assurance	1 833,7	—	—
Impôts différés	—	23,0	—
	<u>2 027,8</u>	<u>131,6</u>	<u>15,2</u>
Participations ne donnant pas le contrôle	—	12,8	12,7
Contrepartie d'achat	335,1	172,7	56,7
	<u>2 362,9</u>	<u>317,1</u>	<u>84,6</u>
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie	<u>6,8</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

1) La valeur comptable des placements de portefeuille acquis de RiverStone Insurance, de Thomas Cook India et de Prime Restaurants comprend respectivement des montants de 195,8 \$, de 38,3 \$ et de 5,3 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents des filiales non soumis à restrictions.

2) La valeur comptable de la dette reprise de filiales de Thomas Cook India inclut un découvert bancaire de 5,7 \$.

24. 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 état consolidé de la situation financière contre des 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. Aucun changement important n'est survenu dans les types de risques auxquels la société est exposée ni dans les processus que la société utilise pour gérer ces risques au 31 décembre 2013 par rapport à ceux établis au 31 décembre 2012, à l'exception de ce qui est expliqué ci-après.

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 sa filiale de gestion de placements, 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. De plus, même si la société et ses filiales opérationnelles ont nommé des chefs de la gestion des risques, la société considère le chef de la direction comme le chef de la gestion des risques de chaque entité : chaque chef de la direction est ainsi ultimement responsable de la gestion des risques de son entité et de ses filiales.

Le chef désigné de la gestion des risques de la société fait état des considérations en matière de risque au comité de direction et fait rapport tous les trimestres au conseil d'administration de Fairfax sur les principaux risques. La direction de Fairfax, en consultation avec le chef désigné de la gestion des risques, 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. Une analyse des risques liés aux activités (les facteurs de risque et la gestion de ces risques) figure à l'ordre du jour de toutes les réunions ordinaires du conseil d'administration.

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 2013 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2012.

Le risque de tarification provient du fait que les résultats techniques 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 et d'actuariat, et en recourant à des modèles de tarification et à des outils de surveillance de la suffisance des tarifs.

Le risque lié aux provisions découle du fait que les résultats techniques 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 la survenance du sinistre, la déclaration du sinistre à l'assureur et le règlement final de la demande. Les provisions pour sinistres rendent compte des prévisions relatives au coût final du règlement et les frais 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 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 essentiellement au moyen de techniques de modélisation de la perte potentielle maximale et par le regroupement des limites exposées. Une vaste gamme d'événements sont simulés à l'aide de modèles internes et de modèles disponibles sur le marché, y compris pour les événements importants uniques et pour les événements importants multiples couvrant de nombreuses régions géographiques où la société exerce des activités.

Chacune des sociétés en exploitation a élaboré et met en application des lignes directrices strictes sur le montant de risque de catastrophe qu'elle peut assumer à titre d'entité autonome pour un seul risque et un seul endroit. Ces directives sont surveillées régulièrement et mises à jour par les sociétés en exploitation. Chacune des sociétés en exploitation gère aussi l'exposition aux catastrophes en diversifiant le risque en fonction des régions, des types de catastrophe et des autres secteurs d'activité, en tenant compte des niveaux de protection par la réassurance, en ajustant le montant des affaires souscrites en fonction 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. Les limites d'exposition pour chaque entité du groupe sont regroupées pour former la limite d'exposition du groupe, car il n'existe pas actuellement de modèle pouvant effectuer simultanément des projections de l'ampleur et de la probabilité de sinistre dans toutes les régions où la société exerce des activités. 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 résultat net avant impôts normalisé pour un exercice. La société adopte une perspective à long terme et elle considère généralement qu'un rendement de 15 % sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, avant impôts, est représentatif du résultat avant impôts normalisé pour un exercice. Le modèle de probabilité de sinistres découlant de catastrophes au cours d'un exercice est généralement supérieur à un sinistre tous les 250 ans.

Pour gérer leur risque de souscription ainsi que le risque de tarification, le risque lié aux provisions 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 transactions 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. La société souscrit une protection de réassurance pour les risques pris en charge, lorsqu'elle considère que c'est prudent et rentable de le faire, au niveau opérationnel pour des risques particuliers et, si nécessaire, au niveau de la société de portefeuille pour des expositions globales. La société prend aussi des mesures pour réduire le volume d'assurance et de réassurance souscrites pour des types de risques particuliers, lorsqu'elle désire réduire son exposition directe due à des prix inadéquats.

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, sous réserve d'un plafond. 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 subies à l'égard de biens résultant notamment d'incendies, d'explosions, de risques naturels (par exemple, tremblements de terre, tempêtes de vent et inondations), du terrorisme et de problèmes d'ingénierie (par exemple, explosion de chaufferies, défaillance de l'outillage et vices de construction). Les types particuliers de risques liés aux biens souscrits par la société comprennent les risques automobiles, maritimes et aérospatiaux;
- l'assurance risques divers, qui assure les accidents, y compris les assurances accidents du travail et responsabilité des employés, l'assurance accident et santé, l'assurance faute médicale et l'assurance responsabilité civile des particuliers;
- l'assurance spécialisée, qui assure les divers autres risques et responsabilités non énumérés ci-dessus;
- la réassurance, qui comprend notamment les risques liés aux biens, les risques divers et les risques liés à la responsabilité.

Une analyse des produits des activités ordinaires par gamme de produits est présentée à la note 25.

Le tableau ci-dessous montre la concentration du risque de la société par région et par gamme de produits, en fonction des primes brutes souscrites avant prise en compte des primes de réassurance cédées. L'exposition de la société au risque général d'assurance varie selon les régions géographiques et peut évoluer au fil du temps. Les primes cédées aux réassureurs (y compris les rétrocessions) par secteur d'activité ont totalisé 427,3 \$ pour l'assurance biens (497,0 \$ en 2012), 575,9 \$ pour l'assurance risques divers (508,8 \$ en 2012) et 187,7 \$ pour l'assurance spécialisée (198,4 \$ en 2012) pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
Exercices clos les	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
31 décembre										
Biens	573,3	544,3	1 238,9	1 236,7	351,6	335,2	525,7	571,1	2 689,5	2 687,3
Risques divers	552,3	592,4	2 548,3	2 431,4	237,1	218,5	416,2	457,4	3 753,9	3 699,7
Spécialisée	118,2	136,9	197,3	175,4	244,7	257,4	223,5	441,6	783,7	1 011,3
Total	1 243,8	1 273,6	3 984,5	3 843,5	833,4	811,1	1 165,4	1 470,1	7 227,1	7 398,3
Assurance	1 164,7	1 174,2	3 148,0	2 914,9	398,2	383,0	368,0	410,2	5 078,9	4 882,3
Réassurance	79,1	99,4	836,5	928,6	435,2	428,1	797,4	1 059,9	2 148,2	2 516,0
	1 243,8	1 273,6	3 984,5	3 843,5	833,4	811,1	1 165,4	1 470,1	7 227,1	7 398,3

1) Le secteur géographique Asie comprend des pays et des régions d'Asie y compris la Chine, l'Inde, le Moyen-Orient, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande.

2) Le secteur géographique International comprend l'Australie et des pays situés en Afrique, en Europe et en Amérique du Sud.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du résultat opérationnel avant impôts et du total des capitaux propres compte tenu d'une hausse de un point de pourcentage du ratio sinistres-primés. Le ratio sinistres-primés est une mesure PCGR supplémentaire 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 supplémentaire de un point de pourcentage du ratio sinistres-primés donnerait lieu à une incidence linéaire sur le résultat opérationnel avant impôts et le total des capitaux propres. 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						Réassurance		Assurance et réassurance	
	Northbridge		États-Unis		Fairfax Asia		OdysseyRe		Autres	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Exercices clos les 31 décembre										
Incidence d'une hausse de 1 % du ratio sinistres-primés sur :										
Résultat opérationnel avant impôts.....	9,9	9,9	19,3	18,1	2,6	2,3	23,7	23,2	4,4	5,1
Total des capitaux propres.....	7,3	7,3	12,5	11,8	2,2	2,0	15,4	15,1	3,8	4,4

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 de la trésorerie et des placements à court terme, des placements dans des titres d'emprunt, des créances découlant de contrats d'assurance, des montants à recouvrer auprès de réassureurs et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). 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 2013 n'ont pas subi d'autres changements importants (à l'exception de ce qui est expliqué ci-après) par rapport au 31 décembre 2012.

Au 31 décembre 2013, le montant brut global de l'exposition au risque de crédit de la société (compte non tenu des montants détenus en garantie par la société) se compose des éléments suivants :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Trésorerie et placements à court terme	8 011,4	8 097,9
Obligations :		
Gouvernements souverains des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne et du Canada	2 134,7	2 149,9
Autres gouvernements souverains	620,5	596,1
Provinces canadiennes	164,7	133,4
États et municipalités américains.....	6 227,7	6 867,8
Sociétés et autres.....	1 405,2	1 673,1
Dérivés et autres actifs investis :		
Montants à recevoir des contreparties aux contrats dérivés.....	219,6	169,7
Créances découlant de contrats d'assurance	2 017,0	1 945,4
Montant à recouvrer auprès de réassureurs.....	4 974,7	5 290,8
Autres actifs.....	561,4	506,7
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	26 336,9	27 430,8

Au 31 décembre 2013, la société a des impôts sur le résultat remboursables de 114,1 \$ (109,9 \$ au 31 décembre 2012).

Trésorerie et placements à court terme

La trésorerie et les placements à court terme de la société (y compris ceux de la société de portefeuille) sont détenus auprès d'importantes institutions financières situées dans les pays où elle exerce ses activités. Au 31 décembre 2013, 93,0 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 2,3 %, dans des institutions financières européennes et 4,7 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement, 94,5 %, 2,4 % et 3,1 % au 31 décembre 2012). La société surveille les risques associés à la trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières, examen qui est effectué à intervalles plus fréquents en période de volatilité économique. Par suite de ces examens, la société peut transférer des soldes depuis des

institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées plus stables par la direction.

Placements dans des titres d'emprunt

La stratégie de gestion des risques de la société en ce qui a trait aux titres d'emprunt consiste à investir principalement dans des titres d'emprunt 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 surveillant des limites concernant 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 2013, la société détenait des placements ayant une juste valeur de 8 298,0 \$ (9 071,2 \$ au 31 décembre 2012) dans des obligations exposées au risque de crédit, soit 33,4 % du total du portefeuille de placements, (34,8 % au 31 décembre 2012) (toutes les obligations comprises dans les catégories Provinces canadiennes, États et municipalités américains et Sociétés et autres, ainsi que d'autres gouvernements d'États souverains, dont des obligations de la Grèce de 248,9 \$ [173,5 \$ au 31 décembre 2012] acquises à une forte décote par rapport à la valeur nominale et des obligations de la Pologne de 164,5 \$ [124,4 \$ au 31 décembre 2012] acquises à des fins d'appariement avec les passifs au titre des sinistres de Polish Re). Aux 31 décembre 2013 et 2012, la société ne détenait aucun placement dans des obligations émises par l'Irlande, l'Italie, le Portugal ou l'Espagne. La société considère que ses placements dans des obligations d'État émises par les gouvernements des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne et du Canada (y compris des bons du Trésor américain de 1 669,6 \$ [1 520,8 \$ au 31 décembre 2012]) et représentant 9,1 % (9,0 % au 31 décembre 2012) du portefeuille de placements total, ne présentent qu'un risque de manquement minime. L'exposition de la société au risque de crédit lié à son placement dans des titres d'emprunt au 31 décembre 2013 est restée essentiellement stable par rapport à celle au 31 décembre 2012, en dépit de la vente par la société en 2013 d'obligations de gouvernements et de sociétés à rendement élevé, dont le produit a été réinvesti dans la trésorerie et les placements à court terme. Le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit en ce qui a trait à ses placements dans des titres d'emprunt n'a subi aucun autre changement important au 31 décembre 2013 par rapport au 31 décembre 2012.

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

Notation de l'émetteur	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Coût amorti	Valeur comptable	%	Coût amorti	Valeur comptable	%
AAA/Aaa	2 693,0	2 533,8	24,0	2 487,4	2 711,5	23,7
AA/Aa	3 994,5	4 472,8	42,4	4 201,5	5 069,6	44,4
A/A	2 135,8	2 247,8	21,3	1 893,3	2 266,0	19,8
BBB/Baa	169,9	177,4	1,7	237,9	282,7	2,5
BB/Ba	34,9	44,6	0,4	38,9	53,3	0,5
B/B	447,3	294,5	2,8	557,9	448,8	3,9
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés	774,3	781,9	7,4	572,5	588,4	5,2
Total	10 249,7	10 552,8	100,0	9 989,4	11 420,3	100,0

Il n'y a pas eu de changement important dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la société classé selon la notation la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres au 31 décembre 2013 comparativement au 31 décembre 2012, malgré la hausse dans la catégorie « Inférieure à B/B et émetteurs non cotés », attribuable à l'achat de certaines obligations convertibles et obligations de sociétés. Au 31 décembre 2013, 89,4 % (90,4 % au 31 décembre 2012) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement, 66,4 % (68,1 % au 31 décembre 2012) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations gouvernementales). Au 31 décembre 2013, les avoirs en titres à revenu fixe des dix émetteurs (excluant les obligations des gouvernements des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et de l'Allemagne) à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisent 3 324,3 \$ (3 562,6 \$ au 31 décembre 2012), soit environ 13,4 % (13,7 % au 31 décembre 2012) du total du portefeuille de placements. La plus grande exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2013 se chiffre à 250,0 \$ (254,9 \$ au 31 décembre 2012), soit environ 1,0 % (1,0 % au 31 décembre 2012) du total du portefeuille de placements.

Le portefeuille de placements consolidé comprend des obligations d'États et de municipalités américains totalisant 6,2 G \$ (6,9 G \$ au 31 décembre 2012) (environ 4,8 G \$ en franchise d'impôt et 1,4 G \$ de titres imposables), dont la presque totalité a été achetée en 2008 et est détenue dans le portefeuille de placements des filiales. Une partie importante du placement de la société dans des obligations d'États et de municipalités américains, soit environ 3,7 G \$ au 31 décembre 2013 (4,0 G \$ au 31 décembre 2012) est assurée par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au montant des intérêts et du principal

advenant une défaillance de l'émetteur. La société estime que cette assurance atténue significativement le risque de crédit associé à ces obligations.

Contreparties aux contrats dérivés

Le risque de contrepartie découle des contrats dérivés conclus par la société, et ce, principalement de trois façons : premièrement, la contrepartie pourrait ne pas être en mesure de s'acquitter de son obligation aux termes d'un contrat dérivé, et les garanties déposées en faveur de la société pourraient être insuffisantes pour soutenir cette obligation; deuxièmement, les garanties déposées par la société en faveur d'une contrepartie comme condition préalable à la conclusion de certains contrats dérivés (également appelée « marge initiale ») pourraient être à risque si la contrepartie éprouve des difficultés financières; et troisièmement, les garanties excédentaires données en faveur d'une contrepartie pourraient être à risque si la contrepartie éprouve des difficultés financières (les contreparties pourraient détenir des garanties excédentaires en raison du moment du règlement du montant des garanties requises selon la juste valeur du contrat dérivé).

La société tente de limiter le risque de contrepartie par la voie des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats dérivés. Selon ces ententes, les contreparties sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimaux) en faveur de la société, selon la juste valeur à ce moment des contrats dérivés, calculée quotidiennement. L'exposition de la société au risque associé à la marge initiale est atténuée lorsque cela est possible par l'utilisation de comptes distincts de dépositaires tiers aux termes desquels les contreparties ne peuvent prendre le contrôle des garanties qu'en cas de défaillance par la société.

Les ententes négociées avec les contreparties prévoient 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 (les « ententes de règlement net »). Le tableau qui suit présente l'exposition de la société au risque de crédit lié aux contreparties aux contrats dérivés, en supposant que toutes les contreparties sont simultanément en situation de manquement :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Total des actifs dérivés ¹⁾	219,6	169,7
Incidence des ententes de règlement net	(136,1)	(79,2)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(47,4)	(56,5)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	123,1	38,5
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	60,0	93,1
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	219,2	165,6

1) À l'exception des instruments négociés en bourse, qui se composent principalement de bons de souscription d'actions, d'obligations et d'options d'achat sur titres de capitaux propres qui ne comportent pas de risque de contrepartie.

2) Déduction faite des garanties excédentaires données par les contreparties de 3,0 \$ (3,9 \$ au 31 décembre 2012).

Au 31 décembre 2013, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se compose de trésorerie et de titres gouvernementaux de 25,3 \$ et de 25,1 \$, respectivement (22,1 \$ et 38,3 \$, respectivement, au 31 décembre 2012). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2013.

Montant à recouvrer auprès de réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer auprès de réassureurs au 31 décembre 2013 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 notation 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 lorsque des montants demeurent impayés au-delà des périodes 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 ainsi que 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 ayant une notation d'au plus B++ ou ceux n'ayant pas de notation 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 5,6 % (5,5 % au 31 décembre 2012) des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et est coté A+ par A.M. Best.

L'exposition brute de la société au risque de crédit lié aux contreparties aux contrats de réassurance est moins élevée au 31 décembre 2013 qu'elle ne l'était au 31 décembre 2012, surtout en raison de l'activité normale de cession et de recouvrement du secteur Liquidation de sinistres, y compris la commutation d'un solde important à recouvrer de réassureurs. Les variations survenues dans la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables pendant la période sont présentées à la note 9.

Le tableau qui suit présente le total des montants bruts à recouvrer de réassureurs 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 2013			31 décembre 2012		
Cote d'A.M. Best (ou équivalent de S&P)	Montant brut à recouvrer auprès de réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montant net non garanti à recouvrer auprès de réassureurs	Montant brut à recouvrer auprès de réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montant net non garanti à recouvrer auprès de réassureurs
A++	263,5	52,8	210,7	217,6	31,8	185,8
A+	1 774,4	438,2	1 336,2	1 706,2	413,0	1 293,2
A	1 533,7	160,8	1 372,9	1 531,4	216,4	1 315,0
A-	386,0	195,7	190,3	475,3	223,1	252,2
B++	25,1	4,2	20,9	34,3	18,2	16,1
B+	3,0	0,1	2,9	29,5	0,1	29,4
B ou inférieur	78,8	70,5	8,3	52,6	52,0	0,6
Non cotés	965,1	568,9	396,2	1 362,0	761,7	600,3
Groupements et associations	173,9	73,5	100,4	151,8	82,2	69,6
	5 203,5	1 564,7	3 638,8	5 560,7	1 798,5	3 762,2
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(228,8)		(228,8)	(269,9)		(269,9)
Montant à recouvrer auprès de réassureurs	4 974,7		3 410,0	5 290,8		3 492,3

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. Des analyses des flux de trésorerie sont effectuées de façon continue tant au niveau de la société de portefeuille que des filiales pour assurer que les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles courantes répondent aux besoins futurs de trésorerie ou dépassent ceux-ci.

Les besoins de liquidités de la société de portefeuille pour 2014 se rapportent principalement au paiement des dividendes sur actions ordinaires de 215,7 \$ (dividende de 10,00 \$ par action versé en janvier 2014), des intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des paiements d'impôts et des décaissements possibles liés aux contrats dérivés (voir la description ci-dessous).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille, lui offrent des liquidités suffisantes pour acquitter les obligations connues de la société de portefeuille pour 2014. 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 produits de placement sur sa trésorerie et ses placements et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 300,0 \$.

Les besoins de liquidités des filiales d'assurance et de réassurance se rapportent principalement aux passifs liés à la souscription, aux frais opérationnels, 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 paiements des impôts sur le résultat et à certaines obligations dérivées (décrites ci-dessous). Les passifs liés à la souscription comprennent le règlement des sinistres et le paiement des commissions directes. Par le passé, les filiales d'assurance et de réassurance ont utilisé leurs entrées de trésorerie provenant des activités opérationnelles (principalement le recouvrement des primes et des commissions de réassurance) et des activités d'investissement (principalement les remboursements de capital, les ventes de titres de placement et les produits de placement) pour financer leurs besoins de liquidités. Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent aussi dégager des entrées de trésorerie de leurs activités de financement (principalement des distributions provenant de leurs filiales).

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société (et la société de portefeuille, sur une base consolidée) se concentrent sur les tensions qui pourraient s'exercer sur les besoins de liquidités par suite de perturbations graves ou d'une volatilité intense sur les marchés financiers ou d'activités extrêmes sur le plan des catastrophes, ou une combinaison de ces deux éléments. Les filiales d'assurance et de réassurance disposent de stratégies de placement visant l'obtention de fonds adéquats pour régler les sinistres ou résister aux perturbations ou à la volatilité sur les marchés financiers sans effectuer de vente forcée 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, les charges opérationnelles et les engagements liés aux placements. Au 31 décembre 2013, les placements de portefeuille totalisent 23,6 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 de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires et des parts de sociétés en commandite peu négociées et qui sont relativement illiquides. Au 31 décembre 2013, ces catégories d'actifs représentent environ 7,6 % (5,4 % au 31 décembre 2012) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance.

Les filiales d'assurance et de réassurance et la société de portefeuille peuvent avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie et le 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 révision. En 2013, les filiales d'assurance et de réassurance et la société de portefeuille ont payé un montant net en trésorerie de 1 615,4 \$ (603,6 \$ en 2012) et de 67,8 \$ (220,5 \$ en 2012), respectivement, relativement aux positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des obligations de garantie). En 2013, la société a financé les paiements sur ses swaps sur rendement total d'indices boursiers en positions vendeur par la vente d'actions ordinaires et d'obligations convertibles qui s'étaient appréciées de façon significative.

Habituellement, les filiales d'assurance et de réassurance financent ce genre d'obligations au moyen des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles (elles peuvent les financer par la vente de placements liés à des titres de capitaux propres, dont la valeur de marché varie généralement en sens contraire de la valeur de marché des positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers). La société de portefeuille finance habituellement ces obligations au moyen de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille ainsi que de ses sources de liquidités supplémentaires, lesquelles ont été décrites précédemment.

Les tableaux ci-dessous présentent un profil des échéances des passifs financiers de la société selon les flux de trésorerie attendus non actualisés depuis la fin de l'exercice jusqu'à la date d'échéance contractuelle ou la date de règlement :

31 décembre 2013

	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dette des filiales – capital et intérêts	27,0	–	–	–	–	27,0
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	789,1	283,0	284,4	112,5	73,6	1 542,6
Fonds retenus à payer à des réassureurs ²⁾	1,4	107,0	18,5	7,0	18,8	152,7
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 176,8	3 469,9	5 557,5	3 770,4	5 238,2	19 212,8
Dette à long terme – capital.....	1,3	4,1	275,3	283,4	2 415,3	2 979,4
Dette à long terme – intérêts.....	33,9	163,1	365,1	337,7	618,5	1 518,3
	2 029,5	4 027,1	6 500,8	4 511,0	8 364,4	25 432,8

31 décembre 2012

	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dette des filiales – capital et intérêts	29,3	22,1	1,2	1,1	–	53,7
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	615,4	506,7	313,3	91,4	73,9	1 600,7
Fonds retenus à payer à des réassureurs ²⁾	3,7	97,9	14,0	11,0	11,7	138,3
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 009,1	3 566,9	5 099,1	3 172,1	6 801,6	19 648,8
Dette à long terme – capital.....	49,5	186,3	217,8	57,7	2 508,8	3 020,1
Dette à long terme – intérêts.....	27,0	171,2	361,3	330,7	706,6	1 596,8
	1 734,0	4 551,1	6 006,7	3 664,0	10 102,6	26 058,4

1) Exclut les passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, les frais d'acquisition de primes différés cédés et les intérêts courus. Les engagements en vertu de contrats de location simple sont décrits à la note 22.

2) Exclut un montant de 308,5 \$ lié à Crum & Forster, qui sera réglé, déduction faite du montant à recevoir de réassureurs, soit une sortie de trésorerie de néant (301,4 \$ au 31 décembre 2012).

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 de un an figurant dans les dettes d'exploitation et charges à payer se rapportent principalement à certains montants à payer à des courtiers et à des réassureurs dont il n'est pas attendu qu'ils seront réglés à court terme. Au 31 décembre 2013, la société avait des impôts sur le résultat à payer de 80,1 \$ (70,5 \$ au 31 décembre 2012).

Les tableaux ci-dessous présentent un profil des échéances des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société selon les flux de trésorerie attendus non actualisés depuis la fin de l'exercice jusqu'à la date d'échéance contractuelle ou la date de règlement :

31 décembre 2013

	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Total
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	123,8	–	123,8
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	84,8	–	84,8
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur.....	7,5	–	7,5
Contrats de change à terme de gré à gré	23,7	19,1	42,8
Autres contrats dérivés.....	9,5	–	9,5
	249,3	19,1	268,4

31 décembre 2012

	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Total
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	136,0	–	136,0
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	55,1	–	55,1
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur.....	16,4	–	16,4
Contrats de change à terme de gré à gré	9,5	11,1	20,6
Autres contrats dérivés.....	7,7	2,4	10,1
	224,7	13,5	238,2

Risque de marché

Le risque de marché (qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix) s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux du marché. 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 mis 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. Au 31 décembre 2013, le portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe de 10,6 G \$ (évalués à la juste valeur) exposés au risque de taux d'intérêt. Dans la perspective d'une possible hausse des taux d'intérêt, l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a légèrement augmenté au 31 décembre 2013 comparativement au 31 décembre 2012, surtout en raison de l'interaction de la hausse de taux d'intérêt en 2013 et des clauses de remboursement anticipé intégrées à la majeure partie des obligations municipales exonérées d'impôt détenues par la société. La hausse des taux d'intérêt par rapport à l'exercice antérieur diminue la probabilité que les émetteurs demandent le remboursement anticipé de ces obligations avant l'échéance pour effectuer un refinancement à des taux d'intérêt moins élevés. Au 31 décembre 2012, une grande partie des obligations municipales exonérées d'impôt détenues par la société devaient faire l'objet d'un remboursement anticipé avant la date d'échéance, tandis qu'au 31 décembre 2013, nombre de ces mêmes obligations étaient censées demeurer en cours jusqu'à la date d'échéance contractuelle. Dans une perspective de baisse future des taux d'intérêt, le potentiel de plus-value du portefeuille d'obligations de la société a diminué au 31 décembre 2013 par rapport au 31 décembre 2012, surtout en raison de la hausse des taux d'intérêt en 2013, qui s'est traduite d'une manière générale par une baisse de la durée du portefeuille obligataire. Le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2013 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2012.

Les variations de la structure à terme des taux d'intérêt ont une incidence sur le montant des profits et des pertes sur les titres à revenu fixe détenus ainsi que sur le moment de la comptabilisation de ceux-ci en résultat net. En général, les produits de placement de la société peuvent être réduits 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 profits 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. Ces risques sont surveillés par les principaux gestionnaires de portefeuilles de la société ainsi que par le chef de la direction de la société, et ils sont pris en compte dans la gestion du portefeuille consolidé d'obligations et de son rendement.

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, l'incidence d'une variation hypothétique étant calculée après impôt.

	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	8 684,2	(1 275,5)	(17,7)	9 766,7	(1 132,0)	(14,5)
Hausse de 100 points de base	9 611,7	(643,2)	(8,9)	10 522,5	(595,1)	(7,6)
Aucune variation.....	10 552,8	—	—	11 420,3	—	—
Baisse de 100 points de base	11 550,0	684,9	9,4	12 493,2	735,7	9,4
Baisse de 200 points de base	12 721,0	1 488,5	20,5	13 803,7	1 635,3	20,9

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent 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 d'autres facteurs affectant tous les instruments financiers similaires 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 2013 par rapport au 31 décembre 2012 sont décrites ci-dessous.

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des 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 ou à la cession. La société a protégé ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (composés d'actions ordinaires, d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles, de participations non liées à l'assurance dans des entreprises associées et de dérivés liés à des titres de capitaux propres) contre une baisse possible des marchés boursiers, au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers, dont des positions vendeur sur certains titres de capitaux propres, l'indice Russell 2000, l'indice S&P/TSX 500, l'indice S&P 60 et d'autres indices (les « indices »). Les couvertures économiques de titres de capitaux propres de la société sont structurées de sorte à procurer un rendement correspondant à l'inverse des variations des justes valeurs des indices et de certains titres individuels de capitaux propres.

En 2013, les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société ont dégagé, après couvertures des titres de capitaux propres, une perte nette de 536,9 \$, contre un profit net de 113,2 \$ en 2012. Au 31 décembre 2013, les couvertures de titres de capitaux propres, d'un notionnel net de 6 327,4 \$ (7 668,5 \$ au 31 décembre 2012), correspondent à 98,2 % (101,0 % au 31 décembre 2012) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui s'élèvent à 6 442,6 \$ (7 594,0 \$ au 31 décembre 2012). En 2013, en raison de l'importante plus-value de certains de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, la société a réduit son exposition directe aux titres de capitaux propres par la vente nette d'actions

ordinaires et d'obligations convertibles, pour un produit net de 1 385,9 \$, et elle a réduit de 1 031,3 \$ le notionnel des positions acheteur dans des actions individuelles, prises sur les swaps sur rendement total. La société a aussi dénoué une partie de ses positions vendeur sur des swaps sur rendement total de l'indice Russell 2000 et la totalité de ses positions vendeur sur des swaps sur rendement total de l'indice S&P 500 ainsi que certaines positions vendeur dans des actions individuelles, de notionnels de 3 254,1 \$. En entreprenant la transaction décrite ci-dessus, la société a réduit son exposition directe aux titres de capitaux propres et rééquilibré son ratio de couverture des titres de capitaux propres à environ 100 % au 31 décembre 2013, après déduction des profits nets comptabilisés sur ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres ainsi qu'après déduction des pertes nettes subies sur ses instruments de couverture des titres de capitaux propres.

L'un des risques d'une stratégie de couverture (parfois appelé « risque de base ») est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie des instruments dérivés désignés comme couverture ne varient pas exactement dans la direction inverse des éléments couverts. Cette corrélation imparfaite entre l'instrument de couverture et l'élément couvert crée un potentiel de profits ou de pertes dans la stratégie de couverture. En ce qui concerne ses couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, la société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel des couvertures présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société au risque de prix lié aux titres de capitaux propres, en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à un prix intéressant, de la décision prise par la société de couvrir un montant inférieur à son exposition totale aux titres de capitaux propres ou du rendement non corrélé des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres par rapport au rendement des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (risque de base).

En 2013, le risque de base a été élevé par rapport aux exercices antérieurs, car le rendement des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres a été inférieur à celui des couvertures économiques de titres de capitaux propres, même si le notionnel des couvertures de titres de capitaux propres de la société était très proche de la juste valeur des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, en raison surtout du fait que la hausse de l'indice Russell 2000 (l'indice sous-jacent à une part importante des positions vendeur de la société) a été nettement plus importante que le profit sur les placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.

L'objectif de gestion des risques que vise la société lorsqu'elle sélectionne un instrument de couverture (y compris ses swaps sur rendement total d'indices boursiers) est de 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. D'après ses observations historiques, elle estime que les couvertures des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres qu'elle détient seront efficaces à moyen terme et à long terme, et en particulier en cas de correction significative des marchés. Toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les instruments dérivés et les expositions couvertes, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible de prédire l'incidence future qu'aura le programme de couverture relatif au risque lié aux titres de capitaux propres.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des couvertures des titres de capitaux propres, ainsi que des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres sur la situation financière de la société au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2012, ainsi que sur les résultats opérationnels de la société pour les exercices clos à ces dates :

	31 décembre 2013		31 décembre 2012		Exercice clos le 31 décembre 2013	Exercice clos le 31 décembre 2012
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Résultat net (avant impôt)	Résultat net (avant impôt)
Expositions aux titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires.....	4 100,6	4 100,6	4 569,2	4 569,2	941,2	697,6
Actions privilégiées convertibles.....	479,0	479,0	415,0	415,0	64,7	(36,2)
Obligations convertibles .	408,5	408,5	426,4	426,4	(2,6)	186,7
Participations dans des entreprises associées ¹⁾ ..	1 173,9	1 041,9	1 125,6	959,3	130,2	196,8
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur ...	263,5	7,9	1 021,8	(12,9)	293,9	61,5
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions.....	17,1	17,1	36,0	36,0	17,7	12,3
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres.....	6 442,6	6 055,0	7 594,0	6 393,0	1 445,1	1 118,7
Instruments de couverture :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	(1 744,4)	(69,4)	(1 433,0)	(51,0)	(110,5)	(192,1)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(4 583,0)	(121,3)	(6 235,5)	(116,4)	(1 871,5)	(799,4)
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur (Russell 2000).....	–	–	–	–	–	(14,0)
	(6 327,4)	(190,7)	(7 668,5)	(167,4)	(1 982,0)	(1 005,5)
Exposition nette et effets financiers	115,2		(74,5)		(536,9)	113,2

1) Ne comprend pas les entreprises associées d'assurance et de réassurance de la société. Se reporter à la note 6 pour un supplément d'information.

Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle sur le résultat net de diverses combinaisons de variations de la juste valeur des avoirs de la société en titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres ainsi que les variations simultanées sur les marchés boursiers mondiaux aux 31 décembre 2013 et 2012. Cette analyse suppose des variations allant de 5 % à 10 %, ce qui semble raisonnable d'après une analyse des rendements de divers indices boursiers et la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers mondiaux.

Les scénarios 1 et 2 illustrent l'incidence éventuelle d'une variation de 10 % de la juste valeur des avoirs de la société en titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres, les marchés boursiers mondiaux variant aussi de 10 %. Les scénarios 3 et 4 rendent compte de l'incidence éventuelle d'une corrélation imparfaite entre les avoirs de la société en titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres et les marchés boursiers mondiaux (risque de couverture de base), en montrant une diminution de 10 % et de 5 % des titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, respectivement, tandis que les marchés boursiers mondiaux demeurent inchangés. Les scénarios 5 et 6 illustrent davantage le risque de couverture de base, en montrant une hausse de 5 % et de 10 % pour les marchés boursiers mondiaux, respectivement, tandis que la juste valeur des avoirs de la société en titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres demeure inchangée. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur des hypothèses selon lesquelles toutes les autres variables sont constantes, à l'exception de celles qui figurent dans chacun des scénarios.

31 décembre 2013

Scénario	1	2	3	4	5	6
Variation des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres de la société.....	+10 %	-10 %	-10 %	-5 %	-	-
Variation des marchés boursiers mondiaux .	+10 %	-10 %	-	-	+5 %	+10 %
Titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus.....	515,2	(513,4)	(513,4)	(256,9)	-	-
Couvertures de titres de capitaux propres....	(651,8)	651,8	-	-	(325,9)	(651,8)
Incidence avant impôts sur le résultat net	(136,6)	138,4	(513,4)	(256,9)	(325,9)	(651,8)
Incidence après impôts sur le résultat net	(99,6)	101,4	(380,8)	(190,6)	(241,1)	(482,2)

31 décembre 2012

Scénario	1	2	3	4	5	6
Variation des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres de la société.....	+10 %	-10 %	-10 %	-5 %	-	-
Variation des marchés boursiers mondiaux .	+10 %	-10 %	-	-	+5 %	+10 %
Titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres détenus.....	626,1	(624,7)	(624,7)	(312,5)	-	-
Couvertures de titres de capitaux propres....	(783,6)	783,6	-	-	(391,8)	(783,6)
Incidence avant impôts sur le résultat net	(157,5)	158,9	(624,7)	(312,5)	(391,8)	(783,6)
Incidence après impôts sur le résultat net	(123,4)	124,5	(449,7)	(225,0)	(287,1)	(574,2)

Dans chacun des scénarios présentés dans les tableaux ci-dessus, la variation de la juste valeur des avoirs de la société en titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres (à l'exclusion des participations dans des entreprises associées dont il est question ci-après) et la couverture de tels titres seront reflétées dans le résultat net, car la majorité des placements en titres de capitaux propres de la société sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. D'un point de vue économique, la société croit qu'il serait approprié d'inclure la juste valeur de certaines de ses participations dans des entreprises associées (celles qui sont composées d'entités cotées en bourse, autres que des placements d'assurance et de réassurance [voir la note 6]) comme un élément du total des placements en titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres lorsqu'on mesure l'efficacité des couvertures de titres de capitaux propres. Toutefois, une variation latente de la juste valeur d'une participation dans une entreprise associée n'est habituellement constatée dans les états financiers consolidés de la société qu'à la cession de cette participation. Par conséquent, de telles variations de la juste valeur ont été exclues dans chacun des scénarios présentés ci-dessus de façon cohérente avec l'information financière de la société.

Au 31 décembre 2013, l'exposition de la société aux dix principaux émetteurs d'actions ordinaires détenues dans son portefeuille totalise 2 713,1 \$ (3 492,1 \$ au 31 décembre 2012), soit 10,9 % du total du portefeuille de placements (13,4 % au 31 décembre 2012). La plus importante exposition à un émetteur individuel d'actions ordinaires au 31 décembre 2013 se chiffre à 958,9 \$ (604,7 \$ au 31 décembre 2012), soit environ 3,9 % (2,3 % au 31 décembre 2012) du total du portefeuille de placements.

Risque de baisse du niveau des prix

Le risque de baisse du niveau général des prix des biens et services est le risque qu'une telle baisse ait une incidence défavorable sur l'état consolidé de la situation financière (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) ou sur l'état consolidé du résultat net. 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. Au 31 décembre 2013, la durée restante moyenne pondérée de ces contrats est de 7,5 ans (7,7 ans au 31 décembre 2012), leur notionnel s'établit à 82 866,9 \$ (48 436,0 \$ au 31 décembre 2012) et leur juste valeur s'élève à 131,7 \$ (115,8 \$ au 31 décembre 2012). En règle générale, au fur et à mesure que la durée restante 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 2013, la société a acheté des dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 32 327,7 \$ (1 450,0 \$ en 2012) à un coût de 99,8 \$ (6,1 \$ en 2012). La société a aussi payé des primes supplémentaires de 24,0 \$ en 2013 (28,3 \$ en 2012), afin d'augmenter le prix d'exercice de ses contrats dérivés liés à l'IPC (essentiellement ses contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis). Ces opérations ont fait passer le prix d'exercice moyen pondéré des contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis de 223,98 \$ au 31 décembre 2012 à 230,43 \$ au 31 décembre 2013. Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont subi des pertes latentes de 126,9 \$ en 2013 (129,2 \$ en 2012).

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 ou à leur règlement. 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 pourrait se poursuivre encore pendant plusieurs années, il n'est pas possible de prédire l'incidence future de cet aspect du programme de gestion des risques de la société.

Risque de change

Le risque de change correspond au 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, par conséquent, une incidence défavorable sur le résultat net 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 transactions conclues dans des monnaies autres que le dollar américain ainsi que du fait de ses participations dans des entreprises associées 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 de gré à gré en positions acheteur et vendeur principalement libellés en euros, en livres sterling et en dollars canadiens afin de gérer le risque de change lié à ses transactions en monnaies étrangères. Des passifs libellés en monnaies étrangères peuvent être utilisés pour gérer les expositions en monnaies étrangères de la société aux investissements nets dans des établissements à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change au 31 décembre 2013 n'est pas significativement différente de celle au 31 décembre 2012.

L'objectif de la gestion du risque de change de la société est d'atténuer l'incidence des fluctuations des cours de change sur le résultat 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 la trésorerie 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 profits ou des pertes découlant des fluctuations des valeurs de ces monnaies étrangères, qui peuvent avoir une incidence favorable ou défavorable sur les résultats opérationnels.

En 2013, la société a désigné le capital de 250,0 \$ CA de ses billets non garantis à 5,84 % échéant en 2022 qui ont été émis le 21 janvier 2013 comme couverture d'une partie de son investissement net dans ses filiales canadiennes. Au 31 décembre 2013, la société a désigné la valeur comptable de 1 525,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'élève à 1 544,4 \$ (capital de 1 275,0 \$ CA et juste valeur de 1 424,4 \$ au 31 décembre 2012) comme couverture de son investissement net dans ses filiales canadiennes aux fins de l'information financière. En 2013, la société a comptabilisé un profit avant impôts de 96,9 \$ (perte avant impôts de 20,4 \$ en 2012) liée aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les variations des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales à l'étranger, dans les états consolidés du résultat global.

Le tableau qui suit présente l'effet, avant impôts, du change sur certains postes des états financiers consolidés de la société pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Profits nets (pertes nettes) sur placements		
Activités d'investissement	69,3	(60,0)
Activités de souscription.....	15,8	3,2
Contrats de change.....	(22,7)	(19,4)
Écarts de change pris en compte dans le résultat net avant impôts.....	62,4	(76,2)

Le tableau ci-dessous montre l'effet approximatif d'une appréciation 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 global avant impôts et les autres éléments du résultat global.

	2013	2012
<i>Dollar canadien</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	(4,2)	(3,5)
Incidence sur le résultat net	(5,4)	(6,4)
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts.....	(15,7)	(33,5)
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(12,4)	(29,8)
<i>Euro</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	(37,9)	(20,9)
Incidence sur le résultat net	(27,5)	(15,5)
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts.....	1,0	23,5
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(0,5)	14,6
<i>Livre sterling</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	6,0	6,3
Incidence sur le résultat net	4,0	4,0
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts.....	(39,2)	(35,1)
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(32,3)	(29,0)
<i>Toutes les autres monnaies</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	67,4	62,3
Incidence sur le résultat net	50,0	47,1
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts.....	(50,9)	(48,5)
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(50,6)	(47,5)
<i>Total</i>		
Incidence sur le résultat avant impôts	31,3	44,2
Incidence sur le résultat net	21,1	29,2
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts.....	(104,8)	(93,6)
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(95,8)	(91,7)

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 de 5 % du dollar américain s'est produite alors que toutes les autres variables étaient 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, à 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 aux exigences de notation du crédit et de solidité financière, et au-dessus des niveaux de gestion des risques déterminés et calculés en interne. Au 31 décembre 2013, le capital total, soit la dette totale, les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établit à 11 455,0 \$ contre 11 943,1 \$ au 31 décembre 2012. La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés).....	1 241,6	1 128,0
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	2 491,0	2 377,7
Dette à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance	459,5	618,3
Dette de filiales – sociétés autres que des sociétés d'assurance.....	25,8	52,1
Dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	18,2	0,5
Dette totale.....	2 994,5	3 048,6
Dette nette	1 752,9	1 920,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.....	7 186,7	7 654,7
Actions privilégiées	1 166,4	1 166,4
Participations ne donnant pas le contrôle.....	107,4	73,4
Total des capitaux propres	8 460,5	8 894,5
Ratio dette nette – total des capitaux propres	20,7 %	21,6 %
Ratio dette nette – capital total net ¹⁾	17,2 %	17,8 %
Ratio dette totale – capital total ²⁾	26,1 %	25,5 %
Ratio de couverture des intérêts ³⁾	s.o.	4,2 fois
Couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées ⁴⁾	s.o.	3,0 fois

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 résultat avant impôts et de la charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.

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

La société gère son capital au moyen des ratios présentés ci-dessus, car ceux-ci lui donnent un indice de la capacité de la société à émettre des titres d'emprunt et à s'acquitter de sa dette sans que les sociétés en exploitation ou leurs portefeuilles de placement s'en ressentent.

En 2013, la société a effectué la réouverture du placement de 250,0 \$ CA de ses billets de premier rang non garantis venant à échéance en 2022 pour un produit net de 259,9 \$ (258,1 \$ CA). La société a affecté ce produit au remboursement à l'échéance d'un montant en capital de 182,9 \$ de billets de premier rang non garantis d'OdysseyRe échéant le 1^{er} novembre 2013, et elle a effectué un remboursement anticipé d'une tranche de 48,4 \$ du capital de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017 en circulation. De plus, la société a émis un million d'actions à droit de vote subalterne à un prix de 431,00 \$ CA l'action, soit un produit net de 399,5 \$ (417,1 \$ CA). Le produit net a été conservé afin d'augmenter la trésorerie et les placements de la société de portefeuille et de rembourser de temps à autre le solde des titres d'emprunt et autres obligations de sociétés.

En 2012, la société a émis un capital de 200,0 \$ CA de billets de premier rang non garantis venant à échéance en 2022 et des actions privilégiées de série K à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif d'une valeur nominale de 237,5 \$ CA, dont le produit a servi à racheter le capital de 86,3 \$ de billets de premier rang non garantis de Fairfax à l'échéance. L'excédent du produit net a été conservé afin d'augmenter la trésorerie et les placements de la société de portefeuille et de rembourser de temps à autre le solde des titres d'emprunt et autres obligations de sociétés. Le 19 octobre 2012, TIG Insurance a remboursé pour 200,0 \$ en trésorerie la valeur comptable de 160,2 \$ de son billet à payer émis relativement à l'acquisition de General Fidelity en août 2010.

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. Par conséquent, la société surveille 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.

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 aux autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2013, le capital et l'excédent des filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres sont supérieurs au montant minimal réglementaire correspondant à deux fois le niveau autorisé, chaque filiale ayant un capital et un excédent correspondant à au moins 3,4 fois le niveau autorisé (3,6 fois au 31 décembre 2012), sauf TIG Insurance, dont le capital et l'excédent correspondent à 2,1 fois le niveau autorisé (2,3 fois au 31 décembre 2012).

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 2013, les filiales de Northbridge affichent un ratio TCM moyen pondéré de 205 % du capital réglementaire minimal requis, contre 196 % au 31 décembre 2012, 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, Singapour, Hong Kong, Pologne, Brésil, Malaisie et autres pays), la société a atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2013.

25. 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 opérationnels en fonction des sociétés en exploitation, conformément à sa structure de gestion. La société a regroupé certains de ces secteurs opérationnels en secteurs isolables, tel qu'il est indiqué plus loin. Les méthodes comptables appliquées par les secteurs isolables sont les mêmes que celles qui sont décrites à la note 3. Les prix de cession utilisés pour les transactions 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 Northbridge Insurance et Federated, des produits d'assurance IARD.

Assurance États-Unis – Assurance États-Unis 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. Ses filiales, Seneca Insurance et First Mercury, offrent de l'assurance IARD aux petites entreprises ainsi que certaines protections spécialisées. Zenith National exerce principalement ses activités dans le domaine des assurances contre les accidents du travail aux États-Unis.

Fairfax Asia – Fairfax Asia se compose des activités de souscription d'assurance et de réassurance de la société à Singapour (First Capital), à Hong Kong (Falcon) et en Malaisie (Pacific Insurance). Fairfax Asia comprend également les participations mises en équivalence de la société dans ICICI Lombard, établie à Mumbai (26,0 %), et Falcon Thailand, établie en Thaïlande (40,5 %).

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.

Assurance et réassurance – Autres

Assurance et réassurance – Autres comprend le groupe de réassurance, Advent, Polish Re et Fairfax Brasil. Le groupe de réassurance constitue essentiellement la participation de CRC Re et de Wentworth (situées toutes deux à la Barbade) 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. Le groupe de réassurance souscrit également des

contrats de tiers. 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. Polish Re souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et de l'Est. Fairfax Brasil souscrit de l'assurance IARD au Brésil.

Liquidation de sinistres

Le secteur à présenter Liquidation de sinistres comprend RiverStone (UK), RiverStone Insurance (depuis le 12 octobre 2012) et la société américaine de liquidation de sinistres constituée par suite de la fusion de TIG Insurance et d'International Insurance Company et combinée à Old Lyme, Fairmont, General Fidelity, Clearwater, Commonwealth Insurance Company of America (depuis le 1^{er} janvier 2013) et American Safety (depuis le 3 octobre 2013). Le 12 octobre 2012, RiverStone Holdings Limited (société mère de RiverStone [UK]) a acquis une participation de 100 % dans RiverStone Insurance pour une contrepartie en trésorerie de 335,1 \$ (208,3 livres sterling), aux termes de la transaction décrite à la note 23. RiverStone Insurance est située à Londres (Angleterre) et elle exerçait des activités de souscription dans les secteurs national et international de l'assurance et de la réassurance avant d'être incluse dans le secteur Liquidation de sinistres au début de 2012.

Autres

Le secteur à présenter Autres se compose de Ridley, William Ashley, Sporting Life, Prime Restaurants, Thomas Cook India et IKYA (depuis le 14 mai 2013). Ridley exerce ses activités dans le secteur de la nutrition animale aux États-Unis et au Canada. William Ashley est un détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada. Sporting Life est un détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport. Prime Restaurants (acquise le 10 janvier 2012) détient et exploite, sous forme de franchises, un réseau de restaurants et de pubs conviviaux au Canada. Les actifs et passifs de Prime Restaurants ont été sortis de l'information financière consolidée de la société à compter du 31 octobre 2013, après la vente de Prime Restaurants à Cara, aux termes de la transaction décrite à la note 23. Thomas Cook India (acquise le 14 août 2012 aux termes de la transaction décrite à la note 23) est une société de voyage et de services financiers liés au voyage de l'Inde. Elle offre une gamme étendue de services de change, de voyages d'affaires et d'agrément et de produits d'assurance. IKYA (acquise par Thomas Cook India le 14 mai 2013, aux termes de la transaction décrite à la note 23) fournit des services de ressources humaines spécialisés à une clientèle de grandes sociétés en Inde.

Siège social et autres

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

Résultat avant impôts par secteur à présenter

Résultat avant impôts par secteur à présenter pour les exercices clos les 31 décembre se présente comme suit :

2013

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance						
	Northbridge	États- Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
Primes brutes souscrites											
Clients externes	1 147,6	2 278,0	530,0	2 700,1	535,1	7 190,8	36,3	—	—	—	7 227,1
Intragroupe	2,4	0,5	0,2	15,4	3,4	21,9	—	—	—	(21,9)	—
	1 150,0	2 278,5	530,2	2 715,5	538,5	7 212,7	36,3	—	—	(21,9)	7 227,1
Primes nettes souscrites	1 031,4	1 933,2	257,4	2 376,9	406,9	6 005,8	30,4	—	—	—	6 036,2
Primes nettes acquises											
Clients externes	997,8	1 942,0	274,9	2 370,7	407,6	5 993,0	84,3	—	—	—	6 077,3
Intragroupe	(7,6)	(7,2)	(18,7)	2,9	31,9	1,3	(1,3)	—	—	—	—
	990,2	1 934,8	256,2	2 373,6	439,5	5 994,3	83,0	—	—	—	6 077,3
Frais liés à la souscription	(972,0)	(1 939,9)	(224,2)	(1 993,7)	(424,5)	(5 554,3)	(71,7)	—	—	—	(5 626,0)
	18,2	(5,1)	32,0	379,9	15,0	440,0	11,3	—	—	—	451,3
Produits d'intérêts	19,3	62,9	20,9	144,2	19,7	267,0	67,2	—	(27,4)	—	306,8
Dividendes	16,2	15,4	5,9	32,1	5,6	75,2	12,1	—	8,0	—	95,3
Charges de placement	(19,4)	(18,5)	(2,8)	(37,9)	(13,7)	(92,3)	(17,5)	—	(3,7)	88,3	(25,2)
Intérêts et dividendes	16,1	59,8	24,0	138,4	11,6	249,9	61,8	—	(23,1)	88,3	376,9
Quote-part du résultat des entreprises associées ..	11,0	0,8	12,7	53,3	2,5	80,3	4,2	0,8	11,4	—	96,7
Autres											
Produits des activités ordinaires	—	—	—	—	—	—	—	958,0	—	—	958,0
Charges	—	—	—	—	—	—	—	(906,9)	—	—	(906,9)
	—	—	—	—	—	—	—	51,1	—	—	51,1
Résultat opérationnel	45,3	55,5	68,7	571,6	29,1	770,2	77,3	51,9	(11,7)	88,3	976,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(55,5)	(445,0)	(23,8)	(816,5)	18,8	(1 322,0)	(306,5)	—	64,5	—	(1 564,0)
Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme ¹⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	(3,4)	—	(3,4)
Charge d'intérêts	—	(4,8)	—	(24,8)	(4,3)	(33,9)	(0,4)	(4,6)	(172,3)	—	(211,2)
Frais généraux du siège social	(37,2)	(36,6)	(0,1)	(22,0)	(0,1)	(96,0)	—	—	(14,2)	(88,3)	(198,5)
Résultat avant impôts	(47,4)	(430,9)	44,8	(291,7)	43,5	(681,7)	(229,6)	47,3	(137,1)	—	(1 001,1)
Impôts sur le résultat	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	436,6
Perte nette	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(564,5)
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(573,4)
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8,9
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(564,5)

1) Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme de 3,4 \$ liée au rachat par Fairfax de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017. Ce montant est inclus au poste « Autres charges » de l'état consolidé du résultat net.

2012

	Assurance		Réassurance	Assurance et réassurance					Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres			
Primes brutes souscrites											
Clients externes	1 192,6	2 159,4	515,5	2 760,9	548,7	7 177,1	221,2	—	—	—	7 398,3
Intragroupe	1,7	3,8	(0,3)	12,3	102,9	120,4	—	—	—	(120,4)	—
	<u>1 194,3</u>	<u>2 163,2</u>	<u>515,2</u>	<u>2 773,2</u>	<u>651,6</u>	<u>7 297,5</u>	<u>221,2</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(120,4)</u>	<u>7 398,3</u>
Primes nettes souscrites	948,7	1 872,8	240,6	2 402,3	530,6	5 995,0	199,1	—	—	—	6 194,1
Primes nettes acquises											
Clients externes	1 078,5	1 811,1	244,5	2 306,9	417,7	5 858,7	226,2	—	—	—	6 084,9
Intragroupe	(86,3)	0,5	(13,1)	8,4	96,6	6,1	(6,1)	—	—	—	—
	<u>992,2</u>	<u>1 811,6</u>	<u>231,4</u>	<u>2 315,3</u>	<u>514,3</u>	<u>5 864,8</u>	<u>220,1</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>6 084,9</u>
Frais liés à la souscription	(1 053,9)	(2 017,9)	(201,3)	(2 049,5)	(536,1)	(5 858,7)	(277,4)	—	—	—	(6 136,1)
Résultat technique	(61,7)	(206,3)	30,1	265,8	(21,8)	6,1	(57,3)	—	—	—	(51,2)
Produits d'intérêts	36,2	54,7	18,3	146,1	27,9	283,2	74,0	—	(30,7)	—	326,5
Dividendes	19,1	24,0	5,4	31,0	7,1	86,6	13,0	—	9,4	—	109,0
Charges de placement	(13,5)	(20,8)	(2,5)	(35,2)	(14,0)	(86,0)	(14,3)	—	(2,7)	76,8	(26,2)
Intérêts et dividendes	41,8	57,9	21,2	141,9	21,0	283,8	72,7	—	(24,0)	76,8	409,3
Quote-part du résultat des entreprises associées	(0,3)	(8,3)	15,0	(14,4)	16,6	8,6	(7,6)	0,2	13,8	—	15,0
Autres											
Produits des activités ordinaires ¹⁾	—	—	—	—	—	—	6,8	864,2	—	—	871,0
Charges	—	—	—	—	—	—	—	(830,3)	—	—	(830,3)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>6,8</u>	<u>33,9</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>40,7</u>
Résultat opérationnel	(20,2)	(156,7)	66,3	393,3	15,8	298,5	14,6	34,1	(10,2)	76,8	413,8
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(63,1)	147,3	0,3	267,2	235,6	587,3	215,8	3,7	(164,2)	—	642,6
Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme ²⁾	—	(0,8)	—	—	—	(0,8)	(39,8)	—	—	—	(40,6)
Charge d'intérêts	—	(5,7)	—	(27,7)	(4,5)	(37,9)	(7,5)	(2,2)	(160,6)	—	(208,2)
Frais généraux du siège social	(17,2)	(23,2)	—	(23,1)	(0,4)	(63,9)	—	—	(17,9)	(76,8)	(158,6)
Résultat avant impôts	(100,5)	(39,1)	66,6	609,7	246,5	783,2	183,1	35,6	(352,9)	—	649,0
Impôts sur le résultat	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(114,0)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	535,0
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	526,9
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8,1
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	<u>535,0</u>

- 1) Les produits du secteur Liquidation de sinistres comprennent l'excédent de 6,8 \$ de l'actif net acquis sur le prix d'achat relativement à l'acquisition de RiverStone Insurance (inclus dans « Autres produits des activités ordinaires », à l'état consolidé du résultat net), comme il est indiqué à la note 23.
- 2) Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme de 40,6 \$ relativement au rachat par Crum & Forster de ses billets de premier rang non garantis (0,8 \$) et au remboursement par le secteur Liquidation de sinistres du billet à payer émis par TIG Insurance dans le cadre de son acquisition de General Fidelity (39,8 \$). Ces montants sont présentés au poste « Autres charges » de l'état consolidé du résultat net.

Éléments hors trésorerie importants

Les éléments hors trésorerie importants par secteur à présenter pour les exercices clos les 31 décembre se présentent comme suit :

		Quote-part du résultat des entreprises associées		Dotation aux amortissements et pertes de valeur des immobilisations corporelles et incorporelles	
		2013	2012	2013	2012
Assurance	– Canada (Northbridge)	11,0	(0,3)	41,7	10,8
	– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	0,8	(8,3)	24,8	31,2
	– Asie (Fairfax Asia)	12,7	15,0	0,4	0,4
Réassurance	– OdysseyRe	53,3	(14,4)	12,0	9,9
Assurance et réassurance – Autres		2,5	16,6	1,7	1,6
Activités courantes		80,3	8,6	80,6	53,9
Liquidation de sinistres		4,2	(7,6)	3,2	1,4
Autres		0,8	0,2	16,5	12,2
Siège social et autres		11,4	13,8	4,0	3,5
Données consolidées		96,7	15,0	104,3	71,0

En 2013, Northbridge a radié des frais de développement de logiciels, ce qui a entraîné une perte de valeur de 31,2 \$. En 2012, la société avait acquis une participation de 100 % dans RiverStone Insurance et comptabilisé un excédent de 6,8 \$ de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'achat, comme il est décrit à la note 23.

Participations dans des entreprises associées, ajouts au goodwill, actifs sectoriels et passifs sectoriels

Les participations dans des entreprises associées, les ajouts au goodwill, les actifs sectoriels et les passifs sectoriels se présentent comme suit, par secteur, aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates :

		Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Assurance	– Canada (Northbridge)	176,5	153,2	–	–	4 988,4	5 436,6	3 508,5	3 882,4
	– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	119,5	109,3	21,2	–	8 482,6	8 445,2	6 283,6	6 064,7
	– Asie (Fairfax Asia)	115,1	109,7	–	–	1 795,0	1 676,7	1 185,0	1 146,4
Réassurance	– OdysseyRe	492,4	400,2	–	–	11 141,8	11 380,6	7 332,5	7 599,7
Assurance et réassurance – Autres		64,3	132,8	–	–	2 265,0	2 428,2	1 563,5	1 654,8
Activités courantes		967,8	905,2	21,2	–	28 672,8	29 367,3	19 873,1	20 348,0
Liquidation de sinistres		210,6	201,8	34,4	–	7 476,9	8 000,5	5 879,1	6 226,6
Autres		17,3	17,6	27,6	88,1	682,9	682,3	321,3	277,7
Siège social et autres et éliminations et ajustements		236,8	230,7	–	–	(873,8)	(1 104,7)	1 424,8	1 198,6
Données consolidées		1 432,5	1 355,3	83,2	88,1	35 958,8	36 945,4	27 498,3	28 050,9

Gamme de produits

Les produits des activités ordinaires par gamme de produits de la société s'établissaient comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

		Biens		Accidents		Spécialisée		Total	
		2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Primes nettes acquises									
Assurance	– Canada (Northbridge)	420,7	415,4	478,3	481,8	91,2	95,0	990,2	992,2
	– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	178,0	150,4	1 693,9	1 609,3	62,9	51,9	1 934,8	1 811,6
	– Asie (Fairfax Asia)	23,2	19,1	174,1	152,3	58,9	60,0	256,2	231,4
Réassurance	– OdysseyRe	1 235,0	1 204,6	859,6	838,5	279,0	272,2	2 373,6	2 315,3
Assurance et réassurance – Autres		244,8	282,6	121,1	166,4	73,6	65,3	439,5	514,3
Activités courantes		2 101,7	2 072,1	3 327,0	3 248,3	565,6	544,4	5 994,3	5 864,8
Liquidation de sinistres		1,3	–	15,3	0,2	66,4	219,9	83,0	220,1
		2 103,0	2 072,1	3 342,3	3 248,5	632,0	764,3	6 077,3	6 084,9
Intérêts et dividendes								376,9	409,3
Quote-part du résultat des entreprises associées								96,7	15,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements								(1 564,0)	642,6
Autres								958,0	871,0
Total des produits des activités ordinaires consolidés								5 944,9	8 022,8

Région géographique

Les produits des activités ordinaires par région géographique de la société s'établissaient comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Primes nettes acquises										
Assurance – Canada (Northbridge)	980,6	969,6	9,5	22,5	–	–	0,1	0,1	990,2	992,2
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	–	–	1 934,7	1 811,4	–	–	0,1	0,2	1 934,8	1 811,6
– Asie (Fairfax Asia)	–	–	–	–	256,2	231,4	–	–	256,2	231,4
Réassurance – OdysseyRe	95,7	104,1	1 281,3	1 181,0	249,7	235,2	746,9	795,0	2 373,6	2 315,3
Assurance et réassurance – Autres	19,6	85,3	120,3	101,1	60,5	54,3	239,1	273,6	439,5	514,3
Activités courantes	1 095,9	1 159,0	3 345,8	3 116,0	566,4	520,9	986,2	1 068,9	5 994,3	5 864,8
Liquidation de sinistres	–	–	31,5	2,9	–	–	51,5	217,2	83,0	220,1
	1 095,9	1 159,0	3 377,3	3 118,9	566,4	520,9	1 037,7	1 286,1	6 077,3	6 084,9
Intérêts et dividendes									376,9	409,3
Quote-part du résultat des entreprises associées									96,7	15,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements									(1 564,0)	642,6
Autres									958,0	871,0
Total des produits des activités ordinaires consolidés									5 944,9	8 022,8
Répartition des produits des activités ordinaires	18,0 %	19,0 %	55,6 %	51,3 %	9,3 %	8,6 %	17,1 %	21,1 %		

1) Le secteur géographique Asie comprend des pays et des régions d'Asie y compris la Chine, l'Inde, le Moyen-Orient, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande.

2) Le secteur géographique International comprend l'Australie et des pays situés en Afrique, en Europe et en Amérique du Sud.

26. Charges

Le tableau suivant présente la composition des sinistres, montant net, des charges opérationnelles et des autres charges pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Sinistres et frais de règlement de sinistres	3 467,5	4 050,4
Salaires et avantages du personnel (note 27)	1 010,1	943,6
Coût des produits vendus – secteur à présenter Autres	623,2	580,3
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	104,3	71,0
Taxes sur les primes	93,8	100,9
Honoraires d'audit, et honoraires juridiques et fiscaux	93,0	135,5
Coûts des technologies de l'information	78,1	65,9
Coûts des contrats de location simple	66,2	65,5
Coûts de restructuration	12,9	12,4
Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme (note 15)	3,4	40,6
Frais d'administration et autres frais	213,1	179,5
	5 765,6	6 245,6

27. Salaires et avantages du personnel

Le tableau suivant présente la composition des salaires et avantages du personnel pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Salaires	790,4	733,4
Avantages du personnel	141,9	138,7
Charge au titre des régimes de retraite à prestations définies (note 21)	24,9	23,4
Charge au titre des régimes de retraite à cotisations définies (note 21)	21,9	19,3
Paiements fondés sur des actions aux administrateurs et aux membres du personnel	20,5	27,5
Charge au titre des régimes d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies (note 21)	10,5	1,3
	1 010,1	943,6

28. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents étaient inclus dans les postes suivants des états consolidés de la situation financière :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Trésorerie et placements de la société de portefeuille		
Trésorerie et soldes auprès de banques	157,2	99,9
Bons du Trésor et autres billets admissibles	57,2	113,0
	<u>214,4</u>	<u>212,9</u>
Trésorerie et placements à court terme des filiales		
Trésorerie et soldes auprès de banques	1 786,7	1 432,0
Bons du Trésor et autres billets admissibles	2 091,7	1 296,6
	<u>3 878,4</u>	<u>2 728,6</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales		
Trésorerie et soldes auprès de banques	–	4,8
Bons du Trésor et autres billets admissibles	11,8	46,3
	<u>11,8</u>	<u>51,1</u>
Dette de filiales – découverts bancaires	<u>(6,0)</u>	<u>(5,2)</u>
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires inclus dans les états consolidés de la situation financière	<u>4 098,6</u>	<u>2 987,4</u>
Soustraire : Trésorerie et équivalents des filiales – soumis à restrictions ¹⁾		
Trésorerie et soldes auprès de banques	96,7	50,6
Bons du Trésor et autres billets admissibles	243,7	121,5
	<u>340,4</u>	<u>172,1</u>
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires inclus dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie	<u>3 758,2</u>	<u>2 815,3</u>

- 1) La trésorerie, les équivalents et les découverts bancaires présentés dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie ne comprennent pas les soldes soumis à restrictions. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions se composent essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales.

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
a) (Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		
Placements à court terme	1 159,1	(232,7)
Obligations	8,7	2 536,2
Actions privilégiées	(34,6)	(28,9)
Actions ordinaires	1 585,6	(367,6)
Dérivés et ventes à découvert, montant net	(1 823,1)	(801,3)
	<u>895,7</u>	<u>1 105,7</u>
b) Variation des actifs et passifs opérationnels		
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(168,5)	(34,6)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	(855,3)	256,2
Provision pour primes non acquises	(67,6)	102,3
Créances découlant de contrats d'assurance	(57,2)	130,1
Montant à recouvrer auprès de réassureurs	481,0	(92,5)
Autres créances	0,9	(19,9)
Fonds retenus à payer à des réassureurs	(34,4)	20,8
Dettes d'exploitation et charges à payer	(84,5)	(162,6)
Impôts sur le résultat à payer	9,8	57,2
Autres	8,9	(12,7)
	<u>(766,9)</u>	<u>244,3</u>
c) Intérêts et dividendes courus, montant net		
Intérêts et dividendes courus	547,7	621,0
Intérêts payés	(199,7)	(187,8)
	<u>348,0</u>	<u>433,2</u>
d) Montant net des impôts (payés) remboursés	<u>19,9</u>	<u>(69,2)</u>
e) Dividendes versés		
Dividendes sur les actions ordinaires	(205,5)	(205,8)
Dividendes sur les actions privilégiées	(60,8)	(60,5)
Dividendes versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	(6,4)	(6,7)
	<u>(272,7)</u>	<u>(273,0)</u>

29. Transactions entre parties liées

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	7,1	7,6
Paielements fondés sur des actions	1,0	0,9
	<u>8,1</u>	<u>8,5</u>

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des administrateurs de la société pour les exercices clos les 31 décembre :

	2013	2012
Provisions et jetons de présence	1,0	0,9
Paielements fondés sur des actions	0,1	0,3
	<u>1,1</u>	<u>1,2</u>

La rémunération présentée ci-dessus est établie selon les méthodes comptables conformes aux IFRS appliquées par la société et différera de la rémunération présentée dans la circulaire de sollicitation des procurations de la société.

Table des matières du rapport de gestion

Notes	115
Aperçu des résultats consolidés.....	116
Expansion des activités	
Acquisitions et désinvestissements.....	116
Exploitation	118
Provenance des produits des activités ordinaires.....	119
Primes nettes acquises par région géographique	122
Sources de résultat net.....	123
Résultat net par secteur à présenter	126
État de la situation financière par secteur à présenter.....	127
Composantes du résultat net	
Résultats techniques et résultats opérationnels.....	130
Intérêts et dividendes.....	150
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	150
Charge d'intérêts	151
Frais généraux du siège social et autres frais.....	151
Impôts sur le résultat	152
Participations ne donnant pas le contrôle	152
Éléments des états consolidés de la situation financière	
Résumé de l'état consolidé de la situation financière.....	153
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	155
Amiante et pollution.....	169
Montants à recouvrer de réassureurs	172
Placements	
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.	176
Aperçu du rendement des placements	177
Produits d'intérêts et de dividendes.....	177
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	179
Rendement total du portefeuille de placements.....	180
Obligations	182
Actions ordinaires.....	183
Dérivés et contreparties aux dérivés.....	184
Fonds de caisse	185
Situation financière	
Sources de financement et gestion du capital	187
Valeur comptable d'une action.....	189
Situation de trésorerie.....	190
Obligations contractuelles	192
Comptabilité et présentation de l'information financière	
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information	193
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	193
Estimations comptables et jugements cruciaux	193
Principaux changements comptables.....	193
Changements comptables à venir	195
Gestion des risques	
Aperçu	196
Enjeux et risques	197
Autres informations	
Données trimestrielles (non audité).....	206
Cours des actions et renseignements sur les actions.....	207
Conformité avec les règles de gouvernance	207
Énoncés prospectifs	208

Rapport de gestion

(au 7 mars 2014)

(En millions de dollars US et en millions de dollars, 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 sur le 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, 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 constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques de sociétés d'assurance IARD. Ce ratio, qui est une mesure non conforme aux PCGR, est calculé par la société comme étant la somme du ratio des sinistres par rapport aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du ratio des frais par rapport aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres mesures non conformes aux PCGR comme le ratio des commissions par rapport aux primes (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises) et le ratio mixte par année de survenance (calculé de la même manière que le ratio mixte, mais en déduisant l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures).
- 4) Dans le présent rapport de gestion, les intérêts et dividendes sont tirés de l'état consolidé du résultat net préparé selon les IFRS, telles que celles-ci ont été publiées par l'IASB, et ils sont composés de la somme des intérêts et des dividendes et de la quote-part du résultat net des entreprises associées. Dans le présent rapport de gestion, les produits d'intérêts et de dividendes consolidés représentent les intérêts et les dividendes tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net.
- 5) Les positions acheteur prises sur les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres détenus par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les plus-values ou moins-values) en échange du paiement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Inversement, les positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres permettent à la société de payer le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel en échange de l'encaissement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Dans le présent rapport de gestion, le terme « charges liées aux swaps sur rendement total » s'entend du montant net des dividendes et des intérêts que la société a payés ou reçus relativement à ses positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers.
- 6) La rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres mesures conformes aux PCGR, notamment le ratio dette nette-total des capitaux propres, le ratio dette nette-capital total net et le ratio dette totale-capital total. 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.
- 7) Le rendement annuel moyen des capitaux propres moyens, mesure non conforme aux PCGR, est calculé à partir des données des états de la situation financière sectoriels et des résultats opérationnels sectoriels. Il correspond, pour un secteur à présenter, au cumul des résultats nets sur une période donnée, exprimé en pourcentage des capitaux propres moyens de cette période.
- 8) Les participations intragroupe sont présentées à titre de « participations dans des entreprises affiliées à Fairfax » dans les états de la situation financière des secteurs et elles sont comptabilisées au coût.
- 9) Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de la société exclut les activités de liquidation de sinistres de la société.

Aperçu des résultats consolidés

Le bénéfice technique des activités d'assurance et de réassurance de 2013 a augmenté pour atteindre 440,0 \$, contre 6,1 \$ en 2012, et le ratio mixte de 2013 s'est amélioré pour s'établir à 92,7 %, ayant été de 99,9 % en 2012, ce qui démontre tous les efforts que nous avons déployés pour avoir un résultat technique positif grâce à des provisions établies avec prudence, et en conséquence, avoir un ratio mixte amélioré pour l'année de survenance ainsi qu'une évolution favorable nette significative des provisions pour sinistres d'années antérieures, même si les primes nettes souscrites sont restées essentiellement stables. Le bénéfice opérationnel des activités d'assurance et de réassurance de 2013, avant prise en compte des profits nets (pertes nettes) sur placements, s'est accru pour atteindre 770,2 \$, contre 298,5 \$ pour 2012, hausse qui résulte principalement de l'augmentation des bénéfices techniques.

Les pertes nettes sur placements de 1 564,0 \$ en 2013 (profits nets sur placements de 642,6 \$ en 2012) se composent principalement de pertes sur instruments de couverture et de pertes latentes établies en fonction de la valeur de marché et résultant des fluctuations de la valeur des obligations, surtout dans le portefeuille de placements, ces facteurs étant partiellement neutralisés par des profits réalisés de 1,3 G\$ sur les portefeuilles d'actions ordinaires. Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés de 2013 ont diminué pour s'établir à 376,9 \$, ayant été de 409,3 \$ pour 2012, ce qui reflète l'incidence de la vente, en 2012 et en 2013, d'obligations de gouvernements et de sociétés à rendement élevé et de la vente, en 2013, d'actions ordinaires productives de dividendes, dont le produit a été réinvesti dans de la trésorerie et des placements à court terme à rendement faible. Au 31 décembre 2013, la trésorerie et les placements à court terme de la société se montaient à 8 011,4 \$, soit 32,2 % des placements de portefeuille de la société.

En raison des pertes sur instruments de couverture et des pertes latentes résultant de l'évaluation à la valeur de marché du portefeuille de placements, l'exercice 2013 s'est soldé par une perte nette de 573,4 \$, contre un bénéfice net de 526,9 \$ pour 2012. Par conséquent, le ratio dette totale-capital total, après consolidation, de la société a augmenté pour atteindre 26,1 % au 31 décembre 2013, contre 25,5 % au 31 décembre 2012, et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société au 31 décembre 2013 se montaient à 7 186,7 \$, soit 339,00 \$ par action de base, contre 7 654,7 \$ et 378,10 \$ par action de base au 31 décembre 2012 (en baisse de 7,8 % [après ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2013]).

En conséquence de sa détermination à préserver sa solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 1 296,7 \$ (1 241,6 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 55,1 \$), contre 1 169,2 \$ (1 128,0 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 41,2 \$) au 31 décembre 2012.

Expansion des activités

Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 décembre 2013

Le 4 février 2014, la société a acquis 51,0 % des actions ordinaires en circulation de Keg Restaurants Limited (« Keg ») pour une contrepartie en trésorerie de 76,7 \$ (85,0 \$ CA). Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Keg seront consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». Keg franchise, détient et exploite un réseau de restaurants haut de gamme un peu partout au Canada et dans certains endroits choisis aux États-Unis.

Exercice clos le 31 décembre 2013

Le 31 octobre 2013, la société a échangé sa participation de 81,7 % dans Prime Restaurants Inc. (« Prime Restaurants ») avec Cara Operations Limited (« Cara ») contre des actions privilégiées et des bons de souscription d'actions de Cara dont la juste valeur globale se monte à 54,5 \$ (56,9 \$ CA). La société a alors déterminé qu'elle ne détenait plus le contrôle de Prime Restaurants et a donc déconsolidé cette entité dans ses états financiers en date du 31 octobre 2013, ce qui a entraîné la comptabilisation d'une perte de 4,2 \$ (4,4 \$ CA) pour 2013 au titre de cette sortie. La société a aussi déterminé qu'elle détenait, à compter du 31 octobre 2013, une influence notable qu'elle pouvait exercer sur Cara, mais étant donné qu'elle ne possédait aucune action ordinaire de Cara, elle ne pouvait appliquer la méthode de la mise en équivalence. Les actions privilégiées, les bons de souscription et la dette subordonnée – reprise dans une transaction séparée décrite à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 – figurent à titre de placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net, aux postes « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et « Placements de portefeuille » de l'état consolidé de la situation financière.

Le 3 octobre 2013, la société a fait l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation d'American Safety Insurance Holdings, Ltd. (« American Safety ») pour un montant au comptant de 30,25 \$ l'action, soit une contrepartie totale de 317,1 \$. Le 8 octobre 2013, la société a vendu la filiale de réassurance d'American Safety (« AS Re ») qui est située aux Bermudes à un tiers non lié pour un produit net de 52,5 \$. Les droits de renouvellement de certaines gammes d'assurance souscrites auparavant par American Safety ont été repris par Crum & Forster et Hudson et représentent des primes brutes souscrites annuelles estimées à 103 \$. Les autres gammes d'assurance d'American Safety qui ne satisfaisaient pas aux critères de souscription de Fairfax ont été placées dans le secteur « Liquidation de sinistres » sous la supervision du groupe RiverStone. La contrepartie de l'acquisition a été financée en interne par les filiales de liquidation de sinistres de la société, ainsi que par Crum & Forster et Hudson, et a été partiellement réglée avec le produit tiré de la vente d'AS Re (52,5 \$) et un dividende reçu postérieurement à l'acquisition sous forme de capital excédentaire versé par American Safety (123,7 \$). Les placements de portefeuille (y compris la trésorerie et les placements à court terme), les passifs au titre des contrats d'assurance et les montants à recouvrer de réassureurs d'American Safety que le secteur à présenter « Liquidation de sinistres » a finalement consolidés avaient respectivement une juste valeur de 642 \$, de 652 \$ et de 220 \$, après prise en compte des transactions postérieures à l'acquisition décrite ci-dessus. American Safety, société de portefeuille établie aux Bermudes, a assuré des risques spéciaux par l'entremise de son administrateur de programmes situé aux États-Unis, soit American Safety Insurance Services, Inc., et de ses sociétés d'assurance américaines et sociétés de réassurance des Bermudes.

Le 3 juillet 2013, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans Hartville Group, Inc. (« Hartville ») pour une contrepartie en trésorerie de 34,0 \$. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Hartville ont été consolidés dans le secteur à présenter « Assurance aux États-Unis ». Hartville commercialise et administre des régimes d'assurance médicale pour animaux domestiques (y compris l'inscription, le traitement des sinistres, la facturation et le service à la clientèle) et génère des primes souscrites brutes annuelles d'environ 40 \$.

Le 14 mai 2013, Thomas Cook (India) Limited (« Thomas Cook India ») a acquis une participation de 77,3 % dans IKYA Human Capital Solutions Private Limited (« IKYA ») en contrepartie de 46,8 \$ (2 563,2 millions de roupies indiennes). Thomas Cook India a partiellement financé l'acquisition d'IKYA en émettant, dans le cadre d'un placement privé, des actions ordinaires à des investisseurs institutionnels agréés (autres que les actionnaires existants de Thomas Cook India). Par suite de cette émission d'actions, la participation de la société dans Thomas Cook India a été réduite, passant de 87,1 % au 31 décembre 2012 à 75,0 %. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels d'IKYA ont été consolidés dans le secteur à présenter « Autres ». IKYA fournit des services de ressources humaines spécialisés à une clientèle de grandes sociétés en Inde.

Exercice clos le 31 décembre 2012

Le 10 décembre 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans Cunningham Lindsey Group Limited (« Cunningham Lindsey ») pour un produit net de 270,6 \$ en trésorerie et a comptabilisé un profit net sur placements de 167,0 \$ (y compris les montants comptabilisés antérieurement dans le cumul des autres éléments du résultat global). Après la conclusion de la transaction, la société a investi 34,4 \$ dans des actions privilégiées de Cunningham Lindsey pour devenir un actionnaire minoritaire détenant une participation de 9,1 %.

Le 28 novembre 2012, Ridley Inc. (« Ridley ») a acquis les actifs et repris certains passifs de Stockade Brands Inc., producteur d'aliments pour animaux. Le 30 novembre 2012, Ridley et Masterfeeds Inc. ont fourni à titre d'apports les actifs nets respectifs de leurs entreprises canadiennes d'aliments à l'intention d'une nouvelle société en commandite (Masterfeeds LP). En contrepartie de son apport en actifs nets, Ridley a obtenu une participation de 30 % dans Masterfeeds LP. La société comptabilise sa participation dans Masterfeeds LP selon la méthode de la mise en équivalence.

Le 12 octobre 2012, RiverStone Holdings Limited, filiale de liquidation de sinistres de la société au Royaume-Uni, a acquis une participation de 100 % dans Brit Insurance Limited [renommée RiverStone Insurance Limited (« RiverStone Insurance ») le 15 octobre 2012] moyennant une somme en trésorerie de 335,1 \$ (208,3 livres sterling). À la date de l'acquisition, les justes valeurs respectives des placements de portefeuille (y compris la trésorerie et les placements à court terme), des passifs au titre des contrats d'assurance et des montants à recouvrer de réassureurs de RiverStone Insurance étaient respectivement établies à 1 308,2 \$, à 1 833,7 \$ et à 883,4 \$. Les actifs et les passifs de RiverStone Insurance, ainsi que ses résultats opérationnels, ont été consolidés dans l'information financière de la société, au sein du secteur à présenter Liquidation de sinistres. RiverStone Insurance est située à Londres (Angleterre) et elle exerçait des activités de souscription dans les secteurs national et international de l'assurance et de la réassurance avant d'être incluse dans le secteur Liquidation de sinistres au début de 2012.

Le 14 août 2012, la société a acquis une participation de 87,1 % dans Thomas Cook India pour une contrepartie en trésorerie de 172,7 \$ (9 626 millions de roupies indiennes). Les actifs et les passifs de Thomas Cook India, ainsi que ses résultats opérationnels, ont été consolidés au sein du secteur à présenter Autres, dans les informations financières de la société. Thomas Cook India est la plus importante société de voyage et de services financiers liés au voyage de l'Inde. Elle offre une gamme étendue de services de change, de voyage d'affaires et d'agrément et de produits d'assurance.

Le 19 mars 2012, la société a réalisé l'acquisition de 21,2 % des actions émises et en circulation de Thai Reinsurance Public Company Limited (« Thai Re ») pour une contrepartie en trésorerie de 77,0 \$ (2,4 milliards de bahts), opération qui a porté à 23,2 % la participation de la société. Après avoir effectué cet investissement, la société a déterminé qu'elle avait obtenu une influence notable sur Thai Re et a commencé à comptabiliser sa participation dans les actions ordinaires de Thai Re selon la méthode de la mise en équivalence, et ce, de façon prospective. Thai Re, dont le siège est situé à Bangkok, en Thaïlande, offre de la réassurance à des clients des secteurs des assurances IARD, ingénierie, maritime et vie, principalement en Thaïlande.

Le 10 janvier 2012, la société a réalisé l'acquisition de 81,7 % des actions ordinaires émises et en circulation de Prime Restaurants pour une contrepartie nette en trésorerie de 56,7 \$ (57,7 \$ CA). Les actifs et les passifs de Prime Restaurants, ainsi que ses résultats opérationnels, sont consolidés depuis la date d'acquisition au sein du secteur à présenter Autres. Prime Restaurants franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada.

Exploitation

Le marché de l'assurance

L'amélioration des résultats techniques du secteur de l'assurance et de la réassurance IARD en 2013 est surtout due à une absence de sinistres liés à des catastrophes. Les assureurs et les réassureurs ont continué de profiter de l'évolution favorable des provisions pour sinistres, mais les ratios des sinistres de l'année de survenance 2013 a dû probablement s'être détériorés légèrement par rapport à 2012 après l'ajustement au titre des sinistres liés à des catastrophes. En 2013, l'industrie de l'assurance a profité de meilleures conditions économiques aux États-Unis et ailleurs dans le monde, mais l'incertitude économique persistante en général a maintenu les taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas, ce qui a nui au résultat opérationnel. L'excellent rendement des titres de capitaux propres en 2013 aux États-Unis et au Canada a donné lieu à des profits réalisés et latents, alors que la faible hausse des taux d'intérêt en 2013 a entraîné de petites pertes réalisées et latentes. Les tarifs d'assurance ont poursuivi leur montée en 2013, quoique dans une moindre mesure qu'en 2012 ou en 2011. La tarification semble actuellement être surtout influencée par cette faiblesse historique des taux d'intérêt, par l'attente que l'évolution favorable des provisions pour sinistres s'estomperait à un moment donné et par la question de savoir si la branche d'assurance concernée en serait une touchée par les sinistres (la branche d'assurance indemnisation des accidents du travail, ainsi que les autres branches d'assurance touchées par les sinistres, a encore enregistré des augmentations de tarif importantes en 2013). Cette pression à la hausse exercée sur les tarifs se maintiendra ou se brisera selon que l'économie mondiale sera en croissance ou non, car une augmentation tarifaire sera plus difficile à faire accepter dans un environnement économique fragile.

Les résultats techniques du secteur mondial de la réassurance se sont améliorés en 2013 du fait d'une raréfaction des sinistres liés à des catastrophes ces derniers temps et d'un écart encore une fois favorable entre les indemnisations réelles et les provisions établies. Les renouvellements en 2013 traduisent la pression exercée sur les tarifs en raison d'une offre excédentaire sur le marché due à la présence de pourvoyeurs de capitaux traditionnels et non traditionnels et d'une baisse de la demande de réassurance à cause d'une plus grande rétention de la part des assureurs de première ligne et de la consolidation de leurs programmes de réassurance. Les primes de réassurance devraient rester très concurrentielles en 2014.

Provenance des produits des activités ordinaires

Le tableau ci-dessous présente les produits des activités ordinaires des trois plus récents exercices clos le 31 décembre de chacun. Les autres produits des activités ordinaires comprennent les produits des activités ordinaires de Ridley, de William Ashley, de Sporting Life, de Prime Restaurants (acquise le 10 janvier 2012 et vendue le 31 octobre 2013), de Thomas Cook India (acquise le 14 août 2012) et d'IKYA (acquise le 14 mai 2013).

	2013	2012	2011
Primes nettes acquises			
Assurance – Canada (Northbridge)	990,2	992,2	1 072,2
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	1 934,8	1 811,6	1 504,6
– Asie (Fairfax Asia)	256,2	231,4	204,1
Réassurance – OdysseyRe	2 373,6	2 315,3	2 014,7
Assurance et réassurance – Autres	439,5	514,3	504,9
Liquidation de sinistres	83,0	220,1	126,4
	<u>6 077,3</u>	<u>6 084,9</u>	<u>5 426,9</u>
Intérêts et dividendes	473,6	424,3	707,1
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(1 564,0)	642,6	691,2
Autres produits des activités ordinaires	958,0	871,0	649,8
	<u>5 944,9</u>	<u>8 022,8</u>	<u>7 475,0</u>

Les produits des activités ordinaires sont passés de 8 022,8 \$ en 2012 à 5 944,9 \$ en 2013 et reflètent d'importantes pertes nettes sur placements – constituées de pertes sur instruments de couverture (1 982,0 \$) et de pertes résultant des fluctuations de la valeur de marché des titres détenus dans le portefeuille de placements, surtout celle des obligations (994,9 \$) – ces facteurs étant partiellement neutralisés par des profits réalisés sur les placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (1 324,2 \$). Les primes nettes acquises par les sociétés d'assurance et de réassurance de la société pour 2013 se sont accrues de 2,2 % et traduisent des hausses annuelles chez Zenith National (76,8 \$ ou 12,9 %), chez OdysseyRe (58,3 \$ ou 2,5 %), chez Crum & Forster (46,4 \$ ou 3,8 %) et chez Fairfax Asia (24,8 \$ ou 10,7 %), hausses partiellement annulées par des baisses dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (74,8 \$ ou 14,5 %) et chez Northbridge (2,0 \$ ou 0,2 % compte tenu de l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères). Les primes nettes acquises par le secteur Liquidation de sinistres ont reculé en atteignant 83,0 \$ pour 2013, contre 220,1 \$ pour 2012, surtout parce qu'en 2012, la transaction de réassurance d'Eagle Star avait donné lieu à des primes nettes acquises de 183,5 \$. Les produits des activités ordinaires de 2013 reflètent aussi une hausse des produits d'intérêts et de dividendes et des autres produits des activités ordinaires par rapport à l'exercice précédent.

Les produits des activités ordinaires de 2012 s'étaient élevés à 8 022,8 \$, ayant augmenté par rapport aux 7 475,0 \$ de 2011, rendant compte de la hausse des primes nettes acquises et de l'accroissement des autres produits des activités ordinaires, alors que les produits d'intérêts et de dividendes avaient diminué, de même que les profits nets sur placements. La croissance des primes nettes acquises de 10,6 % en 2012 par les sociétés d'assurance et de réassurance de la société résultait principalement de la consolidation des primes nettes acquises par First Mercury et Pacific Insurance (hausses annuelles respectives de 122,8 \$ et de 13,6 \$) et de la hausse annuelle des primes nettes acquises par OdysseyRe (300,6 \$ ou 14,9 %), par Zenith National (101,2 \$ ou 20,4 %), par Crum & Forster (83,0 \$ ou 10,3 %, exclusion faite de l'incidence de la consolidation de First Mercury), par Fairfax Asia (13,7 \$ ou 7,9 %, exclusion faite de l'incidence de la consolidation de Pacific Insurance) et par le secteur Assurance et réassurance – Autres (9,4 \$ ou 1,9 %), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une baisse enregistrée chez Northbridge (80,0 \$ ou 7,5 %, compte tenu de l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères). Les primes nettes acquises par le secteur Liquidation de sinistres avaient augmenté en 2012 pour s'établir à 220,1 \$, contre 126,4 \$ en 2011, en raison des primes nettes acquises dans le cadre de la transaction de réassurance d'Eagle Star (183,5 \$) et de la consolidation de RiverStone Insurance (30,1 \$) en 2012, et en raison des répercussions depuis 2011 de la réassurance de clôture de Syndicate 376 (119,6 \$). Ces transactions sont détaillées à la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Les primes brutes souscrites par les sociétés d'assurance et de réassurance de la société en 2013 n'ont pas varié essentiellement par rapport à celles de 2012, malgré les transferts de portefeuille de primes non acquises relatifs au contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride à OdysseyRe (décrits à la sous-rubrique « Réassurance – OdysseyRe » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion). Exclusion faite de ces transferts de portefeuille de primes non acquises, les primes brutes souscrites se sont accrues de 2,4 % par suite des hausses tarifaires des contrats d'assurance indemnisation des accidents de travail, de la percée de plus en plus grande de la société aux États-Unis dans le secteur des assurances spéciales et de l'augmentation du nombre de contrats d'assurance récolte souscrits aux États-Unis, malgré les conditions difficiles sur le marché mondial de la réassurance (vive concurrence en assurance biens contre les

catastrophes, surtout en Amérique du Nord, et en assurance risques divers), la reprise de la souscription de certaines catégories de contrats chez Crum & Forster, Advent et Polish Re (dont les modalités avaient été jugées inadéquates) et l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères sur les activités d'assurance canadiennes de la société.

Pour offrir une meilleure comparaison entre les exercices 2013 et 2012, le tableau qui suit présente les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de la société pour 2013 et 2012, après ajustement pour tenir compte de l'incidence ponctuelle du transfert intragroupe, le 1^{er} janvier 2013, d'un portefeuille de primes non acquises (primes nettes souscrites) depuis le groupe de réassurance vers Northbridge (ce transfert est décrit à la sous-rubrique « Assurance au Canada – Northbridge » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion).

	2013	2012	% de variation par rapport à l'exercice précédent
Assurance – Canada (Northbridge).....	992,3	948,7	4,6
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	1 933,2	1 872,8	3,2
– Asie (Fairfax Asia)	257,4	240,6	7,0
Réassurance – OdysseyRe	2 376,9	2 402,3	(1,1) ¹⁾
Assurance et réassurance – Autres.....	446,0	530,6	(15,9)
Activités d'assurance et de réassurance	6 005,8	5 995,0	0,2 ¹⁾

1) Les primes nettes souscrites par le secteur Réassurance – OdysseyRe et par l'ensemble des sociétés d'assurance et de réassurance de la société ont respectivement grimpé de 5,8 % et de 2,9 %, compte non tenu de l'effet des transferts de portefeuille de primes non acquises décrits à la sous-rubrique « Réassurance – OdysseyRe » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Les primes nettes souscrites par Northbridge pour l'exercice 2013 ont monté de 4,6 % (augmentation de 7,8 % après conversion en dollars canadiens) en raison d'une augmentation des primes souscrites par Northbridge Insurance (hausse des primes retenues à la suite de la résiliation, le 1^{er} janvier 2013, d'un contrat de réassurance en quote-part avec le groupe de réassurance) et par Federated Insurance. Les primes nettes souscrites par le secteur Assurance aux États-Unis se sont accrues de 3,2 % pour 2013. Celles de Zenith National ont grimpé de 13,1 % surtout en raison des hausses tarifaires. Les primes nettes souscrites par Crum & Forster ont diminué de 1,6 % à cause d'un recul des cas souscrits en assurance standard et des changements dans la composition des types d'assurance spéciale offerts. Pour 2013, les primes nettes souscrites par Fairfax Asia ont augmenté de 7,0 %, en raison de la hausse des volumes souscrits dans les branches d'assurance automobile des entreprises, d'assurance des équipements et matériels techniques et d'assurance responsabilité civile générale, même si les primes souscrites pour les assurances corps de navire ont diminué. Les primes nettes souscrites par OdysseyRe en 2013 ont diminué de 1,1 %, compte tenu de l'incidence des transferts de portefeuille de primes non acquises relatifs à un contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride (décrits à la sous-rubrique « Réassurance – OdysseyRe » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion). Compte non tenu de ces transferts de portefeuille de primes non acquises, les primes nettes souscrites par OdysseyRe ont augmenté de 5,8 % en 2013, en raison de l'augmentation dans la souscription d'assurances récolte aux États-Unis et de l'effet du contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride sur toute la durée de 2013, alors que l'effet n'avait duré que sept mois (de juin à décembre) en 2012, mais ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution des cas souscrits en assurance biens contre les catastrophes et en assurance risques divers. Les primes nettes souscrites du secteur à présenter Assurance et réassurance – Autres pour 2013 ont régressé de 15,9 % à cause d'une diminution de participation, qui est passée de 10 % en 2012 à néant en 2013, à un contrat de réassurance en quote-part avec Northbridge et du non-renouvellement de certaines catégories de contrats dont les conditions ont été jugées inadéquates pour Advent et Polish Re, ce qui a été neutralisé en partie par la croissance à Fairfax Brasil.

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés ont diminué, passant de 409,3 \$ pour 2012 à 376,9 \$ en 2013, en raison d'une baisse des produits de placement qui a été compensée en partie par une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total. Les produits de placement ont diminué surtout en raison de la vente, en 2012 et en 2013, d'obligations de gouvernements et de sociétés à rendement élevé et de la vente, en 2013, d'actions ordinaires productives de dividendes, dont le produit a été réinvesti dans de la trésorerie et des placements à court terme à rendement faible. La diminution des charges liées aux swaps sur rendement total de 2013 par rapport à celles de 2012, qui sont passées de 204,9 \$ à 167,9 \$, découle surtout de la liquidation de swaps sur rendement total d'indices boursiers et du dénouement de certaines positions vendeur (notionnel de 3 254,1 \$) proportionnellement à la vente de placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.

La quote-part du bénéfice des entreprises associées s'est accrue pour passer de 15,0 \$ en 2012 à 96,7 \$ en 2013, ce qui reflète surtout la quote-part, revenant à la société, du résultat net de Resolute en 2013 (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence depuis décembre 2012) et l'augmentation des produits financiers tirés d'une société en commandite par rapport à l'exercice précédent. La quote-part du bénéfice des entreprises associées de 2012 tenait compte d'une quote-part de 18,8 \$ dans la perte nette de Fibrek (résultant essentiellement d'une perte de valeur comptabilisée par Fibrek) et d'une quote-part de 22,0 \$ dans la perte nette de Thai Re (résultant surtout du relèvement de la provision nette pour sinistres liée aux inondations en Thaïlande).

Au moment de la première application de la méthode comptable de la mise en équivalence à sa participation dans Resolute, Fairfax devait déterminer sa quote-part dans la juste valeur des actifs et des passifs de Resolute à cette date. Des différences ont été constatées entre la juste valeur et la valeur comptable de Resolute (collectivement, les ajustements de juste valeur), essentiellement à l'égard des immobilisations corporelles, des actifs d'impôt différé et des obligations au titre des prestations de retraite de Resolute. Ces ajustements de juste valeur ont été comptabilisés dans la quote-part du résultat net de Resolute revenant à Fairfax et ils le seront aussi dans toute période si, dans la période en question, Resolute ajuste la valeur comptable de tels actifs et passifs. Par conséquent, la quote-part du résultat net de Resolute qui reviendra à Fairfax dans ces périodes concernées sera différente (et l'écart pourrait être important) de celle que Fairfax obtiendrait si elle appliquait le pourcentage de sa participation dans Resolute au résultat net présenté par celle-ci. Par exemple, la réduction des actifs d'impôt différé de Resolute dans le trimestre clos le 30 septembre 2013 n'a pas eu d'incidence sur la quote-part du bénéfice des entreprises associées revenant à Fairfax pour l'exercice 2013, car Fairfax en avait déjà tenu compte en établissant la valeur comptable de Resolute lors de l'application initiale de la méthode comptable de la mise en équivalence, en traitant cette réduction comme un ajustement de juste valeur.

La ventilation des profits nets (pertes nettes) sur placements pour 2013 et 2012 est présentée ci-dessous :

	2013	2012
Actions ordinaires	941,2	697,6
Actions privilégiées convertibles.....	64,7	(36,2)
Obligations convertibles.....	(2,6)	186,7
Profit sur la sortie d'entreprises associées ¹⁾	130,2	196,8
Autres dérivés sur titres de capitaux propres	311,6	73,8
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.....	1 445,1	1 118,7
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(1 982,0)	(1 005,5)
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures.....	(536,9)	113,2
Obligations	(929,0)	728,1
Actions privilégiées.....	(19,0)	(0,3)
Dérivés liés à l'IPC	(126,9)	(129,2)
Autres dérivés.....	(7,0)	3,4
Effet du change	62,4	(76,2)
Autres	(7,6)	3,6
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	(1 564,0)	642,6
Ventilation des profits nets (pertes nettes) sur obligations :		
Obligations de gouvernements	(267,6)	92,7
Obligations d'États et de municipalités américains	(637,3)	552,7
Obligations de sociétés et autres.....	(24,1)	82,7
	(929,0)	728,1

1) Le profit de 130,2 \$ résultant de la sortie d'entreprises associées en 2013 se rapporte à la vente des participations de la société dans The Brick (111,9 \$), Invescor (6,2 \$) et une société à capital fermé (12,1 \$). Le profit de 196,8 \$ résultant de la sortie d'entreprises associées en 2012 se rapportait à la vente des participations de la société dans Cunningham Lindsey (167,0 \$) et Fibrek (29,8 \$).

La société se sert de positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers comme couvertures économiques contre le risque de prix des titres de capitaux propres auquel elle est exposée du fait de détenir des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres. Les couvertures économiques contre le risque de prix de titres de capitaux propres de la société sont structurées de sorte à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la fluctuation des justes valeurs de l'indice Russell 2000, de l'indice S&P 500, de l'indice S&P/TSX 60, d'autres indices boursiers et de certains titres de capitaux propres individuels. Pour 2013, les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société ont subi, après couvertures, une perte nette de 536,9 \$, contre un profit net de 113,2 \$ en 2012. Au 31 décembre 2013, les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 6 327,4 \$ (7 668,5 \$ au 31 décembre 2012), représentaient 98,2 % (101,0 % au

31 décembre 2012) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 6 442,6 \$ (7 594,0 \$ au 31 décembre 2012). En 2013, l'incidence du risque de corrélation a été plus prononcée qu'au cours des périodes précédentes. Bien que le notionnel des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres ait été très proche de la juste valeur des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, le rendement de ces placements a été inférieur au rendement des couvertures utilisées pour les protéger, en raison surtout du rendement de l'indice Russell 2000 (titre sous-jacent à une proportion importante des swaps sur rendement total en position vendeur de la société) qui a été considérablement supérieur au profit sur les placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres).

Se reporter à la rubrique « Fluctuations des prix du marché » de la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 pour une analyse sous forme de tableau suivie d'explications sur les couvertures contre le risque de prix des titres de capitaux propres et le risque de corrélation mises en place par la société ainsi qu'à l'analyse sous forme de tableau présentée dans la section « Placements » du présent rapport de gestion pour obtenir de plus amples détails sur les composantes des profits nets (pertes nettes) sur placements.

Les pertes nettes de 929,0 \$ sur les obligations en 2013 s'expliquent surtout par la montée des taux d'intérêt depuis un an, ce qui a donné lieu à des pertes nettes résultant de l'évaluation à la valeur de marché des obligations du Trésor américain (309,7 \$), des obligations d'États américains (287,6 \$) et des obligations de municipalités américaines (344,5 \$) qui étaient détenues durant toute l'année. En 2012, la société avait comptabilisé des profits nets de 728,1 \$ sur les obligations.

Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont enregistré des pertes latentes de 126,9 \$ en 2013 (129,2 \$ en 2012). Les pertes latentes sur les dérivés liés à l'IPC résultent habituellement de l'accroissement des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés au cours des périodes présentées (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution de la valeur des IPC).

Les autres produits des activités ordinaires ont augmenté en passant de 871,0 \$ pour 2012 à 958,0 \$ pour 2013 en raison de la consolidation des produits des activités ordinaires d'IKYA (acquise le 14 mai 2013) et de Thomas Cook India (acquise le 14 août 2012) et de la hausse des produits des activités ordinaires de Sporting Life, ces facteurs ayant été contrebalancés par la diminution des produits des activités ordinaires attribuable au désinvestissement dans l'entreprise canadienne d'aliments de Ridley (voir la sous-rubrique « Autres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion) et à la sortie de Prime Restaurants.

Primes nettes acquises par région géographique

Comme il est indiqué à la note 25 (Informations sectorielles) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013, selon une ventilation par région géographique, les activités de la société aux États-Unis, au Canada, à l'international et en Asie ont représenté respectivement 55,6 %, 18,0 %, 17,1 % et 9,3 % des primes nettes acquises en 2013, contre respectivement 51,3 %, 19,0 %, 21,1 % et 8,6 % des primes nettes acquises en 2012. Par rapport à 2012, les primes nettes acquises en 2013 ont diminué à l'International (19,3 %) et au Canada (5,4 % – après conversion en dollars américains), alors que celles des États-Unis et de l'Asie ont augmenté (respectivement 8,3 % et 8,7 %).

Canada

Les primes nettes acquises au Canada ont reculé de 5,4 %, passant de 1 159,0 \$ en 2012 à 1 095,9 \$ en 2013, surtout en raison de l'effet défavorable de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien selon la moyenne annuelle des taux de change (pour Northbridge et OdysseyRe) et d'une diminution du volume souscrit en réassurance risques divers par la filiale canadienne d'OdysseyRe, malgré une hausse des primes nettes acquises par Federated Insurance.

États-Unis

Les primes nettes acquises aux États-Unis ont monté de 8,3 %, passant de 3 118,9 \$ en 2012 à 3 377,3 \$ en 2013, grâce surtout aux traités de réassurance biens (principalement l'effet du contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride sur toute la durée de 2013, alors que l'effet n'avait duré que sept mois en 2012), à l'augmentation dans la souscription d'assurances récolte aux États-Unis (OdysseyRe), à la hausse des tarifs d'assurance indemnisation des accidents de travail (Zenith National) et à la croissance des activités d'assurance spéciale (Crum & Forster).

Asie

Les primes nettes acquises dans la région géographique d'Asie ont bondi de 8,7 % (566,4 \$ pour 2013, contre 520,9 \$ pour 2012) pour les principales raisons suivantes : la croissance enregistrée dans les branches d'assurance automobile des entreprises, indemnisation des accidents de travail et biens (Fairfax Asia); la hausse du volume de réassurance biens souscrit en Chine et en Nouvelle-Zélande (OdysseyRe).

International

Les primes nettes acquises dans la région géographique dite International ont reculé de 19,3 %, passant de 1 286,1 \$ en 2012 à 1 037,7 \$ en 2013, à cause des facteurs suivants : les primes nettes non récurrentes de 183,5 \$ acquises en 2012 par le secteur Liquidation de sinistres relativement à la transaction de réassurance d'Eagle Star; les diminutions enregistrées par OdysseyRe sur les réassurances souscrites dans ses succursales de Londres et de Paris et sur la plupart de ses assurances directes de sa division du marché de Londres; l'effet de la reprise de souscription de certains types d'assurance chez Advent et Polish Re; par contre, le volume des réassurances biens d'OdysseyRe dans sa succursale de Paris a augmenté.

Sources de résultat net

Le tableau qui suit présente les ratios mixtes et les résultats techniques et opérationnels de chacun des secteurs d'assurance et de réassurance et, le cas échéant, des activités de liquidation de sinistres, ainsi que l'apport du secteur Autres au résultat pour les exercices clos les 31 décembre 2013, 2012 et 2011. Ce tableau présente une ventilation des produits d'intérêts et de dividendes, ainsi que des profits nets (pertes nettes) sur placements présentés dans les états consolidés du résultat net pour que ces éléments soient présentés séparément lorsqu'ils ont trait aux résultats opérationnels des activités d'assurance et de réassurance et qu'ils soient inclus dans les résultats des secteurs Liquidation de sinistres, Frais généraux du siège social et autres frais et Autres lorsqu'ils ont trait à ces secteurs.

	2013	2012	2011
Ratios mixtes			
Assurance – Canada (Northbridge).....	98,2 %	106,2 %	102,8 %
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	100,3 %	111,4 %	114,3 %
– Asie (Fairfax Asia)	87,5 %	87,0 %	83,2 %
Réassurance – OdysseyRe	84,0 %	88,5 %	116,7 %
Assurance et réassurance – Autres.....	96,6 %	104,3 %	140,9 %
Consolidé.....	92,7 %	99,9 %	114,2 %
Sources de résultat net			
Activités de souscription			
Assurance – Canada (Northbridge).....	18,2	(61,7)	(30,2)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(5,1)	(206,3)	(215,9)
– Asie (Fairfax Asia)	32,0	30,1	34,4
Réassurance – OdysseyRe	379,9	265,8	(336,0)
Assurance et réassurance – Autres.....	15,0	(21,8)	(206,7)
Résultat technique.....	440,0	6,1	(754,4)
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance.....	330,2	292,4	517,9
Résultat opérationnel	770,2	298,5	(236,5)
Profits nets (pertes nettes) sur placements – assurance et réassurance.....	(1 322,0)	587,3	204,6
Perte sur le rachat de la dette à long terme.....	(3,4)	(40,6)	(104,2)
Liquidation de sinistres.....	(229,2)	230,4	360,5
Secteur Autres	51,9	37,8	13,3
Charge d'intérêts.....	(211,2)	(208,2)	(214,0)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(57,4)	(256,2)	(32,4)
Résultat avant impôts.....	(1 001,1)	649,0	(8,7)
Impôts sur le résultat.....	436,6	(114,0)	56,5
Résultat net	(564,5)	535,0	47,8
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax.....	(573,4)	526,9	45,1
Participations ne donnant pas le contrôle.....	8,9	8,1	2,7
	(564,5)	535,0	47,8
Résultat net par action	(31,15) \$	22,95 \$	(0,31) \$
Résultat net dilué par action	(31,15) \$	22,68 \$	(0,31) \$
Dividendes au comptant versés par action	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

Le bénéfice technique des activités d'assurance et de réassurance de la société a augmenté, passant de 6,1 \$ (ratio mixte de 99,9 %) en 2012 à 440,0 \$ (ratio mixte de 92,7 %) en 2013, en raison de l'effet, avant impôts, de l'augmentation de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et de la diminution des sinistres liés à des catastrophes de l'année même par rapport à l'année précédente.

Les montants de l'évolution favorable nette des provisions de 440,0 \$ (7,3 points de ratio mixte) pour 2013 et de 177,4 \$ (3,0 points de ratio mixte) pour 2012 se ventilent comme suit :

	2013	2012
Assurance – Canada (Northbridge).....	(154,0)	(60,8)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(27,7)	52,5
– Asie (Fairfax Asia)	(16,7)	(16,4)
Réassurance – OdysseyRe	(214,7)	(152,0)
Assurance et réassurance – Autres.....	(26,9)	(0,7)
Activités d'assurance et de réassurance	(440,0)	(177,4)

Les sinistres liés à des catastrophes qui ont rajouté 4,8 points (289,3 \$) au ratio mixte de 2013 et 7,0 points (409,8 \$) au ratio mixte de 2012 se ventilent comme suit :

	2013		2012	
	Sinistres liés à des catastrophes 1)	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes 1)	Incidence sur le ratio mixte
Inondations en Alberta.....	66,3	1,1	–	–
Inondations à Toronto.....	29,5	0,5	–	–
Tempêtes de grêle en Allemagne	27,0	0,5	–	–
Typhon Fitow	25,8	0,4	–	–
Inondations en Europe centrale.....	19,7	0,3	–	–
Ouragan Sandy	–	–	261,2	4,5
Autres	121,0	2,0	148,6	2,5
	289,3	4,8 points	409,8	7,0 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 :

	2013	2012
Résultat technique	440,0 %	6,1 %
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	68,9 %	72,2 %
Commissions	16,1 %	15,6 %
Charges techniques.....	15,0 %	15,1 %
Ratio mixte – année de survenance	100,0 %	102,9 %
Évolution favorable nette	(7,3) %	(3,0) %
Ratio mixte – année civile	92,7 %	99,9 %

Le ratio des commissions par rapport aux primes des activités d'assurance et de réassurance de la société a augmenté pour passer de 15,6 % en 2012 à 16,1 % en 2013, surtout en raison d'un changement dans la composition des primes brutes souscrites au profit des contrats assortis de taux de commission plus élevés (principalement à OdysseyRe).

Le ratio des frais par rapport aux primes des établissements d'assurance et de réassurance de la société a fléchi pour passer de 15,1 % en 2012 à 15,0 % en 2013 en raison d'une hausse de 2,2 % des primes nettes acquises, dont l'effet a été partiellement annulé par une montée de 0,7 % des charges techniques. La montée des charges techniques de 2013 traduit essentiellement la hausse de la charge de rémunération, atténuée en partie par une baisse de l'impôt sur les primes (en raison d'un changement dans la composition des produits offerts) et une baisse des frais juridiques. Les charges techniques de 2012 rendaient aussi compte de l'avantage non récurrent d'une reprise de provisions pour créances irrécouvrables relatives à des règlements structurés chez Crum & Forster.

Les charges opérationnelles présentées dans l'état consolidé du résultat net ne tiennent compte que des charges opérationnelles des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société ainsi que des frais généraux du siège social. Les charges opérationnelles consolidées ont augmenté pour passer de 1 132,1 \$ en 2012 à 1 185,0 \$ en 2013 par suite d'une hausse des frais généraux du siège social imputés à Fairfax et aux sociétés de portefeuille filiales et d'une hausse des charges techniques des établissements d'assurance et de réassurance. Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax ont grimpé surtout à cause de l'augmentation de la charge de rémunération et des frais connexes à des acquisitions, malgré une diminution des frais juridiques. Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales se sont accrus principalement à cause d'une charge de 31,2 \$ liée à des frais de développement de logiciels redondants à Northbridge à la suite de la décision de celle-ci d'opter pour une solution logicielle à l'échelle du groupe et à cause des charges engagées par Crum & Forster au titre d'un régime de retraite facultatif, mais ces charges ont été partiellement compensées par une baisse des frais de restructuration de Northbridge par rapport à l'exercice précédent (en 2012, elle avait engagé certains coûts non récurrents sous forme d'indemnités de départ).

Les autres charges ont augmenté en passant de 870,9 \$ pour 2012 à 910,3 \$ pour 2013 surtout en raison de la consolidation des charges opérationnelles d'IKYA (acquise le 14 mai 2013) et de Thomas Cook India (acquise le 14 août 2012), compensée en partie par la diminution des charges opérationnelles par suite du transfert de l'entreprise canadienne d'aliments de Ridley vers une société en commandite (voir la sous-rubrique « Autres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion). Les charges opérationnelles de 2013 comprennent une perte de 3,4 \$ résultant du remboursement anticipé des billets non garantis de premier rang de Fairfax, échéant en 2017, alors que les charges opérationnelles de 2012 incluaient une perte de 39,8 \$ relativement au remboursement, par le secteur Liquidation de sinistres, d'un emprunt sur billet que TIG Insurance avait émis pour l'acquisition de General Fidelity.

Pour l'exercice 2013, la société présente une perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax de 573,4 \$ (perte nette de base et diluée par action de 31,15 \$), contre un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 526,9 \$ (bénéfice net de base par action de 22,95 \$ et bénéfice dilué par action de 22,68 \$) pour l'exercice 2012. La baisse de rentabilité par rapport à l'exercice précédent s'explique surtout par les pertes nettes sur placements importantes, même si le bénéfice technique et le produit d'impôt sur le résultat ont augmenté.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se sont amoindris, passant de 7 654,7 \$ au 31 décembre 2012 à 7 186,7 \$ au 31 décembre 2013, principalement en raison de la perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax (573,4 \$), des versements de dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de la société (266,3 \$) et de la diminution du cumul des autres éléments du résultat global (diminution de 33,7 \$ pour 2013 liée surtout à la conversion de monnaies étrangères), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par un produit, net des commissions et des frais, de 399,5 \$ (417,1 \$ CA) tiré de l'émission de 1 million d'actions à droit de vote subalterne le 15 novembre 2013. Au 31 décembre 2013, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 7 186,7 \$, soit 339,00 \$ par action (montant de base), contre 7 654,7 \$, soit 378,10 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2012, le montant de base par action de 2013 étant en baisse de 10,3 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2013, ou baisse de 7,8 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Résultat net par secteur à présenter

Les sources de résultat net de la société par secteur à présenter pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 sont détaillées dans les tableaux ci-après. L'ajustement intragroupe des primes brutes souscrites vient éliminer les primes sur la réassurance cédée au sein du groupe, en particulier à OdysseyRe et au Groupe de réassurance.

Exercice clos le 31 décembre 2013

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance				Siège social et autres	Intragroupe	Chiffres consolidés
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres		(21,9)	
Primes brutes souscrites.....	1 150,0	2 278,5	530,2	2 715,5	538,5	7 212,7	36,3	—	—	—	7 227,1
Primes nettes souscrites.....	1 031,4	1 933,2	257,4	2 376,9	406,9	6 005,8	30,4	—	—	—	6 036,2
Primes nettes acquises.....	990,2	1 934,8	256,2	2 373,6	439,5	5 994,3	83,0	—	—	—	6 077,3
Résultat technique.....	18,2	(5,1)	32,0	379,9	15,0	440,0	11,3	—	—	—	451,3
Intérêts et dividendes.....	27,1	60,6	36,7	191,7	14,1	330,2	66,0	0,8	(11,7)	88,3	473,6
Résultat opérationnel.....	45,3	55,5	68,7	571,6	29,1	770,2	77,3	0,8	(11,7)	88,3	924,9
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	(55,5)	(445,0)	(23,8)	(816,5)	18,8	(1 322,0)	(306,5)	—	64,5	—	(1 564,0)
Perte sur le rachat de la dette à long terme.....	—	—	—	—	—	—	—	—	(3,4)	—	(3,4)
Secteur Autres.....	—	—	—	—	—	—	—	51,1	—	—	51,1
Charge d'intérêts.....	—	(4,8)	—	(24,8)	(4,3)	(33,9)	(0,4)	(4,6)	(172,3)	—	(211,2)
Frais généraux du siège social.....	(37,2)	(36,6)	(0,1)	(22,0)	(0,1)	(96,0)	—	—	(14,2)	(88,3)	(198,5)
Résultat avant impôts.....	(47,4)	(430,9)	44,8	(291,7)	43,5	(681,7)	(229,6)	47,3	(137,1)	—	(1 001,1)
Impôts sur le résultat.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	436,6
Résultat net.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(564,5)
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax.....											(573,4)
Participations ne donnant pas le contrôle.....											8,9
											(564,5)

Exercice clos le 31 décembre 2012

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance				Siège social et autres	Intragroupe	Chiffres consolidés
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres		(120,4)	
Primes brutes souscrites.....	1 194,3	2 163,2	515,2	2 773,2	651,6	7 297,5	221,2	—	—	—	7 398,3
Primes nettes souscrites.....	948,7	1 872,8	240,6	2 402,3	530,6	5 995,0	199,1	—	—	—	6 194,1
Primes nettes acquises.....	992,2	1 811,6	231,4	2 315,3	514,3	5 864,8	220,1	—	—	—	6 084,9
Résultat technique.....	(61,7)	(206,3)	30,1	265,8	(21,8)	6,1	(57,3)	—	—	—	(51,2)
Intérêts et dividendes.....	41,5	49,6	36,2	127,5	37,6	292,4	65,1	0,2	(10,2)	76,8	424,3
Résultat opérationnel.....	(20,2)	(156,7)	66,3	393,3	15,8	298,5	7,8	0,2	(10,2)	76,8	373,1
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	(63,1)	147,3	0,3	267,2	235,6	587,3	215,8	3,7	(164,2)	—	642,6
Perte sur le rachat de la dette à long terme.....	—	(0,8)	—	—	—	(0,8)	(39,8)	—	—	—	(40,6)
Secteur Autres.....	—	—	—	—	—	—	6,8	33,9	—	—	40,7
Charge d'intérêts.....	—	(5,7)	—	(27,7)	(4,5)	(37,9)	(7,5)	(2,2)	(160,6)	—	(208,2)
Frais généraux du siège social.....	(17,2)	(23,2)	—	(23,1)	(0,4)	(63,9)	—	—	(17,9)	(76,8)	(158,6)
Résultat avant impôts.....	(100,5)	(39,1)	66,6	609,7	246,5	783,2	183,1	35,6	(352,9)	—	649,0
Impôts sur le résultat.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(114,0)
Résultat net.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	535,0
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax.....											526,9
Participations ne donnant pas le contrôle.....											8,1
											535,0

État de la situation financière par secteur à présenter

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2013 et 2012 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs importants à présenter par la société ainsi que les capitaux permanents que la société a investis dans ceux-ci. Les états de la situation financière sectoriels ont été établis sur les bases suivantes :

- a) L'état de la situation financière de chaque secteur est présenté sur la base de l'entité juridique de chaque filiale comprise dans le secteur et il est établi conformément aux IFRS et selon les méthodes comptables de Fairfax; il inclut, le cas échéant, les ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale ou d'une acquisition par étapes ultérieure par la société.
- b) Les participations dans les entreprises affiliées de Fairfax, qui sont comptabilisées au coût, sont présentées dans l'information financière jointe à l'analyse des secteurs à présenter de la société. Les soldes d'assurance et de réassurance des entreprises affiliées, y compris les primes à recevoir (incluses dans les créances résultant des contrats d'assurance), les frais d'acquisition de primes différés, le montant à recouvrer de réassureurs, les fonds retenus à payer à des réassureurs, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ainsi que la provision pour primes non acquises ne sont pas présentés séparément; ils sont éliminés dans le secteur Siège social et autres.
- c) Le secteur Siège social et autres comprend l'entité Fairfax et ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, de même que les écritures de consolidation et d'élimination qui doivent être passées selon les IFRS pour établir des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures vise l'élimination de la réassurance intragroupe (qui comprend principalement la réassurance fournie par le Groupe de réassurance, ainsi que la réassurance entre OdysseyRe et les assureurs en première ligne). Cette écriture touche le montant à recouvrer de réassureurs, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises. La dette à long terme du secteur Siège social et autres au 31 décembre 2013, soit 2 491,0 \$ (2 377,7 \$ au 31 décembre 2012) était principalement composée de la dette de Fairfax, soit 2 337,7 \$ (2 220,2 \$ au 31 décembre 2012), et d'autres obligations à long terme, composées d'une contrepartie à payer de 144,2 \$ (148,4 \$ au 31 décembre 2012) pour l'acquisition de TRG et de 9,1 \$ (9,1 \$ au 31 décembre 2012) pour les titres privilégiés de fiducie de TIG.

État de la situation financière sectoriel au 31 décembre 2013

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance					
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
Actif										
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	32,6	11,3	—	246,0	—	289,9	—	—	1 006,8	1 296,7
Créances découlant de contrats d'assurance	289,4	390,3	95,0	815,8	166,0	1 756,5	350,5	—	(90,0)	2 017,0
Placements de portefeuille	3 183,8	4 977,7	1 089,9	7 986,6	1 768,7	19 006,7	4 604,4	100,8	121,4	23 833,3
Frais d'acquisition de primes différés	100,0	104,2	20,0	204,2	37,0	465,4	—	—	(3,0)	462,4
Montants à recouvrer de réassureurs	835,3	1 732,8	511,5	990,4	189,4	4 259,4	1 773,7	—	(1 058,4)	4 974,7
Impôts sur le résultat différés	67,7	317,2	—	204,8	15,4	605,1	70,4	—	339,5	1 015,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	177,9	650,6	29,2	168,9	20,9	1 047,5	46,0	217,6	0,7	1 311,8
Montant à recevoir d'entreprises affiliées	101,1	1,1	4,9	205,4	0,3	312,8	281,4	—	(594,2)	—
Autres actifs	168,0	199,9	44,5	138,3	67,3	618,0	66,2	364,5	(0,8)	1 047,9
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	32,6	97,5	—	181,4	—	311,5	284,3	—	(595,8)	—
Total de l'actif	4 988,4	8 482,6	1 795,0	11 141,8	2 265,0	28 672,8	7 476,9	682,9	(873,8)	35 958,8
Passif										
Dettes de filiales	—	—	—	—	—	—	—	25,8	—	25,8
Créditeurs et charges à payer	174,7	266,1	229,3	494,1	103,2	1 267,4	173,3	211,7	148,0	1 800,4
Impôts sur le résultat à payer	—	—	7,7	—	—	7,7	51,7	5,0	15,7	80,1
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	33,8	26,9	0,1	118,1	14,1	193,0	20,3	—	55,1	268,4
Montants à payer à des entreprises affiliées	7,6	26,4	4,2	10,8	7,0	56,0	11,6	20,0	(87,6)	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs	3,9	397,4	70,9	16,3	37,8	526,3	32,5	—	(97,6)	461,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 686,1	4 720,9	643,9	5 603,5	1 095,9	14 750,3	5 493,8	—	(1 031,3)	19 212,8
Provision pour primes non acquises	602,4	766,4	219,9	825,6	211,4	2 625,7	73,7	—	(18,5)	2 680,9
Impôts sur le résultat différés	—	—	9,0	—	0,4	9,4	—	40,6	(50,0)	—
Dettes à long terme	—	79,5	—	264,1	93,7	437,3	22,2	18,2	2 491,0	2 968,7
Total du passif	3 508,5	6 283,6	1 185,0	7 332,5	1 563,5	19 873,1	5 879,1	321,3	1 424,8	27 498,3
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 479,9	2 199,0	602,0	3 809,3	701,5	8 791,7	1 597,8	354,3	(2 390,7)	8 353,1
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	8,0	—	—	8,0	—	7,3	92,1	107,4
Total des capitaux propres	1 479,9	2 199,0	610,0	3 809,3	701,5	8 799,7	1 597,8	361,6	(2 298,6)	8 460,5
Total du passif et des capitaux propres	4 988,4	8 482,6	1 795,0	11 141,8	2 265,0	28 672,8	7 476,9	682,9	(873,8)	35 958,8
Capitaux permanents										
Dettes	—	79,5	—	264,1	93,7	437,3	22,2	44,0	2 491,0	2 994,5
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	32,6	97,5	—	181,4	—	311,5	284,3	—	(595,8)	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 447,3	2 101,5	602,0	3 627,9	701,5	8 480,2	1 313,5	354,3	(1 794,9)	8 353,1
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	8,0	—	—	8,0	—	99,4	—	107,4
Total des capitaux permanents	1 479,9	2 278,5	610,0	4 073,4	795,2	9 237,0	1 620,0	497,7	100,3	11 455,0
% du total des capitaux permanents	12,9 %	19,9 %	5,3 %	35,6 %	7,0 %	80,7 %	14,1 %	4,3 %	0,9 %	100,0 %

État de la situation financière sectoriel au 31 décembre 2012

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance				Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres		
Actif										
Trésorerie et placements de la société de portefeuille.....	43,2	16,8	—	310,1	—	370,1	—	—	799,1	1 169,2
Créances découlant de contrats d'assurance.....	292,2	396,1	101,4	741,6	177,2	1 708,5	244,9	—	(8,0)	1 945,4
Placements de portefeuille.....	3 378,3	5 214,2	972,8	8 569,8	1 870,7	20 005,8	4 938,3	105,8	113,3	25 163,2
Frais d'acquisition de primes différés.....	104,4	101,4	23,8	201,6	46,5	477,7	—	—	(14,6)	463,1
Montants à recouvrer de réassureurs.....	982,5	1 630,5	507,2	984,9	203,6	4 308,7	2 154,9	—	(1 172,8)	5 290,8
Impôts sur le résultat différés.....	66,7	157,3	—	93,5	20,4	337,9	6,8	—	262,9	607,6
Goodwill et immobilisations incorporelles.....	225,4	622,4	30,8	164,4	18,5	1 061,5	5,3	255,3	(0,9)	1 321,2
Montant à recevoir d'entreprises affiliées.....	129,7	0,4	5,9	2,0	7,7	145,7	297,9	—	(443,6)	—
Autres actifs.....	179,5	209,0	34,8	131,3	55,2	609,8	68,1	321,2	(14,2)	984,9
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax.....	34,7	97,1	—	181,4	28,4	341,6	284,3	—	(625,9)	—
Total de l'actif.....	5 436,6	8 445,2	1 676,7	11 380,6	2 428,2	29 367,3	8 000,5	682,3	(1 104,7)	36 945,4
Passif										
Dettes de filiales.....	—	—	—	—	—	—	—	52,1	—	52,1
Créditeurs et charges à payer.....	214,3	253,2	191,8	526,3	110,9	1 296,5	296,4	170,7	114,1	1 877,7
Impôts sur le résultat à payer.....	1,0	—	8,6	25,9	0,1	35,6	31,3	4,1	(0,5)	70,5
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés.....	45,0	28,0	3,9	88,2	7,4	172,5	27,6	—	38,1	238,2
Montants à payer à des entreprises affiliées.....	1,3	42,3	0,8	16,8	5,4	66,6	15,3	20,4	(102,3)	—
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	5,8	322,5	94,1	5,8	0,5	428,7	23,7	—	(12,7)	439,7
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	2 971,4	4 582,9	610,4	5 656,3	1 190,7	15 011,7	5 757,5	—	(1 120,4)	19 648,8
Provision pour primes non acquises.....	643,6	756,3	227,8	834,4	245,6	2 707,7	74,8	—	(55,1)	2 727,4
Impôts sur le résultat différés.....	—	—	9,0	—	1,4	10,4	—	29,9	(40,3)	—
Dettes à long terme.....	—	79,5	—	446,0	92,8	618,3	—	0,5	2 377,7	2 996,5
Total du passif.....	3 882,4	6 064,7	1 146,4	7 599,7	1 654,8	20 348,0	6 226,6	277,7	1 198,6	28 050,9
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax.....	1 554,2	2 380,5	523,2	3 780,9	773,4	9 012,2	1 773,9	404,3	(2 369,3)	8 821,1
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	7,1	—	—	7,1	—	0,3	66,0	73,4
Total des capitaux propres.....	1 554,2	2 380,5	530,3	3 780,9	773,4	9 019,3	1 773,9	404,6	(2 303,3)	8 894,5
Total du passif et des capitaux propres.....	5 436,6	8 445,2	1 676,7	11 380,6	2 428,2	29 367,3	8 000,5	682,3	(1 104,7)	36 945,4
Capitaux permanents										
Dettes.....	—	79,5	—	446,0	92,8	618,3	—	52,6	2 377,7	3 048,6
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax.....	34,7	97,1	—	181,4	28,4	341,6	284,3	—	(625,9)	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax.....	1 519,5	2 283,4	523,2	3 599,5	745,0	8 670,6	1 489,6	404,3	(1 743,4)	8 821,1
Participations ne donnant pas le contrôle.....	—	—	7,1	—	—	7,1	—	66,3	—	73,4
Total des capitaux permanents.....	1 554,2	2 460,0	530,3	4 226,9	866,2	9 637,6	1 773,9	523,2	8,4	11 943,1
% du total des capitaux permanents.....	13,0 %	20,6 %	4,4 %	35,4 %	7,3 %	80,7 %	14,9 %	4,4 %	— %	100,0 %

Composantes du résultat net

Résultats techniques et résultats opérationnels

Les résultats techniques et les résultats opérationnels que les activités d'assurance et de réassurance ainsi que les secteurs Liquidation de sinistres et Autres de Fairfax ont enregistrés pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 sont résumés et analysés, par secteur à présenter, dans les paragraphes qui suivent.

Assurance au Canada – Northbridge¹⁾

	2013	2012
Résultat technique	18,2	(61,7)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	77,5 %	76,2 %
Commissions	16,3 %	15,0 %
Charges techniques.....	20,0 %	21,1 %
Ratio mixte – année de survenance	113,8 %	112,3 %
Évolution favorable nette	(15,6) %	(6,1) %
Ratio mixte – année civile	98,2 %	106,2 %
Primes brutes souscrites.....	1 150,0	1 194,3
Primes nettes souscrites	1 031,4	948,7
Primes nettes acquises	990,2	992,2
Résultat technique.....	18,2	(61,7)
Intérêts et dividendes	27,1	41,5
Résultat opérationnel	45,3	(20,2)
Pertes nettes sur placements	(55,5)	(63,1)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments.....	(10,2)	(83,3)
Résultat net	(8,7)	(38,1)

1) Ces résultats diffèrent des résultats individuels de Northbridge en raison principalement d'ajustements comptables liés au prix d'acquisition et inscrits relativement à la fermeture du capital de Northbridge en 2009.

Le 1^{er} janvier 2013, Northbridge a vendu sa filiale américaine entièrement détenue, Commonwealth Insurance Company of America (« CICA ») à TIG Insurance Company (« TIG Insurance »). Les capitaux propres de CICA totalisaient 20,8 \$ au 1^{er} janvier 2013, représentant principalement l'entreprise d'assurances biens aux États-Unis placée en liquidation de sinistres à la suite du transfert des droits de renouvellement mentionné ci-après. Les chiffres des périodes antérieures au 1^{er} janvier 2013 n'ont pas été retraités, car l'incidence n'était pas importante. Le 1^{er} janvier 2013, Northbridge a mis fin à sa participation de 10 % à un contrat de réassurance en quote-part avec le groupe de réassurance et a reçu des primes non acquises de 39,1 \$ (39,4 \$ CA) qui avaient auparavant été cédées au groupe de réassurance (le « transfert du portefeuille de primes non acquises »). Le 1^{er} mai 2012, Northbridge a vendu les droits de renouvellement de ses activités d'assurance biens aux États-Unis à une filiale détenue entièrement par OdysseyRe (le « transfert des droits de renouvellement »).

Les résultats techniques de Northbridge pour 2013 indiquent une nette amélioration comparativement à ceux de 2012 en raison surtout de l'augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, partiellement contrebalancée par une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de l'année même et par la concurrence toujours intense au sein du marché canadien de l'assurance des entreprises. Pour 2013, Northbridge présente un bénéfice technique de 18,2 \$ et un ratio mixte de 98,2 %, contre une perte technique de 61,7 \$ et un ratio mixte de 106,2 % pour 2012.

Les montants de l'évolution favorable nette des provisions d'années antérieures, qui ont été meilleurs que prévu pour la plupart des années de survenance et des branches d'assurance, ont augmenté pour passer de 60,8 \$ (6,1 points de ratio mixte) en 2012 à 154,0 \$ (15,6 points de ratio mixte) en 2013. Les sinistres liés à des catastrophes (compte tenu des primes de reconstitution à payer) pour l'année même ont totalisé 61,0 \$ (6,2 points de ratio mixte) et, pour l'essentiel, se décomposent comme suit : 34,1 \$ (3,5 points de ratio mixte) pour les inondations en Alberta et 18,5 \$ (1,9 point de ratio mixte) pour les inondations à Toronto. Quant aux résultats techniques de 2012, ils comprenaient des sinistres liés à des catastrophes de cette période (compte tenu des primes de reconstitution à payer) totalisant 39,0 \$ (4,0 points de ratio mixte), surtout en conséquence de l'ouragan Sandy qui a eu un impact sur les contrats d'assurance biens de Northbridge Indemnity aux États-Unis, avant la vente de cette entreprise à TIG Insurance, et des tempêtes en Alberta, en Ontario et au Québec.

Le ratio des frais de Northbridge par rapport à ces primes s'est amenuisé pour passer de 21,1 % en 2012 à 20,0 % en 2013 surtout à cause d'une diminution des charges opérationnelles en 2013 (les charges opérationnelles de 2012 comprenaient un ajustement non récurrent de la taxe de vente harmonisée sur les primes de réassurance cédées à des réassureurs étrangers affiliés) et d'une hausse annuelle de 2,8 % des primes nettes acquises (après conversion en dollars canadiens). Les frais généraux de Northbridge pour 2013 englobent une charge de 31,2 \$ (31,9 \$ CA) liée au développement de logiciels devenus redondants en raison de la décision de Northbridge d'opter pour un nouveau logiciel de souscription à l'échelle du groupe. Le ratio des commissions par rapport aux primes de Northbridge a augmenté, passant de 15,0 % en 2012 à 16,3 % en 2013, en raison d'une diminution des commissions reçues sur les cessions en 2013 à la suite de la résiliation du contrat de réassurance en quote-part intragroupe dont il a déjà été question.

Pour une meilleure comparaison des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises par Northbridge pour 2013 et 2012, les primes présentées dans le tableau qui suit sont exprimées en dollars canadiens, tiennent compte du transfert des droits de renouvellement à compter du 1^{er} janvier 2012, mais ne tiennent pas compte de l'incidence, en date du 1^{er} janvier 2013, du transfert du portefeuille de primes non acquises.

	\$ CA	
	2013	2012
Primes brutes souscrites.....	1 184,2	1 172,2
Primes nettes souscrites	1 023,4	940,5
Primes nettes acquises	1 018,9	971,6

Les primes brutes souscrites de 2013 se sont accrues de 1,0 % en regard de celles de 2012, étant passées de 1 172,2 \$ CA à 1 184,2 \$ CA du fait de l'augmentation du volume des primes de Federated Insurance, en partie annulée par la diminution du volume des primes de Northbridge Insurance. Federated Insurance a réalisé cette augmentation en 2013 parce qu'elle a eu plus d'occasions de soumettre des devis pour de nouvelles demandes d'assurance et que son taux de réussite auprès de ces clients éventuels a été élevé. La diminution du volume de primes de Northbridge Insurance rend compte d'une légère diminution des primes souscrites dans la plupart des secteurs sauf celui des risques spéciaux qui a profité d'une augmentation des souscriptions d'assurances spéciales de façade, en biens et en aviation. En plus des facteurs qui ont influé sur les primes brutes souscrites, un autre facteur a fait croître les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises en 2013 de respectivement 8,8 % et 4,9 %, à savoir un niveau plus élevé de la rétention des primes par suite de la résiliation du contrat de réassurance en quote-part intragroupe avec le groupe de réassurance.

La hausse importante du bénéfice technique et la diminution des pertes nettes sur placements par rapport à l'exercice précédent (comme l'indique le tableau ci-après), contrebalancées en partie par la diminution des produits d'intérêts et de dividendes (attribuable surtout à l'augmentation des placements en trésorerie et des placements à court terme, en glissement annuel, à une hausse des frais d'administration des placements et à une baisse des produits de dividendes découlant de la vente de certaines actions ordinaires donnant droit à des dividendes en 2013, annulés en partie par une augmentation de la quote-part du bénéfice des entreprises associées), ont donné lieu à une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 10,2 \$ pour 2013, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 83,3 \$ pour 2012.

	2013	2012
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres).....	141,3	60,1
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(202,8)	(137,3)
Obligations	(29,4)	73,9
Actions privilégiées.....	(5,5)	(11,7)
Dérivés liés à l'IPC	(27,6)	(35,1)
Effet du change	47,0	(20,3)
Profit sur la sortie d'entreprises associées.....	22,2	6,8
Autres	(0,7)	0,5
Pertes nettes sur placements	(55,5)	(63,1)

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de Northbridge, exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères, ont augmenté de 716,1 \$ en 2013 (45,6 \$ en 2012). Les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles se sont établies à 22,7 \$ pour 2013, n'ayant relativement pas fluctué par rapport aux entrées de 23,4 \$ de 2012.

Le rendement annuel moyen des capitaux propres moyens (exprimé en dollars canadiens) de Northbridge pour les 28 derniers exercices (depuis sa création en 1985) était de 13,5 % au 31 décembre 2013 (14,0 % au 31 décembre 2012).

Les états de la situation financière de Northbridge (en dollars américains) aux 31 décembre 2013 et 2012 sont présentés ci-dessous.

	2013 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾
Actif		
Trésorerie et placements de la société de portefeuille.....	32,6	43,2
Créances découlant de contrats d'assurance	289,4	292,2
Placements de portefeuille	3 183,8	3 378,3
Frais d'acquisition de primes différés.....	100,0	104,4
Montants à recouvrer de réassureurs.....	835,3	982,5
Impôts sur le résultat différés.....	67,7	66,7
Goodwill et immobilisations incorporelles.....	177,9	225,4
Montant à recevoir d'entreprises affiliées.....	101,1	129,7
Autres actifs.....	168,0	179,5
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax.....	32,6	34,7
Total de l'actif	4 988,4	5 436,6
Passif		
Créditeurs et charges à payer.....	174,7	214,3
Impôts sur le résultat à payer.....	–	1,0
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	33,8	45,0
Montants à payer à des entreprises affiliées.....	7,6	1,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	3,9	5,8
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	2 686,1	2 971,4
Provision pour primes non acquises.....	602,4	643,6
Total du passif	3 508,5	3 882,4
Total des capitaux propres.....	1 479,9	1 554,2
Total du passif et des capitaux propres	4 988,4	5 436,6

1) Ces états de la situation financière diffèrent des états individuels de la situation financière de Northbridge, surtout en raison d'ajustements comptables liés au prix d'acquisition (principalement associés au goodwill et aux immobilisations incorporelles) relatifs à la fermeture du capital de Northbridge en 2009. Exclusion faite de ces ajustements comptables, les capitaux propres de Northbridge totalisaient 1 330,5 \$ au 31 décembre 2013 (1 389,5 \$ au 31 décembre 2012).

L'état de la situation financière de Northbridge présenté en dollars canadiens (qui comprend les ajustements comptables liés à des prix d'acquisition au niveau de Fairfax) est converti en dollars américains dans l'information financière consolidée de Fairfax et rend compte de l'effet en 2013 de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain (6,3 % en glissement annuel). Certains éléments de l'état de la situation financière au 31 décembre 2013 ont varié pour les raisons indiquées ci-après. La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les montants à recouvrer auprès de réassureurs ont régressé, indiquant une meilleure sinistralité. La diminution des montants à recouvrer des réassureurs, en particulier la quote-part revenant aux réassureurs de la provision pour primes non acquises, indique aussi l'incidence du transfert du portefeuille de primes non acquises. Le total des capitaux propres a diminué surtout en raison de la perte nette de 2013 et de la baisse du montant du cumul des autres éléments du résultat global (principalement à cause de la conversion de monnaie mentionnée ci-dessus).

Au 31 décembre 2013, la participation de Northbridge dans des entreprises affiliées à Fairfax était composée de :

Entreprise affiliée	% de participation
Ridley	31,8 %

Assurance aux États-Unis – Crum & Forster et Zenith National ¹⁾

	2013			2012		
	Crum & Forster	Zenith National	Total	Crum & Forster	Zenith National	Total
	(24,3)	19,2	(5,1)	(113,2)	(93,1)	(206,3)
Résultat technique						
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	70,1 %	67,5 %	69,2 %	73,1 %	77,9 %	74,7 %
Commissions	13,3 %	9,8 %	12,1 %	13,0 %	9,8 %	11,9 %
Charges techniques.....	17,8 %	25,1 %	20,4 %	18,8 %	28,2 %	21,9 %
Ratio mixte – année de survenance	101,2 %	102,4 %	101,7 %	104,9 %	115,9 %	108,5 %
Évolution défavorable (favorable) nette	0,7 %	(5,3) %	(1,4) %	4,4 %	(0,3) %	2,9 %
Ratio mixte – année civile.....	101,9 %	97,1 %	100,3 %	109,3 %	115,6 %	111,4 %
Primes brutes souscrites.....	1 562,2	716,3	2 278,5	1 529,7	633,5	2 163,2
Primes nettes souscrites	1 232,9	700,3	1 933,2	1 253,4	619,4	1 872,8
Primes nettes acquises	1 261,0	673,8	1 934,8	1 214,6	597,0	1 811,6
Résultat technique.....	(24,3)	19,2	(5,1)	(113,2)	(93,1)	(206,3)
Intérêts et dividendes	38,3	22,3	60,6	28,1	21,5	49,6
Résultat opérationnel	14,0	41,5	55,5	(85,1)	(71,6)	(156,7)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(313,8)	(131,2)	(445,0)	126,2	21,1	147,3
Perte sur le rachat de la dette à long terme.....	–	–	–	(0,8)	–	(0,8)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	(299,8)	(89,7)	(389,5)	40,3	(50,5)	(10,2)
Résultat net	(195,7)	(59,9)	(255,6)	29,3	(35,2)	(5,9)

¹⁾ Ces résultats diffèrent de ceux que Zenith National a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis, des transactions sur participations intragroupe et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Zenith National en 2010.

Crum & Forster

Le 31 décembre 2013, le secteur Liquidation de sinistres (Clearwater Insurance) a repris un passif d'assurance net de 68,6 \$ de Crum & Forster relativement aux activités abandonnées de celle-ci à New York et liées aux assurances des entrepreneurs de construction. En contrepartie de ce passif repris, le secteur Liquidation de sinistres a reçu de Crum & Forster 68,6 \$ en trésorerie et en placements. Cette cession devrait réduire la volatilité du résultat opérationnel de Crum & Forster et pourrait réduire les produits d'intérêts et de dividendes dégagés en raison du transfert de trésorerie et de placements au secteur Liquidation de sinistres. En évaluant la performance de Crum & Forster et du secteur Liquidation de sinistres, la direction de la société ne prend pas en considération les effets initiaux de cette transaction de réassurance, et par conséquent, les tableaux qui présentent les résultats opérationnels de Crum & Forster et du secteur Liquidation de sinistres dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas compte des retombées initiales de cette transaction. Si cette transaction de réassurance avait été prise en compte dans les résultats opérationnels de Crum & Forster, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises auraient diminué de 68,6 \$, et les sinistres auraient diminué de 68,6 \$; le bénéfice opérationnel de Crum & Forster pour 2013 n'aurait donc pas changé.

Le 3 octobre 2013, Crum & Forster a repris les droits de renouvellement des branches d'assurance environnementale risques divers, d'assurance risques successifs et excédents de sinistres, d'assurance biens et d'assurance multirisques d'American Safety. En 2014, Crum & Forster prévoit enregistrer des primes brutes souscrites d'environ 73 \$ relativement à ces droits de renouvellement.

Le 1^{er} octobre 2013, Crum & Forster a transféré ses activités d'assurance responsabilité civile des administrateurs et dirigeants à Hudson Insurance Group (« Hudson »), filiale d'assurance détenue entièrement par OdysseyRe. Ce regroupement stratégique permettra à Hudson (qui souscrit aussi cette catégorie d'assurances) d'avoir une visibilité accrue et plus ciblée dans ce segment du marché des assurances. Ces activités transférées génèrent des primes brutes souscrites annuelles de quelque 20 \$.

Le 3 juillet 2013, Crum & Forster a acquis une participation de 100 % dans Hartville Group, Inc. (« Hartville ») pour une contrepartie en trésorerie de 34,0 \$. Hartville commercialise et administre des régimes d'assurance médicale pour animaux domestiques (y compris l'inscription, le traitement des sinistres, la facturation et le service à la clientèle) et génère des primes souscrites brutes annuelles d'environ 40 \$. Antérieurement à cette acquisition, Crum & Forster souscrivait toutes les primes générées par Hartville et en cédait 57 % à une filiale de réassurance contrôlée par Hartville. Après l'acquisition, Crum & Forster souscrira la totalité des primes générées par Hartville et en conservera la totalité également.

Pour l'exercice 2013, Crum & Forster présente une perte technique de 24,3 \$ et un ratio mixte de 101,9 %, contre une perte technique de 113,2 \$ et un ratio mixte de 109,3 % pour l'exercice 2012. Cette amélioration du résultat technique reflète surtout l'effet avant impôts de la diminution du montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et de la diminution des sinistres liés à des catastrophes de l'année même.

Les résultats techniques de Crum & Forster pour 2013 comprennent une évolution défavorable nette de 8,3 \$ (0,7 point de ratio mixte) des provisions pour sinistres d'années antérieures qui est principalement liée aux assurances responsabilité civile de First Mercury, mais qui a été partiellement compensée par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures relativement à un sinistre important à lui seul en assurance responsabilité civile de Crum & Forster. Les résultats techniques de Crum & Forster pour 2012 comprenaient une évolution défavorable nette de 54,0 \$ (4,4 points de ratio mixte) des provisions pour sinistres d'années antérieures qui était principalement liée aux assurances indemnisation des accidents de travail de Crum & Forster et aux assurances responsabilité civile de First Mercury, mais ces facteurs avaient été neutralisés quelque peu par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des autres branches d'assurance. Les sinistres de 3,7 \$ liés à des catastrophes et survenus dans l'année 2013 ont diminué considérablement par rapport à ceux de 28,7 \$ de 2012, qui rendaient principalement compte de l'ampleur des dégâts causés par l'ouragan Sandy.

Le ratio des frais par rapport aux primes (exclusion faite des commissions) de Crum & Forster a fléchi, passant de 18,8 % en 2012 à 17,8 % en 2013, grâce à une hausse de 3,8 % des primes nettes acquises et à une baisse de 1,5 % des charges techniques. Les charges techniques de 2013 rendent compte de l'effet favorable d'un recouvrement sur un contrat d'assurance pertes d'exploitation relativement à l'ouragan Sandy dont la division Seneca a bénéficié et d'une diminution de la charge d'impôt sur les primes, quoique la charge de rémunération ait augmenté. Les charges techniques de 2012 rendaient compte d'une économie non récurrente résultant d'une reprise de provision pour soldes irrécouvrables relativement à des règlements structurés. Le ratio des commissions par rapport aux primes de Crum & Forster a augmenté, passant de 13,0 % en 2012 à 13,3 % en 2013, en raison surtout d'un ajustement défavorable, pour First Mercury, des commissions de réassurance versées au titre du partage des bénéfices, ajustement qui découle de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures dont il a été question au paragraphe précédent.

Les primes brutes souscrites ont progressé de 2,1 % en passant de 1 529,7 \$ en 2012 à 1 562,2 \$ en 2013, surtout à cause d'une augmentation de 129,3 \$ (10,9 %) des primes brutes souscrites dans la branche des assurances spéciales, contrebalancée partiellement par une diminution des primes brutes souscrites sur les assurances standard de 96,8 \$ (baisse de 28,2 % résultant de la reprise de souscription des assurances indemnisation des accidents de travail effectuée au quatrième trimestre de 2013). Les primes brutes souscrites dans toutes les branches d'assurances spéciales ont augmenté en glissement annuel, sauf chez First Mercury, alors que c'est Fairmont qui s'est taillé la part du lion avec ses assurances accident et maladie (principalement grâce à un nouveau programme d'assurance voyage). Le volume réduit des primes de First Mercury s'explique par le non-renouvellement volontaire des catégories non rentables d'assurances responsabilité civile de première ligne et de risques successifs souscrites sur le marché des assurances risques successifs et excédent de sinistres. La branche d'assurance environnementale risques divers de Crum & Forster et les établissements de First Mercury ont respectivement bénéficié de primes brutes souscrites d'environ 9 \$ et 4 \$ en 2013, grâce à l'acquisition d'American Safety.

Les primes nettes souscrites de 2013 ont diminué de 1,6 % en raison du changement d'activités décrit au paragraphe précédent, mais ce facteur a été partiellement neutralisé par une plus grande rétention des contrats, et des primes en conséquence, de la part de Hartville (hausse de 13,9 \$ par rapport à l'exercice précédent). L'augmentation des primes dans le secteur des assurances spéciales, où normalement la rétention des primes est relativement faible, et la diminution des primes dans les secteurs où normalement la rétention est élevée (surtout en assurance indemnisation des accidents de travail) expliquent la faiblesse relative de la croissance des primes nettes souscrites par rapport à la croissance des primes brutes.

Les primes nettes acquises pour 2013 se sont accrues de 3,8 %, ce qui traduit l'augmentation des primes nettes souscrites pour les assurances accident et maladie qui deviennent acquises en une période plus courte, tandis que les primes nettes souscrites des assurances indemnisation des accidents de travail et celles des branches d'assurance de First Mercury ont diminué dans les trimestres antérieurs.

Les produits d'intérêts et de dividendes se sont accrus en passant de 28,1 \$ pour 2012 à 38,3 \$ pour 2013 par suite d'une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total (Crum & Forster a mis fin à des swaps sur rendement total d'indices boursiers d'un notionnel d'environ 1,1 G\$ en 2013) et d'une hausse de la quote-part du bénéfice des entreprises associées, mais ces facteurs ont été partiellement annulés par une baisse des produits de placements en raison de la vente, en 2012, d'obligations de municipalités, de gouvernements et de sociétés à rendement élevé et de la vente, en 2013, d'actions ordinaires productives de dividendes dont le produit des ventes a été réinvesti dans de la trésorerie et des placements à court terme à faible rendement. La forte hausse des pertes nettes sur placements, pourtant compensée par l'amélioration des résultats techniques et l'accroissement des produits d'intérêts et de dividendes, a donné lieu à une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 299,8 \$ pour 2013, contre un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 40,3 \$ pour 2012.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de Crum & Forster ont grimpé de 14,8 \$ en 2013 (exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères), alors qu'ils avaient diminué de 48,5 \$ en 2012. Les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et résultant des titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont atteint 122,8 \$ pour 2013, contre 116,7 \$ pour 2012, l'augmentation par rapport à l'exercice précédent étant principalement attribuable aux hausses respectives des entrées liées aux primes nettes, aux produits de placements et aux produits d'impôt sur le résultat. Le cumul des bénéfices nets de Crum & Forster depuis son acquisition le 13 août 1998 correspond à 1 406,8 \$, et son rendement annuel des capitaux propres moyens depuis l'acquisition est de 9,2 % (10,7 % au 31 décembre 2012).

Zenith National

Pour l'exercice 2013, Zenith National présente un bénéfice technique de 19,2 \$ et un ratio mixte de 97,1 %, contre une perte technique de 93,1 \$ et un ratio mixte de 115,6 % pour l'exercice 2012. Les primes nettes acquises de 2013 ont augmenté par rapport à celles de 2012, passant de 597,0 \$ à 673,8 \$, surtout par suite des augmentations de tarif. L'amélioration du ratio mixte de Zenith National pour 2013 par rapport à 2012 résulte des facteurs suivants : la baisse de 10,4 points de pourcentage du ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres pour 2013, attribuable à une hausse des primes acquises plus importante que les sinistres estimés selon la tendance; l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 5,3 points de pourcentage pour 2013, reflétant l'évolution favorable nette des provisions de l'année de survenance 2012; la diminution de 3,1 points de pourcentage du ratio des frais par rapport aux primes de 2013 (exclusion faite des commissions) par suite d'une hausse de 12,9 %, en glissement annuel, des primes nettes acquises.

Les produits d'intérêts et de dividendes sont restés stables d'un exercice à l'autre, soit 22,3 \$ pour 2013 et 21,5 \$ pour 2012. Les pertes nettes importantes sur placements (comme l'indique le tableau ci-après), compensées en partie par l'amélioration des résultats techniques et la stabilisation des produits d'intérêts et de dividendes, ont donné lieu à une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 89,7 \$ pour 2013, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 50,5 \$ pour 2012.

Au 31 décembre 2013, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de Zenith National totalisaient 54,0 \$ et étaient libres de toute restriction. Les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 36,7 \$ pour 2012 à 109,2 \$ pour 2013, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées.

La ventilation des profits nets (pertes nettes) sur placements du secteur Assurance aux États-Unis pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 est présentée ci-dessous.

	2013			2012		
	Crum & Forster	Zenith National	Total	Crum & Forster	Zenith National	Total
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres).....	214,0	76,2	290,2	161,2	15,5	176,7
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(339,0)	(121,5)	(460,5)	(177,5)	(26,2)	(203,7)
Obligations	(181,3)	(88,5)	(269,8)	169,9	34,7	204,6
Actions privilégiées.....	13,9	11,9	25,8	(0,8)	6,5	5,7
Dérivés liés à l'IPC	(15,8)	(9,2)	(25,0)	(18,3)	(11,2)	(29,5)
Autres	(5,6)	(0,1)	(5,7)	(8,3)	1,8	(6,5)
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	(313,8)	(131,2)	(445,0)	126,2	21,1	147,3

Les états de la situation financière du secteur Assurance aux États-Unis aux 31 décembre 2013 et 2012 sont présentés ci-dessous.

	2013				2012			
	Crum & Forster	Zenith National ¹⁾	Intragroupe	Total	Crum & Forster	Zenith National ¹⁾	Intragroupe	Total
Actif								
Trésorerie et placements de la société de portefeuille.....	5,6	5,7	—	11,3	2,0	14,8	—	16,8
Créances découlant de contrats d'assurance.....	194,0	196,3	—	390,3	214,1	182,0	—	396,1
Placements de portefeuille	3 320,1	1 657,6	—	4 977,7	3 552,7	1 661,5	—	5 214,2
Frais d'acquisition de primes différés	95,1	9,1	—	104,2	94,5	6,9	—	101,4
Montants à recouvrer de réassureurs.....	1 568,3	164,5	—	1 732,8	1 454,1	176,4	—	1 630,5
Impôts sur le résultat différés	272,8	44,4	—	317,2	156,3	1,0	—	157,3
Goodwill et immobilisations incorporelles.....	187,1	463,5	—	650,6	149,7	472,7	—	622,4
Montant à recevoir d'entreprises affiliées.....	0,9	0,2	—	1,1	0,3	0,1	—	0,4
Autres actifs	143,2	56,7	—	199,9	140,0	69,0	—	209,0
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax.....	126,9	—	(29,4)	97,5	126,5	—	(29,4)	97,1
Total de l'actif.....	<u>5 914,0</u>	<u>2 598,0</u>	<u>(29,4)</u>	<u>8 482,6</u>	<u>5 890,2</u>	<u>2 584,4</u>	<u>(29,4)</u>	<u>8 445,2</u>
Passif								
Créditeurs et charges à payer.....	201,4	64,7	—	266,1	194,4	58,8	—	253,2
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	14,7	12,2	—	26,9	18,4	9,6	—	28,0
Montants à payer à des entreprises affiliées.....	26,0	0,4	—	26,4	42,3	—	—	42,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	397,4	—	—	397,4	322,5	—	—	322,5
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	3 401,0	1 319,9	—	4 720,9	3 290,6	1 292,3	—	4 582,9
Provision pour primes non acquises.....	525,0	241,4	—	766,4	542,3	214,0	—	756,3
Dette à long terme	41,4	38,1	—	79,5	41,4	38,1	—	79,5
Total du passif.....	<u>4 606,9</u>	<u>1 676,7</u>	<u>—</u>	<u>6 283,6</u>	<u>4 451,9</u>	<u>1 612,8</u>	<u>—</u>	<u>6 064,7</u>
Total des capitaux propres	<u>1 307,1</u>	<u>921,3</u>	<u>(29,4)</u>	<u>2 199,0</u>	<u>1 438,3</u>	<u>971,6</u>	<u>(29,4)</u>	<u>2 380,5</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 914,0</u>	<u>2 598,0</u>	<u>(29,4)</u>	<u>8 482,6</u>	<u>5 890,2</u>	<u>2 584,4</u>	<u>(29,4)</u>	<u>8 445,2</u>

- 1) Ces états de la situation financière diffèrent de ceux que Zenith National a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition (principalement associés au goodwill et aux immobilisations incorporelles) qui ont découlé de l'acquisition de Zenith National en 2010. Exclusion faite de ces ajustements comptables liés au prix d'acquisition, le total des capitaux propres de Zenith National selon les IFRS était de 532,5 \$ au 31 décembre 2013 (578,0 \$ au 31 décembre 2012).

Les changements significatifs survenus dans l'état de la situation financière du secteur Assurance aux États-Unis au 31 décembre 2013 par rapport au 31 décembre 2012 rendent principalement compte de la croissance annuelle des volumes de transactions de Crum & Forster et de Zenith National. La valeur des placements de portefeuille a diminué surtout en raison des pertes sur instruments de couverture et des pertes latentes résultant de l'évaluation à la valeur de marché (d'obligations principalement), compensées en partie par la plus-value nette du portefeuille d'actions ordinaires et les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net). Les montants à recouvrer de réassureurs par Crum & Forster se sont accrus à cause de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres liés aux assurances responsabilité civile générale cédées à des réassureurs, et aussi en raison de la cession du portefeuille d'assurances des entrepreneurs de construction de 68,6 \$ de New York au secteur Liquidation de sinistres. Les impôts sur le résultat différés de Crum & Forster et de Zenith National ont augmenté par suite surtout de l'augmentation des pertes nettes opérationnelles de 2013. La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de Crum & Forster a grimpé pour la principale raison que la provision pour sinistres d'années antérieures liés aux assurances responsabilité civile générale a évolué de façon défavorable. Le total des capitaux propres a régressé surtout en raison des pertes nettes respectives de 195,7 \$ (bénéfice net de 29,3 \$ pour 2012) et de 59,9 \$ (35,2 \$ pour 2012) de Crum & Forster et de Zenith National, compensées partiellement par les apports en capital venant de Fairfax à l'intention de Crum & Forster et de Zenith National de respectivement 65,0 \$ (5,0 \$ en 2012) et de 10,0 \$ (néant en 2012). En 2013, Crum & Forster et Zenith National ont versé des dividendes à Fairfax et à ses entreprises affiliées de respectivement néant (63,0 \$ en 2012) et néant (100,0 \$ en 2012).

Au 31 décembre 2013, les participations de Crum & Forster dans des entreprises affiliées à Fairfax se ventilaient comme suit :

Entreprises affiliées	% de participation
TRG Holdings.....	1,4 %
Advent	13,8 %
OdysseyRe	8,1 %
Zenith National	2,0 %

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	2013	2012
Résultat technique	32,0	30,1
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	80,3 %	78,8 %
Commissions	1,4 %	2,5 %
Charges techniques.....	12,3 %	12,8 %
Ratio mixte – année de survenance	94,0 %	94,1 %
Évolution favorable nette	(6,5) %	(7,1) %
Ratio mixte – année civile	87,5 %	87,0 %
Primes brutes souscrites.....	530,2	515,2
Primes nettes souscrites	257,4	240,6
Primes nettes acquises	256,2	231,4
Résultat technique.....	32,0	30,1
Intérêts et dividendes	36,7	36,2
Résultat opérationnel	68,7	66,3
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(23,8)	0,3
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments.....	44,9	66,6
Résultat net	35,8	53,8

Fairfax Asia est formée de participations et d'activités détenues en Asie, à savoir First Capital Insurance Limited (située à Singapour), Falcon Insurance (Hong Kong) Company Limited (située à Hong Kong), The Pacific Insurance Berhad (située en Malaisie), une participation de 40,5 % dans Falcon Insurance PLC (située à Bangkok) (« Falcon Thailand ») et une participation de 26,0 % dans ICICI Lombard General Insurance Company Limited (située à Mumbai) (« ICICI Lombard »), la plus importante société d'assurances IARD privée en Inde selon la part de marché (la participation de 74,0 % restante est détenue par ICICI Bank, deuxième banque commerciale en Inde en ordre d'importance). Falcon Thailand et ICICI Lombard sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Pour l'exercice 2013, Fairfax Asia présente un bénéfice technique de 32,0 \$ et un ratio mixte de 87,5 %, contre 30,1 \$ et 87,0 % pour l'exercice 2012. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs de First Capital, de Falcon et de Pacific Insurance.

	2013	2012
First Capital	78,1 %	79,0 %
Falcon	101,3 %	98,4 %
Pacific Insurance.....	91,7 %	90,8 %

Le ratio mixte de Fairfax Asia pour 2013 comprend 6,5 points (16,7 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, contre 7,1 points (16,4 \$) attribuables au même facteur en 2012 (provisions constituées essentiellement pour les assurances automobile des entreprises, indemnisation des accidents de travail et corps de navire en 2013 et en 2012, mais en 2012, l'évolution nette de la provision, au titre des assurances biens, pour sinistres d'années antérieures résultant des inondations en Thaïlande avait été défavorable). Le ratio mixte de 2013 de Falcon traduit l'effet de la reprise d'un traité thaïlandais (branche automobile des entreprises) qui a entraîné un ratio des sinistres par rapport aux primes et un ratio des commissions par rapport aux primes plus élevés.

Pour 2013, les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises ont respectivement augmenté de 2,9 %, de 7,0 % et de 10,7 %, principalement en raison de la hausse des volumes souscrits dans les branches d'assurance automobile des entreprises, d'assurance des équipements et matériels techniques et d'assurance responsabilité civile, même si le volume souscrit pour les assurances corps de navire a diminué. L'augmentation, en glissement annuel, des primes nettes souscrites pour 2013 est supérieure à l'augmentation des primes brutes souscrites en raison de la croissance dans la branche d'assurance automobile des entreprises (principalement chez Falcon et Pacific Insurance), où la rétention des primes par Fairfax Asia est plus élevée que pour ses autres branches d'assurance. L'accroissement des primes nettes acquises traduit la croissance des primes nettes souscrites dans les périodes antérieures.

L'augmentation, en glissement annuel, des pertes nettes sur placements (voir le tableau ci-après), partiellement compensée par la hausse du bénéfice technique et la stabilisation des produits d'intérêts et de dividendes par rapport à l'exercice précédent, a donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 44,9 \$ pour 2013, contre 66,6 \$ pour 2012.

	2013	2012
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres).....	10,1	12,9
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(30,1)	(16,4)
Obligations	(7,7)	17,3
Actions privilégiées.....	(1,0)	(2,5)
Effet du change	5,0	(10,9)
Autres	(0,1)	(0,1)
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	(23,8)	0,3

Au 31 décembre 2013, la société avait investi en tout 112,7 \$ pour acquérir et conserver sa participation de 26,0 % dans ICICI Lombard et elle avait comptabilisé cette participation selon la méthode de la mise en équivalence pour un montant de 80,1 \$ (juste valeur de 261,0 \$ selon les informations fournies à la note 6 [Participations dans des entreprises associées] annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013). En 2013, Fairfax Asia a fait un apport de 4,8 \$ (néant en 2012) à ICICI Lombard en participant à une émission de droits, maintenant ainsi sa participation à 26,0 %. La participation de la société dans ICICI Lombard est prise en compte dans les placements de portefeuille inscrits à l'état de la situation financière de Fairfax Asia présenté ci-après.

Pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2013, les primes brutes souscrites par ICICI Lombard (en roupies indiennes) ont grimpé de 13 % par rapport à celles de la période correspondante de 2012, et le ratio mixte s'est élevé à 105,9 %. La concurrence s'est intensifiée sur le marché indien des assurances IARD en 2013, de nouveaux joueurs continuant d'accroître leur part de marché. ICICI Lombard, qui compte une part de marché de 9,6 %, 4 924 salariés et 273 bureaux en Inde, est le plus important assureur IARD privé de l'Inde (en part de marché). Pour de plus amples renseignements sur ses activités, veuillez consulter son site Web (www.icicilombard.com).

Les états de la situation financière de Fairfax Asia aux 31 décembre 2013 et 2012 sont présentés ci-dessous :

	2013	2012
Actif		
Créances découlant de contrats d'assurance	95,0	101,4
Placements de portefeuille	1 089,9	972,8
Frais d'acquisition de primes différés.....	20,0	23,8
Montants à recouvrer de réassureurs.....	511,5	507,2
Goodwill et immobilisations incorporelles.....	29,2	30,8
Montant à recevoir d'entreprises affiliées.....	4,9	5,9
Autres actifs.....	44,5	34,8
Total de l'actif	1 795,0	1 676,7
Passif		
Créditeurs et charges à payer.....	229,3	191,8
Impôts sur le résultat à payer	7,7	8,6
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	0,1	3,9
Montants à payer à des entreprises affiliées.....	4,2	0,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	70,9	94,1
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	643,9	610,4
Provision pour primes non acquises.....	219,9	227,8
Impôts sur le résultat différés.....	9,0	9,0
Total du passif	1 185,0	1 146,4
Total des capitaux propres.....	610,0	530,3
Total du passif et des capitaux propres	1 795,0	1 676,7

L'état de la situation financière de Fairfax Asia au 31 décembre 2013 rendait compte de l'effet, sur les montants convertis, des appréciations respectives de 3,3 % et de 6,6 % du dollar américain par rapport au dollar singapourien et au ringgit malaisien en glissement annuel. Certains éléments, indiqués ci-après, de l'état de la situation financière au 31 décembre 2013 ont varié pour les raisons décrites ci-après. Les placements de portefeuille se sont accrus par suite d'un apport en capital venant de Fairfax et des entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net). Les montants à recouvrer de réassureurs et la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ont augmenté en raison de la croissance annuelle du volume des transactions à l'échelle de toutes les entreprises en exploitation au sein du groupe. Les fonds retenus à payer à des réassureurs ont diminué par suite du règlement d'un solde important par First Capital. Le total des capitaux propres a augmenté grâce surtout au bénéfice net de 2013 et à un apport en capital venant de Fairfax.

Réassurance – OdysseyRe¹⁾

	2013	2012
Résultat technique	379,9	265,8
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	64,2 %	67,7 %
Commissions	20,0 %	19,0 %
Charges techniques.....	8,8 %	8,4 %
Ratio mixte – année de survenance	93,0 %	95,1 %
Évolution favorable nette	(9,0) %	(6,6) %
Ratio mixte – année civile	84,0 %	88,5 %
Primes brutes souscrites.....	2 715,5	2 773,2
Primes nettes souscrites	2 376,9	2 402,3
Primes nettes acquises	2 373,6	2 315,3
Résultat technique.....	379,9	265,8
Intérêts et dividendes	191,7	127,5
Résultat opérationnel	571,6	393,3
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(816,5)	267,2
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments.....	(244,9)	660,5
Résultat net	(146,7)	394,4

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis ainsi que des ajustements comptables liés au prix d'acquisition (principalement associés au goodwill et aux immobilisations incorporelles) comptabilisés par Fairfax du fait de la fermeture du capital d'OdysseyRe en 2009.

Le 3 octobre 2013, Hudson Insurance Group (« Hudson »), filiale détenue entièrement par OdysseyRe, a repris les droits de renouvellement des contrats d'assurance cautionnement d'American Safety. En 2014, Hudson prévoit enregistrer des primes brutes souscrites d'environ 30 \$ relativement à ces renouvellements.

Le 1^{er} octobre 2013, Crum & Forster a transféré ses activités d'assurance responsabilité civile des administrateurs et dirigeants à Hudson. Ce regroupement stratégique permettra à Hudson (qui souscrit déjà cette catégorie d'assurances) d'avoir une visibilité accrue et plus ciblée dans ce segment du marché des assurances. Ces activités transférées génèrent des primes brutes souscrites annuelles de quelque 20 \$.

Le 1^{er} juin 2012, OdysseyRe a conclu un important contrat de réassurance en quote-part couvrant des biens en Floride (le « contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride »). À la date d'entrée en vigueur du contrat, le cédant a transféré des primes non acquises de 119,8 \$ à OdysseyRe. Le contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride a été renouvelé le 1^{er} juin 2013, et la participation d'OdysseyRe a été ramenée de 45 % à 30 %, ce qui a entraîné un remboursement, de la part d'OdysseyRe, de 37,9 \$ de primes non acquises au cédant.

Pour l'exercice 2013, le bénéfice technique d'OdysseyRe a augmenté par rapport à celui de 2012, passant de 265,8 \$ (ratio mixte de 88,5 %) à 379,9 \$ (ratio mixte de 84 %). L'augmentation du résultat technique reflète l'effet avant impôt d'une forte baisse des sinistres liés à des catastrophes de l'année même (comme l'indique le tableau qui suit) et l'augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, malgré une hausse, quoique faible, du ratio des commissions par rapport aux primes.

	2013		2012	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Typhon Fitow	25,8	1,1	—	—
Inondations en Alberta.....	25,1	1,1	—	—
Tempêtes de grêle en Allemagne.....	25,0	1,1	—	—
Inondations en Europe centrale.....	14,9	0,6	—	—
Tempête de vent Christian	12,9	0,6	—	—
Inondations à Toronto.....	11,0	0,5	—	—
Ouragan Sandy	—	—	175,0	7,7
Autres	88,7	3,7	108,2	4,7
	203,4	8,7 points	283,2	12,4 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Le ratio mixte d'OdysseyRe pour 2013 rend compte de l'effet avantageux de 9,0 points (214,7 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, contre 6,6 points en 2012 (152,0 \$). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures au cours des périodes respectives reflète surtout celle des provisions pour sinistres constituées à l'égard des assurances biens contre les catastrophes, des assurances risques divers et des assurances biens contre les risques autres que les catastrophes.

L'augmentation du ratio des commissions par rapport aux primes d'OdysseyRe, qui est passé de 19,0 % en 2012 à 20,0 % en 2013, s'explique principalement par un changement dans les types de contrats d'OdysseyRe (essentiellement le contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride) et le montant plus élevé des primes de reconstitution reçues en 2012 (lesquelles ne donnent lieu à aucune commission).

Pour une meilleure comparaison des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises par OdysseyRe pour 2013 et 2012, les primes présentées dans le tableau qui suit excluent, des chiffres des périodes respectives, l'effet des transferts de portefeuille de primes non acquises relativement au contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride et, des chiffres de 2012, un ajustement positif ponctuel de 49,5 \$ effectué pour rendre compte des primes acquises de certaines branches d'assurance de la division Assurance aux États-Unis d'OdysseyRe jusqu'à la clôture de la période (auparavant, les primes de ces gammes d'assurance étaient acquises avec un décalage de deux mois). L'effet de cet ajustement sur le résultat technique n'a pas été significatif.

	2013	2012
Primes brutes souscrites.....	2 753,4	2 653,4
Primes nettes souscrites	2 414,8	2 282,5
Primes nettes acquises	2 373,6	2 265,8

Les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises pour 2013 ont respectivement augmenté de 3,8 %, de 5,8 % et de 4,8 % par rapport à celles de 2012, en raison surtout de l'augmentation dans la souscription d'assurances récolte aux États-Unis et de l'effet du contrat de réassurance biens en quote-part de la Floride sur toute la durée de 2013, alors que l'effet n'avait duré que sept mois (de juin à décembre) en 2012, mais ces facteurs ont été partiellement neutralisés par une diminution des cas souscrits en assurance biens contre les catastrophes et en assurance risques divers.

Les produits d'intérêts et de dividendes de 2013 ont grimpé par rapport à ceux de 2012, passant de 127,5 \$ à 191,7 \$, surtout parce que la quote-part du bénéfice des entreprises associées, compte tenu du produit de placements provenant de la société en commandite, s'est accrue d'un exercice à l'autre (en 2012, OdysseyRe avait comptabilisé une charge non récurrente de 10,9 \$ à titre de sa quote-part dans une dépréciation comptabilisée par une entreprise associée). Les charges liées aux swaps sur rendement total ont baissé par suite de la résiliation, en 2013, de swaps sur rendement total d'indices boursiers en position vendeur dont le notionnel correspondait à environ 1,4 G\$. Les produits de placements de 2013 ont diminué en raison de la vente d'obligations à rendement élevé en 2012 et d'actions ordinaires productives de dividendes en 2013, dont le produit a été réinvesti dans des titres à rendement faible.

Les pertes nettes importantes sur placements (voir le tableau ci-après), compensées en partie par l'accroissement du bénéfice technique et la montée des produits d'intérêts et de dividendes, ont donné lieu à une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 244,9 \$ pour 2013, contre un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 660,5 \$ pour 2012.

	2013	2012
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres).....	375,3	306,5
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(767,8)	(298,1)
Obligations	(385,0)	362,4
Actions privilégiées.....	44,5	(9,5)
Dérivés liés à l'IPC	(62,4)	(56,9)
Effet du change	8,1	(31,5)
Profit sur la sortie d'une entreprise associée	12,2	14,7
Autres.....	(41,4)	(20,4)
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	(816,5)	267,2

La trésorerie et les équivalents de trésorerie d'OdysseyRe, exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères, ont augmenté de 31,0 \$ en 2013 (202,9 \$ en 2012). Les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont diminué, passant de 369,8 \$ en 2012 à 312,6 \$ en 2013, en raison surtout de la baisse des primes nettes encaissées qui a été compensée partiellement par une diminution des paiements nets sur les sinistres liés à des catastrophes.

Les états de la situation financière d'OdysseyRe aux 31 décembre 2013 et 2012 sont présentés ci-dessous :

	2013 ¹⁾	2012 ¹⁾
Actif		
Trésorerie et placements de la société de portefeuille.....	246,0	310,1
Créances découlant de contrats d'assurance	815,8	741,6
Placements de portefeuille	7 986,6	8 569,8
Frais d'acquisition de primes différés.....	204,2	201,6
Montants à recouvrer de réassureurs.....	990,4	984,9
Impôts sur le résultat différés.....	204,8	93,5
Goodwill et immobilisations incorporelles	168,9	164,4
Montant à recevoir d'entreprises affiliées.....	205,4	2,0
Autres actifs.....	138,3	131,3
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax.....	181,4	181,4
Total de l'actif	<u>11 141,8</u>	<u>11 380,6</u>
Passif		
Créditeurs et charges à payer.....	494,1	526,3
Impôts sur le résultat à payer	—	25,9
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	118,1	88,2
Montants à payer à des entreprises affiliées.....	10,8	16,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	16,3	5,8
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	5 603,5	5 656,3
Provision pour primes non acquises.....	825,6	834,4
Dette à long terme.....	264,1	446,0
Total du passif	<u>7 332,5</u>	<u>7 599,7</u>
Total des capitaux propres.....	<u>3 809,3</u>	<u>3 780,9</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>11 141,8</u>	<u>11 380,6</u>

1) Ces états de la situation financière diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition (principalement associés au goodwill et aux immobilisations incorporelles) qui ont découlé de la fermeture du capital d'OdysseyRe. Exclusion faite de ces ajustements comptables liés au prix d'acquisition, le total des capitaux propres d'OdysseyRe selon les IFRS était de 3 701,3 \$ au 31 décembre 2013 (3 673,1 \$ au 31 décembre 2012).

L'état de la situation financière d'OdysseyRe au 31 décembre 2013 rendait compte de l'effet, sur les montants convertis, des dépréciations respectives de 4,5 % et de 1,9 % du dollar américain par rapport à l'euro et à la livre sterling en glissement annuel, compensées partiellement par l'appréciation de 6,3 % du dollar américain face au dollar canadien. Certains éléments, indiqués ci-après, de l'état de la situation financière au 31 décembre 2013 ont varié pour les raisons décrites ci-après. Les créances découlant de contrats d'assurance ont grimpé en raison surtout de la croissance, en glissement annuel, des primes d'assurance récolte aux États-Unis. La valeur des placements de portefeuille a diminué surtout en raison des pertes sur instruments de couverture, des pertes latentes résultant de l'évaluation à la valeur de marché (d'obligations principalement) et des dividendes versés par les entreprises d'OdysseyRe en exploitation, facteurs en partie compensés par la plus-value nette du portefeuille d'actions ordinaires et les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles (exclusion faite des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et générés sur les titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net). Les impôts sur le résultat différés ont monté du fait surtout des pertes nettes sur placements. Le montant à recevoir d'entreprises affiliées a augmenté par suite d'une augmentation du prêt intragroupe entre OdysseyRe et Fairfax. La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a reculé à cause du règlement de sinistres liés à l'ouragan Sandy et à d'autres catastrophes d'années antérieures et à cause de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. La dette à long terme a diminué par suite du remboursement de billets de premier rang non garantis venus à échéance, pour un montant de capital de 182,9 \$. Le total des capitaux propres a augmenté en raison d'un apport de capital venant de Fairfax pour le remboursement susmentionné de la dette à long terme, déduction faite de la perte nette de 2013.

Au 31 décembre 2013, les participations d'OdysseyRe dans des entreprises affiliées à Fairfax se ventilaient comme suit :

Entreprises affiliées	% de participation
Fairfax Asia	17,0 %
Advent	17,0 %
Zenith National	6,1 %

Assurance et réassurance – Autres

2013						
	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Intra-groupe	Total
Résultat technique	39,1	(4,6)	(12,1)	(7,4)	–	15,0
Sinistres et frais de règlement de sinistres –						
année de survenance	64,0 %	70,1 %	71,7 %	63,8 %	– %	67,7 %
Commissions	24,0 %	18,5 %	17,1 %	18,7 %	– %	20,0 %
Charges techniques	2,7 %	22,9 %	8,2 %	34,0 %	– %	15,0 %
Ratio mixte – année de survenance	90,7 %	111,5 %	97,0 %	116,5 %	– %	102,7 %
Évolution défavorable (favorable) nette	(18,9) %	(8,7) %	17,1 %	(2,1) %	– %	(6,1) %
Ratio mixte – année civile	71,8 %	102,8 %	114,1 %	114,4 %	– %	96,6 %
Primes brutes souscrites	109,0	211,0	99,7	151,0	(32,2)	538,5
Primes nettes souscrites	105,0	157,0	84,1	60,8	–	406,9
Primes nettes acquises	138,8	164,0	85,4	51,3	–	439,5
Résultat technique	39,1	(4,6)	(12,1)	(7,4)	–	15,0
Intérêts et dividendes	2,5	6,5	3,9	1,2	–	14,1
Résultat opérationnel	41,6	1,9	(8,2)	(6,2)	–	29,1
Profits nets (pertes nettes) sur placements	17,9	(1,8)	0,9	1,8	–	18,8
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments ..	59,5	0,1	(7,3)	(4,4)	–	47,9
Résultat net	63,2	(3,2)	(6,4)	(4,3)	–	49,3

	2012					
	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Intra-groupe	Total
	11,2	(3,1)	(14,0)	(15,9)	–	(21,8)
Résultat technique						
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	68,2 %	76,7 %	77,4 %	86,4 %	– %	74,0 %
Commissions	23,0 %	23,3 %	12,2 %	2,0 %	– %	19,8 %
Charges techniques.....	1,4 %	15,2 %	5,1 %	56,8 %	– %	10,6 %
Ratio mixte – année de survenance	92,6 %	115,2 %	94,7 %	145,2 %	– %	104,4 %
Évolution défavorable (favorable) nette	2,1 %	(13,5) %	20,6 %	2,2 %	– %	(0,1) %
Ratio mixte – année civile	94,7 %	101,7 %	115,3 %	147,4 %	– %	104,3 %
Primes brutes souscrites.....	210,6	250,4	115,5	113,8	(38,7)	651,6
Primes nettes souscrites	206,6	187,3	95,0	41,7	–	530,6
Primes nettes acquises	207,6	181,8	91,3	33,6	–	514,3
Résultat technique.....	11,2	(3,1)	(14,0)	(15,9)	–	(21,8)
Intérêts et dividendes	21,6	10,2	7,2	(1,4)	–	37,6
Résultat opérationnel	32,8	7,1	(6,8)	(17,3)	–	15,8
Profits nets sur placements	197,5	18,7	10,3	9,1	–	235,6
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments..	230,3	25,8	3,5	(8,2)	–	251,4
Résultat net	236,9	0,1	2,6	(8,2)	–	231,4

Le 1^{er} janvier 2013, le groupe de réassurance a mis fin à sa participation de 10 % à un contrat de réassurance en quote-part intragroupe avec Northbridge et a remboursé des primes non acquises de 39,1 \$ à Northbridge (le « transfert du portefeuille de primes non acquises »). Le groupe de réassurance continuera de réassurer le portefeuille de liquidation de sinistres repris de Northbridge avant le 1^{er} janvier 2013.

Le 1^{er} janvier 2012, l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3500 de la société, gérée par RiverStone Managing Agency Limited (UK), a accepté de réassurer jusqu'à la clôture tous les passifs nets d'assurance de l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3330 d'Advent. Cette transaction n'est pas prise en compte dans le tableau ci-dessus pour les raisons avancées sous la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion. Si cette transaction de réassurance de clôture avait été prise en compte dans le tableau ci-dessus, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises auraient diminué de 62,2 \$ et les sinistres cédés auraient augmenté de 62,2 \$; le bénéfice technique d'Advent pour 2012 aurait ainsi été inchangé. Le transfert de tous les passifs d'assurance de Syndicate 3330 vers le secteur Liquidation de sinistres cadre avec la stratégie de la société qui consiste à consolider progressivement toutes ses activités de liquidation de sinistres sous la supervision de la direction de RiverStone.

L'amélioration du résultat technique de 2013 du secteur Assurance et réassurance – Autres par rapport à celui de 2012 reflète l'effet avant impôt d'une forte baisse des sinistres liés à des catastrophes de l'année même et l'augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, malgré une hausse, quoique faible, du ratio des frais par rapport aux primes. Pour l'exercice 2013, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré un bénéfice technique de 15,0 \$ et un ratio mixte de 96,6 %, contre une perte technique de 21,8 \$ et un ratio mixte de 104,3 % pour l'exercice 2012.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 26,9 \$ (6,1 points de ratio mixte) pour 2013 résulte surtout de l'évolution favorable nette des provisions du groupe de réassurance (essentiellement pour les sinistres liés à des catastrophes d'années antérieures) et d'Advent (pour les sinistres liés à plusieurs branches d'assurance), ces facteurs étant contrebalancés partiellement par une évolution défavorable nette des provisions de Polish Re (principalement pour les sinistres liés aux assurances automobile des entreprises). En 2012, l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 0,7 \$ (0,1 point de ratio mixte) rendait principalement compte d'une évolution défavorable nette des provisions de Polish Re (essentiellement pour les sinistres liés aux assurances automobile des entreprises) et d'une évolution favorable nette des provisions d'Advent (principalement pour les sinistres liés aux assurances biens des entreprises, souscrites antérieurement par des agents gestionnaires généraux et classées maintenant dans les activités abandonnées).

Les sinistres liés à des catastrophes de l'année 2013 (déduction faite des primes de reconstitution) ont atteint 21,2 \$ (4,8 points de ratio mixte) et se décomposent essentiellement comme suit : 7,1 \$ (1,6 point de ratio mixte) pour les inondations de l'Alberta; 4,8 \$ (1,1 point de ratio mixte) pour les inondations de l'Europe centrale; 2,0 \$ (0,5 point de ratio mixte) pour les tempêtes de grêle en Allemagne. En 2012, les sinistres liés à des catastrophes de l'année même (déduction faite des primes de reconstitution) avaient totalisé 58,9 \$ (11,5 points de ratio mixte) et représentaient essentiellement 40,7 \$ (7,9 points de ratio mixte) pour les dommages causés par l'ouragan Sandy.

Le ratio des frais par rapport aux primes du secteur Assurance et réassurance – Autres a augmenté pour passer de 10,6 % en 2012 à 15,0 % en 2013, surtout en raison d'une diminution de 14,5 %, en glissement annuel, des primes nettes acquises et d'une augmentation des charges opérationnelles (attribuable surtout aux frais de restructuration d'Advent). Le ratio des commissions par rapport aux primes du secteur Assurance et réassurance – Autres s'est accru pour passer de 19,8 % en 2012 à 20,0 % en 2013 surtout par suite d'une hausse des commissions de Fairfax Brasil (relatives principalement à une nouvelle branche d'assurance de groupes ou d'associations à affinités créée en 2013 dont les taux de commission sont plus élevés que ceux des autres branches déjà existantes) et de Polish Re (surtout en raison d'une diminution des commissions en 2012 attribuable à des ajustements favorables des commissions de réassurance versées au titre du partage des bénéfices).

Les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises de 2013 ont diminué de respectivement 11,4 %, 15,9 % et 14,5 % en regard de celles de 2012 (exclusion faite du transfert de portefeuille de primes non acquises qui a réduit les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites du groupe de réassurance de 39,1 \$ en 2013). La diminution des primes brutes souscrites résulte surtout de la réduction de la participation du groupe de réassurance au contrat de réassurance en quote-part, ramenée de 10 % en 2012 à néant en 2013, à la suite de la résiliation de ce contrat avec Northbridge et du non-renouvellement de certaines catégories de contrats dont les conditions ont été jugées inadéquates pour Advent et Polish Re, ce qui a été neutralisé en partie par la croissance à Fairfax Brasil. Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises ont aussi subi l'effet de l'utilisation réduite de la réassurance par Advent en 2013.

La diminution des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 37,6 \$ en 2012 à 14,1 \$ en 2013, s'explique surtout par la baisse du montant de la quote-part des bénéfices d'entreprises associées (en raison de la vente de Cunningham Lindsey en 2012 et de celle de The Brick en 2013) et par la baisse des produits de placements par suite de la vente, en 2012, d'obligations de gouvernements à rendement élevé dont le produit avait été réinvesti dans de la trésorerie et des placements à court terme à faible rendement. Le profit sur la sortie d'une entreprise associée de respectivement 73,9 \$ et 167,0 \$ dans le tableau ci-après représente chacun les profits nets respectifs comptabilisés sur la vente des participations de la société dans The Brick et Cunningham Lindsey.

La diminution, en glissement annuel, des profits nets sur placements (voir le tableau ci-après) et des produits d'intérêts et de dividendes, partiellement compensée par l'amélioration des résultats techniques, a tout de même donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 47,9 \$ pour 2013, contre 251,4 \$ pour 2012.

	2013	2012
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres).....	71,4	37,3
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(95,3)	(21,9)
Obligations	(11,8)	61,4
Actions privilégiées.....	(11,7)	1,3
Dérivés liés à l'IPC	(2,1)	(3,8)
Effet du change	0,9	(1,4)
Profit sur la sortie d'une entreprise associée	73,9	167,0
Autres	(6,5)	(4,3)
Profits nets sur placements	18,8	235,6

Les états de la situation financière du secteur Assurance et réassurance – Autres aux 31 décembre 2013 et 2012 sont présentés ci-dessous.

	2013						2012					
	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Intra-groupe	Total	Groupe de réassurance	Advent	Polish Re	Fairfax Brasil	Intra-groupe	Total
Actif												
Créances découlant de contrats d'assurance	29,6	64,9	23,2	65,9	(17,6)	166,0	32,7	86,2	28,6	56,8	(27,1)	177,2
Placements de portefeuille	909,7	557,7	217,5	83,8	–	1 768,7	1 025,2	576,8	181,1	87,6	–	1 870,7
Frais d'acquisition de primes différés.....	8,5	11,1	7,4	11,5	(1,5)	37,0	18,0	14,0	6,6	9,2	(1,3)	46,5
Montants à recouvrer de réassureurs.....	0,5	116,0	29,1	132,1	(88,3)	189,4	1,4	152,9	28,1	122,4	(101,2)	203,6
Impôts sur le résultat différés	–	15,4	–	–	–	15,4	–	20,4	–	–	–	20,4
Goodwill et immobilisations incorporelles.....	–	4,3	16,5	0,1	–	20,9	–	4,3	14,0	0,2	–	18,5
Montant à recevoir d'entreprises affiliées ..	0,3	–	–	–	–	0,3	7,7	–	–	–	–	7,7
Autres actifs.....	25,2	18,5	7,2	16,4	–	67,3	17,9	12,4	8,2	16,7	–	55,2
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax.....	35,6	–	–	–	(35,6)	–	66,4	–	–	–	(38,0)	28,4
Total de l'actif	<u>1 009,4</u>	<u>787,9</u>	<u>300,9</u>	<u>309,8</u>	<u>(143,0)</u>	<u>2 265,0</u>	<u>1 169,3</u>	<u>867,0</u>	<u>266,6</u>	<u>292,9</u>	<u>(167,6)</u>	<u>2 428,2</u>
Passif												
Créditeurs et charges à payer	6,4	20,4	3,6	74,9	(2,1)	103,2	0,8	34,0	4,2	72,8	(0,9)	110,9
Impôts sur le résultat à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	–	0,1	–	0,1
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés.....	11,1	3,0	–	–	–	14,1	5,2	2,2	–	–	–	7,4
Montants à payer à des entreprises affiliées.....	4,2	2,6	0,2	–	–	7,0	3,7	1,7	–	–	–	5,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs	37,3	13,5	4,2	0,9	(18,1)	37,8	–	20,7	7,9	0,4	(28,5)	0,5
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	447,6	445,8	173,9	108,1	(79,5)	1 095,9	556,5	493,7	136,0	93,6	(89,1)	1 190,7
Provision pour primes non acquises.....	35,1	60,5	30,9	92,6	(7,7)	211,4	70,4	70,2	33,1	83,0	(11,1)	245,6
Impôts sur le résultat différés	–	–	0,4	–	–	0,4	–	–	1,4	–	–	1,4
Dette à long terme.....	–	93,7	–	–	–	93,7	–	92,8	–	–	–	92,8
Total du passif	<u>541,7</u>	<u>639,5</u>	<u>213,2</u>	<u>276,5</u>	<u>(107,4)</u>	<u>1 563,5</u>	<u>636,6</u>	<u>715,3</u>	<u>182,6</u>	<u>249,9</u>	<u>(129,6)</u>	<u>1 654,8</u>
Total des capitaux propres	<u>467,7</u>	<u>148,4</u>	<u>87,7</u>	<u>33,3</u>	<u>(35,6)</u>	<u>701,5</u>	<u>532,7</u>	<u>151,7</u>	<u>84,0</u>	<u>43,0</u>	<u>(38,0)</u>	<u>773,4</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>1 009,4</u>	<u>787,9</u>	<u>300,9</u>	<u>309,8</u>	<u>(143,0)</u>	<u>2 265,0</u>	<u>1 169,3</u>	<u>867,0</u>	<u>266,6</u>	<u>292,9</u>	<u>(167,6)</u>	<u>2 428,2</u>

La valeur des placements de portefeuille a diminué surtout en raison des pertes sur instruments de couverture et d'un dividende versé à Fairfax, compensés en partie par la plus-value nette du portefeuille d'actions ordinaires et le profit comptabilisé sur la vente de The Brick. À Advent, les montants à recouvrer de réassureurs ont reculé en raison des recouvrements obtenus des réassureurs dans la foulée du règlement des passifs bruts au titre des sinistres, comme l'indique la diminution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres dont il est question ci-après. La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a diminué pour les principales raisons suivantes : l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures liés à des catastrophes (groupe de réassurance); le règlement de certains sinistres liés à des catastrophes et subis en 2010 et en 2011 (Advent); la liquidation graduelle et normale des passifs au titre des sinistres repris de Northbridge dont il a été question au premier paragraphe de la présente section (groupe de réassurance). Le total des capitaux propres a diminué surtout parce que des dividendes de 118,1 \$ (197,1 \$ en 2012) ont été versés à Fairfax, auxquels ont fait partiellement contrepoids le bénéfice net dégagé pour 2013 et les apports en capital reçus de Fairfax pour préserver la suffisance du capital et financer la croissance. Les dividendes de 118,1 \$ versés à Fairfax en 2013 comprennent un dividende en nature évalué à 28,0 \$ qui représente la participation de 26 % de CRC Re dans Ridley.

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 comprenait l'expertise en gestion de liquidation de sinistres et le personnel chevronné de TRG et d'International Insurance Company (« IIC »), filiale d'assurance en propriété exclusive de TRG spécialisée en liquidation de sinistres). Le secteur Liquidation de sinistres englobe actuellement deux groupes : d'une part, le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé de TIG Insurance Company (entreprise issue de la fusion, en décembre 2002, de TIG Insurance Company et d'IIC), des entités juridiques de Fairmont qui sont devenues des activités de liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2006, de General Fidelity depuis le 17 août 2010, de Clearwater Insurance depuis le 1^{er} janvier 2011 et de Valiant Insurance depuis le 1^{er} juillet 2011, de Commonwealth Insurance Company of America (depuis le 1^{er} janvier 2013) et d'American Safety Insurance Holdings, Ltd. (depuis le 3 octobre 2013), et d'autre part, le groupe Liquidation de sinistres en Europe composé de RiverStone Insurance (UK), de Syndicate 3500, de RiverStone Insurance (depuis le 12 octobre 2012) et de nSpire Re (avant sa liquidation volontaire qui était quasi achevée au 31 décembre 2012). Les deux groupes sont gérés par les spécialistes de la gestion de liquidation de sinistres de RiverStone, qui compte un personnel de 332 personnes aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Le 31 décembre 2013, Clearwater Insurance a repris des passifs d'assurance d'un montant de 68,6 \$ de Crum & Forster se rapportant à l'arrêt des activités de cette dernière dans le domaine de la construction à New York. Le secteur Liquidation de sinistres a reçu 68,6 \$ sous forme d'encaisse et de placements pour la reprise de ce passif. Pour évaluer la performance de Crum & Forster et du secteur Liquidation de sinistres, la direction de la société ne prend pas en considération les effets initiaux de cette transaction de réassurance et, par conséquent, les tableaux qui présentent les résultats opérationnels de Crum & Forster et du secteur Liquidation de sinistres dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas compte des effets initiaux de cette transaction. Si cette transaction de réassurance avait été prise en compte dans les résultats opérationnels du secteur Liquidation de sinistres, les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises auraient augmenté de 68,6 \$, et les sinistres auraient augmenté de 68,6 \$; le bénéfice opérationnel du secteur Liquidation de sinistres pour 2013 n'aurait donc pas changé.

Le 3 octobre 2013, la société a acquis la totalité des actions ordinaires en circulation d'American Safety Insurance Holdings, Ltd. (« American Safety ») contre un montant en trésorerie de 30,25 \$ l'action, soit une contrepartie d'achat totale de 317,1 \$. Le 8 octobre 2013, la société a vendu American Safety Reinsurance, Ltd. (« AS Re »), la filiale de réassurance d'American Safety aux Bermudes, à un tiers non lié pour un produit net de 52,5 \$. Crum & Forster a pris en charge les droits de renouvellement pour les branches d'assurance environnementale risques divers, d'assurance risques successifs et excédents de sinistres, d'assurance biens et d'assurance multirisque d'American Safety et prévoit souscrire, en 2014, un montant d'environ 73 \$ de primes brutes souscrites relativement à ces droits de renouvellement. Hudson Insurance Group (« Hudson »), filiale entièrement détenue par OdysseyRe, a pris en charge les droits de renouvellement sur les contrats d'assurance cautionnement d'American Safety et prévoit souscrire, en 2014, un montant d'environ 30 \$ de primes brutes souscrites relativement à ces droits de renouvellement. Les autres gammes de produits d'assurance d'American Safety qui ne remplissaient pas les critères de souscription de Fairfax ont été inscrites en liquidation de sinistres sous la supervision de RiverStone group. La contrepartie d'achat relative à cette acquisition a été financée en interne par Crum & Forster et Hudson, filiales de liquidation de sinistres de la société, et en partie par le produit de 52,5 \$ généré de la vente de AS Re et par l'encaissement d'un dividende postérieur à l'acquisition, de 123,7 \$, correspondant à un apport excédentaire de capital par American Safety. La juste valeur des placements de portefeuille (trésorerie et placements à court terme), des passifs au titre des contrats d'assurance et des montants à recouvrer de réassureurs d'American Safety qui ont au final été consolidés dans le secteur à présenter Liquidation de sinistres s'établissent respectivement à environ 642 \$, 652 \$ et 220 \$, compte tenu des transactions postérieures à l'acquisition mentionnées dans la phrase précédente. American Safety, société de portefeuille établie aux Bermudes, a souscrit des risques spéciaux par l'entremise d'American Safety Insurance Services, Inc., l'administrateur de ses activités aux États-Unis, et par l'entremise de ses sociétés d'assurance aux États-Unis et de réassurance aux Bermudes.

Le 1^{er} janvier 2013, Northbridge a vendu sa filiale entièrement détenue, Commonwealth Insurance Company of America (« CICA ») à TIG Insurance Company. Les capitaux propres de CICA totalisaient 20,8 \$ au 1^{er} janvier 2013 et servaient principalement à soutenir les activités d'assurance biens de CICA aux États-Unis qui avaient été placées en liquidation de sinistres le 1^{er} mai 2012. Les chiffres des périodes antérieures au 1^{er} janvier 2013 n'ont pas été retraités, car l'incidence n'était pas importante.

Le 21 décembre 2012, RiverStone (UK) a convenu de réassurer le portefeuille de liquidation de sinistres du groupe de sociétés d'Eagle Star que le groupe Zurich détient actuellement et qui représente principalement des assurances risques divers à Londres et aux États-Unis ayant fait l'objet de sinistres dont les années de survenance s'arrêtent en 1990, inclusivement (la « transaction de réassurance d'Eagle Star »). RiverStone (UK) a reçu une prime de 183,5 \$ en contrepartie de la reprise

d'une provision nette pour sinistres de 130,9 \$ et a comptabilisé un profit avant impôts de 52,6 \$ en résultat opérationnel. Les provisions nettes pour sinistres relevant de cette transaction ont été officiellement transférées à RiverStone (UK) le 31 décembre 2013 en vertu des dispositions de transfert de la partie VII de la Financial Services and Markets Act 2000 du Royaume-Uni. Ce transfert au titre de la partie VII n'a pas eu d'incidence sur le résultat opérationnel du secteur Liquidation de sinistres.

Le 12 octobre 2012, RiverStone Holdings Limited, filiale de liquidation de sinistres de la société au Royaume-Uni, a acquis une participation de 100 % dans RiverStone Insurance (anciennement, Brit Insurance Limited) moyennant une somme en trésorerie de 335,1 \$ (208,3 livres sterling). Les actifs et les passifs de RiverStone Insurance, ainsi que ses résultats opérationnels, ont été consolidés dans l'information financière de la société, au sein du secteur à présenter Liquidation de sinistres. RiverStone Insurance est située à Londres (Angleterre) et elle exerçait des activités de souscription dans les secteurs national et international de l'assurance et de la réassurance avant d'être incluse dans le secteur Liquidation de sinistres au début de 2012. En 2013, le secteur Liquidation de sinistres a tenu compte de l'incidence de la liquidation des contrats d'assurance de RiverStone Insurance qui étaient en vigueur à la date d'acquisition, ce qui a fait augmenter les primes nettes acquises, les sinistres et les charges opérationnelles de respectivement 29,3 \$, 15,7 \$ et 19,8 \$ (respectivement 30,1 \$, 18,1 \$ et 10,5 \$ en 2012).

Le 31 décembre 2012, la direction de RiverStone avait pratiquement achevé le plan de liquidation des activités de nSpire Re consistant en la commutation des contrats de réassurance entre nSpire Re et RiverStone (UK) et en la novation de tous les autres contrats de réassurance entre nSpire Re et les autres entreprises de Fairfax en faveur de Group Re (Wentworth Insurance) (la « liquidation volontaire »). La liquidation volontaire découle des progrès réalisés par le secteur Liquidation de sinistres en Europe dans la gestion et la réduction des provisions pour sinistres de RiverStone (UK). Les états financiers consolidés de la société et les comptes sectoriels de résultat du Groupe de réassurance et du secteur Liquidation de sinistres n'ont pas été touchés par ces commutations et ces novations.

Le tableau qui suit résume les résultats opérationnels du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012.

	2013	2012
Primes brutes souscrites.....	36,3	221,2
Primes nettes souscrites	30,4	199,1
Primes nettes acquises	83,0	220,1
Sinistres	(9,3)	(181,4)
Charges opérationnelles.....	(95,5)	(96,0)
Intérêts et dividendes	66,0	65,1
Résultat opérationnel	44,2	7,8
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(306,5)	215,8
Résultat avant impôts, avant les éléments suivants.....	(262,3)	223,6
Profit sur une opération importante de commutation de réassurance ¹⁾	33,1	–
Perte sur le rachat de la dette à long terme ²⁾	–	(39,8)
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition ³⁾	–	6,8
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments.....	(229,2)	190,6

1) Le 29 mars 2013, TIG Insurance a conclu une entente visant à commuter un montant à recouvrer d'un réassureur d'une valeur comptable de 85,4 \$ pour une contrepartie totale de 118,5 \$ (essentiellement une contrepartie en trésorerie de 115,8 \$) et comptabilisé un profit de 33,1 \$.

2) Le 19 octobre 2012, TIG Insurance a remboursé, moyennant 200,0 \$ en trésorerie, un emprunt sur billet, d'une valeur comptable de 160,2 \$, qu'elle avait émis pour l'acquisition de General Fidelity en août 2010 et elle a comptabilisé une perte de 39,8 \$ dans les autres charges.

3) Le 12 octobre 2012, les produits du secteur Liquidation de sinistres comprennent l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition de 6,8 \$ lié à l'acquisition de RiverStone Insurance, tel qu'il est décrit ci-après.

Le bénéfice opérationnel du secteur Liquidation de sinistres a augmenté, passant de 7,8 \$ en 2012 à 44,2 \$ en 2013, ce qui s'explique essentiellement par la baisse des sinistres en dépit de la baisse des primes acquises. L'ancien portefeuille du secteur Liquidation de sinistres a enregistré une évolution favorable nette en 2013, contre une évolution défavorable nette en 2012. Les primes nettes acquises ont diminué, passant de 220,1 \$ en 2012 à 83,0 \$ en 2013, ce qui s'explique principalement par des primes nettes non récurrentes liées à la transaction de réassurance Eagle Star (183,5 \$ en 2012) et à la liquidation de sinistres des contrats d'assurance qui étaient en vigueur à la date d'acquisition d'American Safety (20,7 \$ en 2013). La liquidation de sinistres des contrats d'assurance en vigueur de RiverStone Insurance et de General Fidelity est également incluse dans les primes nettes acquises depuis la date respective de leur acquisition.

Les sinistres de 9,3 \$ en 2013 s'expliquent par l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures de Clearwater Insurance (43,0 \$ attribuables surtout, d'une part, au relèvement des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution et pour d'autres sinistres latents qui ont été repris de Crum & Forster et, d'autre part, à la provision pour sinistres liés à l'amiante de son ancien portefeuille) et de TIG Insurance (43,4 \$ attribuables surtout aux provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution), contrebalancée en partie par l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures de General Fidelity (50,7 \$ attribuables surtout aux provisions pour sinistres associés à l'assurance défaut de construction et à l'assurance maritime) et du secteur Liquidation de sinistres en Europe (34,1 \$ attribuables surtout à toutes les branches d'assurance de RiverStone (UK), y compris la reprise nette de provisions pour frais de règlement de sinistres non affectés).

Les sinistres de 181,4 \$ de 2012 reflètent essentiellement les pertes enregistrées dans le cadre de la transaction de réassurance Eagle Star dont le montant est de 130,9 \$ (lesquelles ont été plus que compensées par des primes nettes acquises de 183,5 \$, comme il est mentionné précédemment) ainsi qu'un relèvement net des provisions pour sinistres d'années antérieures de TIG Insurance (96,1 \$ liés surtout aux provisions pour sinistres associés aux indemnisations des accidents de travail et à l'amiante) et celles de Clearwater Insurance (88,8 \$ attribuables surtout au relèvement des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution et pour d'autres sinistres latents qui ont été repris de Crum & Forster), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres de General Fidelity (70,4 \$ liés surtout aux provisions pour sinistres associés à l'assurance défaut de construction et à l'assurance maritime) et du secteur Liquidation de sinistres en Europe (81,1 \$ liés surtout à une évolution favorable nette des provisions pour sinistres associés à toutes les branches d'assurance).

Les charges opérationnelles ont légèrement diminué, passant de 96,0 \$ en 2012 à 95,5 \$ en 2013, ce qui s'explique par l'intégration des portefeuilles Liquidation de sinistres de RiverStone et d'Eagle Star ayant permis une réduction importante des charges opérationnelles cette année par rapport à l'année dernière, par la diminution, en 2013, des provisions pour obligations contractuelles supplémentaires, et par la reprise d'une provision pour taxe sur la valeur ajoutée inscrite en 2012, tous ces facteurs ayant été partiellement neutralisés par la hausse des charges opérationnelles liées à la consolidation d'American Safety.

Les produits d'intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 65,1 \$ en 2012 à 66,0 \$ en 2013, ce qui s'explique surtout par l'augmentation de la quote-part du bénéfice des entreprises associées et par la baisse des charges liées aux swaps sur rendement total, facteurs ayant été partiellement neutralisés par la baisse des produits de placement (le produit de la vente, en 2012, d'obligations à rendement élevé, notamment des obligations du Trésor américain, ayant été réinvesti dans des placements à court terme à rendement moins élevé et dans des actions ordinaires).

Avant prise en compte des éléments faisant l'objet d'une note dans le tableau ci-dessus, le secteur Liquidation de sinistres a enregistré une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 262,3 \$ en 2013, contre un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 223,6 \$ en 2012. Le recul de la rentabilité est essentiellement le fait de l'augmentation des pertes nettes sur placements (comme l'indique le tableau ci-dessous), partiellement neutralisée par la hausse du bénéfice opérationnel.

	2013	2012
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres).....	234,0	165,1
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(313,2)	(88,5)
Obligations	(240,1)	158,6
Actions privilégiées.....	(2,5)	(5,9)
Dérivés liés à l'IPC	(5,6)	(2,6)
Effet du change	10,6	(8,5)
Profit sur la sortie d'une entreprise associée	9,8	3,6
Autres	0,5	(6,0)
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	(306,5)	215,8

En 2013, le secteur Liquidation de sinistres a versé à Fairfax des dividendes en trésorerie de 30,0 \$ (177,6 \$ en 2012) et des dividendes en nature (titres négociables) de néant (126,2 \$ en 2012). Les dividendes en trésorerie reçus par Fairfax au montant de 30,0 \$ ont été immédiatement réinvestis dans le secteur Liquidation de sinistres et ont contribué au financement de l'acquisition d'American Safety.

Le calendrier 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 définies, et à cause du décalage entre le moment du règlement du sinistre et la libération des actifs donnés en garantie.

Les états de la situation financière du secteur Liquidation de sinistres aux 31 décembre 2013 et 2012 sont présentés ci-après.

	2013	2012
Actif		
Créances découlant de contrats d'assurance	350,5	244,9
Placements de portefeuille	4 604,4	4 938,3
Montants à recouvrer de réassureurs.....	1 773,7	2 154,9
Impôts sur le résultat différés.....	70,4	6,8
Goodwill et immobilisations incorporelles.....	46,0	5,3
Montant à recevoir d'entreprises affiliées.....	281,4	297,9
Autres actifs.....	66,2	68,1
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax.....	284,3	284,3
Total de l'actif	<u>7 476,9</u>	<u>8 000,5</u>
Passif		
Créditeurs et charges à payer.....	173,3	296,4
Impôts sur le résultat à payer.....	51,7	31,3
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	20,3	27,6
Montants à payer à des entreprises affiliées.....	11,6	15,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	32,5	23,7
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	5 493,8	5 757,5
Provision pour primes non acquises.....	73,7	74,8
Dette à long terme.....	22,2	—
Total du passif	<u>5 879,1</u>	<u>6 226,6</u>
Total des capitaux propres.....	1 597,8	1 773,9
Total du passif et des capitaux propres	<u>7 476,9</u>	<u>8 000,5</u>

L'état de la situation financière du secteur Liquidation de sinistres regroupe les états individuels de la situation financière de chacune des entités, même si celles-ci ne font pas partie de la même structure de propriété. Les changements significatifs dans l'état de la situation financière, entre 2012 et 2013, du secteur Liquidation de sinistres rendent surtout compte de l'effet de l'acquisition d'American Safety, qui avait fait augmenter les placements de portefeuille, le montant à recouvrer de réassureurs et la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre 2013 respectivement de 582,9 \$, de 179,3 \$ et de 540,1 \$. Les créances découlant de contrats d'assurance ont augmenté du fait de la hausse des soldes des commutations à recevoir en 2013 par rapport à 2012. Les placements de portefeuille ont diminué en raison de pertes sur opérations de couverture, de pertes nettes sur évaluation d'obligations à la valeur de marché et des sorties de trésorerie liées aux activités opérationnelles (à l'exclusion des flux trésorerie liés aux activités opérationnelles en lien avec les titres enregistrés à la juste valeur par le biais du résultat net), lesquelles ont été partiellement neutralisées par la plus-value nette du portefeuille d'actions ordinaires. Au 31 décembre 2013, les placements de portefeuille du secteur Liquidation de sinistres, qui totalisaient 4 604,4 \$, comprenaient des placements de 573,3 \$ et de 227,5 \$ donnés en garantie par les groupes américain et européen de liquidation de sinistres, respectivement, pour le financement d'obligations d'assurance et de réassurance dans le cadre de leurs activités normales. Les montants à recouvrer auprès de réassureurs ont diminué en raison principalement des progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres dans le recouvrement et la commutation des soldes qui restent à recouvrer des réassureurs (notamment auprès de RiverStone Insurance). Au 31 décembre 2013, le montant à recouvrer de réassureurs comprenait une somme de 380,9 \$ pour des sinistres liés à l'amiante et à la pollution principalement pour le compte de TIG Insurance et de Clearwater Insurance. Le montant du goodwill et des immobilisations incorporelles a augmenté du fait de l'acquisition d'American Safety. Les créditeurs et charges à payer ont diminué en raison du règlement d'un solde de réassurance dû à RiverStone Insurance. Les provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres ont diminué en raison des progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres dans le règlement des sinistres restants (notamment ceux de RiverStone Insurance), ce qui a été en partie neutralisé par les passifs repris de l'activité assurance de la construction à New York de Crum & Forster. La dette à long terme, au montant de 22,2 \$, se compose de titres privilégiés de fiducies repris dans le cadre de l'acquisition d'American Safety. Le total des capitaux propres a diminué en 2013, essentiellement sous l'effet de pertes nettes.

Au 31 décembre 2013, les participations du secteur Liquidation de sinistres dans des sociétés affiliées de Fairfax étaient composées de :

Sociétés affiliées	% de participation
OdysseyRe	20,1 %
Advent	15,0 %
TRG Holdings.....	21,0 %

Autres

	2013	2012
Produits des activités ordinaires.....	958,0	864,2
Charges	(906,9)	(830,3)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	51,1	33,9
Quote-part du bénéfice des entreprises associées	0,8	0,2
Profits nets sur placements	–	3,7
Charge d'intérêts.....	(4,6)	(2,2)
Résultat avant impôts.....	47,3	35,6
Résultat net	28,5	21,1

Les participations figurant sous la section Autres sont les suivantes (la date d'acquisition par Fairfax figurant entre parenthèses) : Ridley (novembre 2008), un des principaux producteurs d'aliments pour animaux d'Amérique du Nord qui exerce ses activités aux États-Unis et au Canada; William Ashley (16 août 2011), détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada; Sporting Life (22 décembre 2011), détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport; Thomas Cook India (14 août 2012), société indienne de voyage et de services financiers liés au voyage; IKYA (14 mai 2013), société de services spécialisés de ressources humaines destinés à une clientèle de grandes sociétés en Inde. Prime Restaurants, qui franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada, a été acquise le 10 janvier 2012 et vendue le 31 octobre 2013.

Le 14 mai 2013, Thomas Cook India a acquis une participation de 77,3 % dans IKYA pour une contrepartie en trésorerie de 46,8 \$ (2 563,2 millions de roupies indiennes), dans la cadre des transactions décrites à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Cette acquisition a été en partie financée par un placement privé d'actions ordinaires auprès d'investisseurs institutionnels admissibles (autres que les actionnaires existants de Thomas Cook India), ce qui a permis à la société de réduire sa participation dans Thomas Cook India, laquelle est passée de 87,1 % au 31 décembre 2012 à 75,0 % au 31 décembre 2013.

Le 28 novembre 2012, Ridley a acquis les actifs et repris certains passifs de Stockade Brands Inc. (fabricant d'aliments pour animaux). Le 30 novembre 2012, Ridley et Masterfeeds Inc. ont fourni à titre d'apports les actifs nets respectifs de leurs entreprises canadiennes d'aliments à l'intention d'une nouvelle société en commandite (Masterfeeds LP). Ridley a obtenu une participation de 30 % dans Masterfeeds LP, en contrepartie des actifs nets apportés. La société comptabilise sa participation dans Masterfeeds LP selon la méthode de la mise en équivalence.

Les produits des activités ordinaires et les charges de Ridley fluctuent selon les variations du prix des matières premières. La diminution des produits des activités ordinaires, qui sont passés de 670,8 \$ en 2012 à 561,1 \$ en 2013, est essentiellement attribuable au transfert des activités d'alimentation au Canada à une société en commandite, en partie neutralisé par la hausse des prix des matières premières d'une année sur l'autre. Le reste des produits des activités ordinaires et des charges du secteur à présenter Autres sont ceux des sociétés énumérées dans le premier paragraphe de la rubrique « Autres » du présent rapport de gestion.

Intérêts et dividendes

Une analyse des produits consolidés d'intérêts et de dividendes est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits nets (pertes nettes) sur placements

Une analyse des profits nets (pertes nettes) consolidés sur placements est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charge d'intérêts

Les charges d'intérêts consolidées se sont accrues en passant de 208,2 \$ en 2012 à 211,2 \$ en 2013 en raison de l'émission, le 21 janvier 2013 et le 15 octobre 2012, de billets de premier rang non garantis de Fairfax échéant en 2022, pour des montants de capital respectifs de 250,0 \$ CA et de 200,0 \$ CA, et de la consolidation de la dette de la filiale Thomas Cook India, malgré le remboursement, le 19 octobre 2012, du billet de TIG d'un capital de 200,0 \$, le remboursement du 1^{er} novembre 2013 des billets de premier rang non garantis d'OdysseyRe venus à échéance de 182,9 \$, le remboursement du 26 avril 2012 des billets de premier rang non garantis de Fairfax venus à échéance, d'un capital de 86,3 \$, et les rachats respectifs, le 22 janvier 2013 et le 11 mars 2013, des billets de premier rang non garantis de Fairfax qui venaient à échéance en 2017 et dont le capital correspondait respectivement à 12,2 \$ et à 36,2 \$.

Les charges d'intérêts consolidées se ventilent comme suit :

	2013	2012
Fairfax.....	172,3	160,6
Crum & Forster.....	1,5	2,4
Zenith National.....	3,3	3,3
OdysseyRe.....	24,8	27,7
Advent.....	4,3	4,5
Secteur Liquidation de sinistres.....	0,4	7,5
Autres.....	4,6	2,2
	<u>211,2</u>	<u>208,2</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 de placements et d'administration de la société et des produits de placement, y compris les profits nets ou les pertes nettes sur placements, réalisés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille. Ils se composent des éléments suivants :

	2013	2012
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax.....	102,5	94,7
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales.....	96,0	63,9
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille.....	11,7	10,2
(Profits nets) pertes nettes sur placements de la société de portefeuille.....	(64,5)	164,2
Honoraires de gestion de placements et d'administration.....	(88,3)	(76,8)
	<u>57,4</u>	<u>256,2</u>

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax ont augmenté, passant de 94,7 \$ en 2012 à 102,5 \$ en 2013, principalement à cause des charges liées à la rémunération et aux acquisitions, en partie contrebalancées par la diminution des frais juridiques. Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales ont monté, passant de 63,9 \$ en 2012 à 96,0 \$ en 2013, principalement à cause d'une charge de 31,2 \$ liée à des frais de développement de logiciels redondants à la suite de la décision de Northbridge d'opter pour une solution logicielle à l'échelle du groupe et de frais engagés par Crum & Forster en lien avec son plan de départ volontaire à la retraite, neutralisés en partie par la diminution des charges de restructuration de Northbridge par rapport à l'exercice précédent, Northbridge ayant enregistré en 2012 des charges non récurrentes liées au départ de certains de ses employés.

Les charges liées aux swaps sur rendement total sont présentées comme une composante des produits d'intérêts et de dividendes (31,2 \$ pour 2013 et 38,3 \$ pour 2012). Compte non tenu de l'effet des charges liées aux swaps sur rendement total, les produits d'intérêts et de dividendes reçus sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ont diminué, passant de 28,1 \$ pour 2012 à 19,5 \$ pour 2013, surtout en raison d'une diminution, en glissement annuel, des titres détenus à rendement élevé et des autres titres gouvernementaux. Les charges liées aux swaps sur rendement total de 2013 ont baissé principalement parce que le notionnel moyen des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres en position vendeur a diminué pour la société de portefeuille par rapport à 2012. Les profits nets et les pertes nettes sur placements de la société de portefeuille sont détaillés dans le tableau ci-après. Les honoraires de gestion de placements et d'administration ont augmenté, passant de 76,8 \$ en 2012 à 88,3 \$ en 2013, sous l'effet principalement d'ajustements aux honoraires à payer au titre de l'exercice précédent et de frais de gestion acquis sur le portefeuille de placements de RiverStone Insurance (dont l'acquisition date du 12 octobre 2012).

	2013	2012
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres).....	130,5	12,8
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres.....	(112,3)	(239,6)
Obligations.....	10,9	70,3
Actions privilégiées	(3,9)	(13,9)
Effet du change	(3,7)	(4,4)
Profit sur la sortie d'entreprises associées.....	11,9	–
Autres.....	31,1	10,6
Profits nets (pertes nettes) sur placements.....	64,5	(164,2)

Impôts sur le résultat

Le produit d'impôts sur le résultat de 436,6 \$ de 2013 était différent du produit d'impôts sur le résultat qu'on aurait obtenu si le taux d'imposition prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué à la perte avant impôts, principalement en raison de l'incidence du produit de placements non imposable (y compris les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables, les gains en capital et les gains en capital imposables à seulement 50 % au Canada) et des pertes enregistrées dans des pays où le taux d'imposition des sociétés est supérieur au taux d'imposition de la société prévu par la loi au Canada, ces facteurs étant contrebalancés en partie par le cumul des pertes fiscales non comptabilisées et par des différences temporaires.

La charge d'impôts sur le résultat de 114,0 \$ de 2012 était différente de la charge d'impôts qui aurait été obtenue si on avait appliqué le taux d'imposition de la société prévu par la loi au Canada de 26,5 % au bénéfice avant impôts, principalement en raison de l'incidence du produit de placement non imposable (y compris les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables, les gains en capital et la tranche de 50 % des gains en capital nets qui n'était pas imposable au Canada), ces facteurs étant contrebalancés en partie par les bénéfices dégagés ou les pertes subies dans les pays où le taux d'imposition des sociétés différait du taux d'imposition de la société prévu par la loi et par les pertes fiscales non comptabilisées.

Participations ne donnant pas le contrôle

L'attribution du résultat net aux participations ne donnant pas le contrôle est la suivante :

	2013	2012
Ridley.....	4,5	4,0
Fairfax Asia	0,9	1,7
Prime Restaurants	0,5	1,3
Sporting Life.....	1,9	0,8
Thomas Cook India.....	1,3	0,3
IKYA	1,1	–
Autres.....	(1,3)	–
	<u>8,9</u>	<u>8,1</u>

Les participations ne donnant pas le contrôle sont passées de 8,1 \$ en 2012 à 8,9 \$ en 2013, principalement en raison de l'acquisition d'IKYA et de la consolidation de Thomas Cook India pour l'ensemble de l'exercice 2013 (contre environ quatre mois en 2012), facteurs neutralisés en partie par l'effet de la déconsolidation de Prime Restaurants à la suite de sa cession à Cara. Pour en savoir plus sur l'acquisition d'IKYA et sur la cession de Prime Restaurants, se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les éléments de l'actif et du passif figurant au bilan consolidé de la société au 31 décembre 2013 ont été touchés par l'acquisition d'American Safety, de Hartville et d'IKYA ainsi que par la cession de Prime Restaurants. Pour en savoir plus sur ces acquisitions et cette cession, se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille se chiffraient à 1 296,7 \$ au 31 décembre 2013 (1 241,6 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de 55,1 \$), en hausse par rapport à 1 169,2 \$ au 31 décembre 2012 (1 128,0 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille de 41,2 \$). Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax en 2013 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Les créances découlant de contrats d'assurance s'établissaient à 2 017,0 \$ au 31 décembre 2013, contre 1 945,4 \$ au 31 décembre 2012, en hausse de 71,6 \$, principalement en raison de l'augmentation du solde des montants à recevoir par le secteur Liquidation de sinistres (qui reflète surtout la hausse des produits de commutation à recevoir, neutralisée en partie par les collectes de RiverStone Insurance) et par OdysseyRe (ce qui reflète surtout la croissance d'un exercice à l'autre des primes à recevoir au titre de l'assurance récolte), contrebalancée en partie par la baisse des soldes à recevoir par Crum & Forster (qui reflète surtout le recul du volume des primes de certaines branches) et par First Capital et Advent (tous deux touchés par des différences temporaires dans la réception des primes).

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dont la valeur comptable totale s'élevait à 23 833,3 \$ au 31 décembre 2013 (23 620,0 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), contre 25 163,2 \$ au 31 décembre 2012 (24 966,2 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). La diminution de 1 346,2 \$ de la valeur comptable totale des placements de portefeuille (déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés) reflète, d'une manière générale, l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères (surtout en raison de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien), neutralisé en partie par la consolidation du portefeuille de placements d'American Safety en plus des facteurs spécifiques qui ont fait varier les placements de portefeuille, comme il est décrit ci-après.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements des filiales donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés) ont augmenté de 185,0 \$, ce qui rend compte des produits nets reçus de la vente de titres de capitaux propres et d'autres titres assimilés et de la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme d'American Safety, neutralisés en partie par un versement en trésorerie de 1 615,4 \$ effectué en 2013 au titre des dispositions de révision des positions acheteur et vendeur sur swaps de rendement d'actions et de rendement total d'indices boursiers.

Les obligations (dont celles données en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) se sont amoindries de 1 008,6 \$, surtout à cause de la moins-value latente (essentiellement liée à la vente d'obligations du gouvernement des États-Unis et d'obligations d'États et de municipalités américains) et des ventes nettes d'obligations de sociétés et d'autres obligations gouvernementales, dont l'effet a été en partie compensé par des achats nets d'obligations du gouvernement des États-Unis et par la consolidation du portefeuille d'obligations d'American Safety.

Les actions ordinaires ont reculé de 563,4 \$ surtout en raison de ventes nettes d'actions ordinaires, dont l'effet a été partiellement annulé par leurs plus-values latentes nettes.

Les participations dans des entreprises associées ont grimpé de 77,2 \$ surtout par suite d'une augmentation des participations dans Resolute et MEGA Brands et des achats nets de participations dans des sociétés en commandite, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la vente des participations dans The Brick, Imvescor et une société à capital fermé.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, ont augmenté de 26,9 \$ principalement par suite d'une diminution des montants à payer aux contreparties aux positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société (déduction faite du solde des montants à recevoir et compte non tenu de l'incidence des exigences de garantie) et de l'achat de dérivés liés à l'IPC et d'autres dérivés, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une moins-value latente nette des dérivés liés à l'IPC et de contrats de change.

Les montants à recouvrer de réassureurs ont diminué de 316,1 \$ pour se chiffrer à 4 974,7 \$ au 31 décembre 2013, ayant été de 5 290,8 \$ au 31 décembre 2012, la baisse étant surtout attribuable aux progrès encore réalisés par le secteur Liquidation de sinistres dans sa réduction du solde des montants à recouvrer des réassureurs (par l'activité normale de cession et de recouvrement et la commutation d'un solde de réassurance important à recouvrer – voir la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion), ces facteurs étant en partie contrebalancés par la hausse des montants à recouvrer auprès des réassureurs par Crum & Forster (du fait essentiellement de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres en assurance responsabilité civile cédées à des réassureurs), par Northbridge (ce qui reflète surtout la hausse des recouvrements au titre des sinistres liés à des catastrophes en 2013) et par le secteur Liquidation de sinistres (ce qui reflète essentiellement la consolidation des montants à recouvrer auprès des réassureurs d'American Safety).

Les impôts sur le résultat différés ont augmenté de 407,4 \$ pour se chiffrer à 1 015,0 \$ au 31 décembre 2013, contre 607,6 \$ au 31 décembre 2012, principalement à cause de la hausse des pertes opérationnelles reportées en avant et des pertes latentes nettes sur placements aux États-Unis.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles ont diminué de 9,4 \$ pour s'établir à 1 311,8 \$ au 31 décembre 2013, contre 1 321,2 \$ au 31 décembre 2012, ce qui s'explique essentiellement par la déconsolidation de Prime Restaurants à la suite de sa cession à Cara, par l'effet défavorable de la conversion des devises (notamment l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien et à la roupie indienne) et par une charge de 31,2 \$ liée à des frais de développement de logiciels redondants à la suite de la décision de Northbridge d'opter pour une solution logicielle à l'échelle du groupe, ces facteurs ayant été neutralisés en partie par l'acquisition d'American Safety, d'IKYA et de Hartville comptant respectivement pour 58,9 \$, 52,6 \$ et 28,2 \$ dans l'accroissement du goodwill et des immobilisations incorporelles, comme cela est indiqué à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Au 31 décembre 2013, un goodwill consolidé de 851,3 \$ (791,1 \$ au 31 décembre 2012) et des immobilisations incorporelles de 460,5 \$ (530,1 \$ au 31 décembre 2012) étaient inclus dans les informations sectorielles, comme cela est indiqué à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013. En 2013, la société a soumis le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables à des tests de dépréciation et elle a conclu qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a reculé de 436,0 \$ pour atteindre 19 212,8 \$ au 31 décembre 2013, contre 19 648,8 \$ au 31 décembre 2012, sous l'effet essentiellement du calendrier des règlements des sinistres du secteur Liquidation de sinistres, de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (surtout celles de Northbridge et d'OdysseyRe), du règlement de sinistres antérieurs pour OdysseyRe et de l'incidence sur les provisions pour sinistres de Northbridge et de Groupe Re du renforcement du dollar américain par rapport au dollar canadien, ces facteurs ayant été neutralisés en partie par l'effet des sinistres liés à des catastrophes pour Northbridge en 2013, l'incidence défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures sur les provisions pour sinistres en assurance responsabilité civile de Crum & Forster et sur la consolidation des provisions pour sinistres d'American Safety.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont progressé de 34,0 \$, passant de 73,4 \$ au 31 décembre 2012 à 107,4 \$ au 31 décembre 2013, en raison surtout de l'émission, par voie de placement privé, d'actions ordinaires de Thomas Cook India à des investisseurs institutionnels autres que Fairfax (ce qui a ramené la participation de la société dans Thomas Cook India de 87,1 % au 31 décembre 2012 à 75,0 % au 31 décembre 2013) et de l'acquisition d'une participation ne donnant pas le contrôle dans IKYA, ces facteurs ayant été partiellement neutralisés par la réduction des participations ne donnant pas le contrôle par suite de la déconsolidation de Prime Restaurants à l'issue de sa cession à Cara.

Comparaison entre 2012 et 2011 – L'actif total au 31 décembre 2012 s'était élevé à 36 945,4 \$, contre 33 406,9 \$ au 31 décembre 2011. Cette augmentation rendait compte principalement de la consolidation de RiverStone Insurance, de Thomas Cook India et de Prime Restaurants aux termes des opérations d'acquisition décrites à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Les placements de portefeuille ont augmenté, passant de 23 466,0 \$ au 31 décembre 2011 à 25 163,2 \$ au 31 décembre 2012, essentiellement sous l'effet de la consolidation de RiverStone Insurance (1 236,3 \$ au 31 décembre 2012), de l'appréciation nette des obligations d'États et de municipalités américains, de l'appréciation nette d'actions ordinaires et de l'incidence favorable des taux de change, ces facteurs ayant été en partie neutralisés par des pertes nettes résultant de l'évaluation à la valeur de marché des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers. Les montants à recouvrer de réassureurs se sont accrus de 1 092,7 \$, s'établissant à 5 290,8 \$ au 31 décembre 2012 contre 4 198,1 \$ au 31 décembre 2011, ce qui rend compte des transactions du secteur Liquidation de sinistres, y compris l'acquisition de RiverStone Insurance. Les emprunts de la société de portefeuille ont diminué pour atteindre 2 377,7 \$ au 31 décembre 2012, contre 2 394,6 \$ au 31 décembre 2011, ce qui reflète surtout le remboursement du billet de TIG et le remboursement à

l'échéance du capital des billets de premier rang non garantis de Fairfax au montant de 86,3 \$, neutralisés en partie par l'émission par Fairfax de billets de premier rang non garantis d'un montant en capital de 200,0 \$ CA à échéance en 2022. Au 31 décembre 2012, la dette des filiales se chiffrait à 670,9 \$, contre 623,9 \$ au 31 décembre 2011, cette hausse s'expliquant principalement par la consolidation de la dette des filiales Thomas Cook India (36,6 \$) et Prime Restaurants (2,7 \$) et par l'augmentation de la dette de la filiale Ridley (11,8 \$).

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Afin de s'assurer, dans la mesure du possible, que la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres (souvent appelée « provisions » ou « provisions pour sinistres ») de la société est suffisante, la direction a élaboré en 1985 des procédures pour soumettre la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société à plusieurs contrôles, notamment par un ou plusieurs actuaires indépendants. Les provisions sont examinées séparément par les actuaires de chaque société en exploitation, par le chef de la gestion des risques de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, dont un actuaire indépendant dont le rapport figure dans chaque rapport annuel, et elles doivent être jugées acceptables par eux.

Les tableaux qui suivent présentent la provision brute pour sinistres et frais de règlement de sinistres, par secteur à présenter et par branche d'assurance, pour les exercices clos les 31 décembre :

2013

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	États- Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres			
Biens	292,0	148,2	165,3	1 348,2	392,7	374,8	–	2 721,2
Risques divers	2 342,1	4 340,4	235,4	3 849,9	280,6	3 981,9	–	15 030,3
Assurances spéciales	49,7	174,4	243,2	339,3	135,7	519,0	–	1 461,3
	2 683,8	4 663,0	643,9	5 537,4	809,0	4 875,7	–	19 212,8
Intragroupe	2,3	57,9	–	66,1	286,9	618,1	(1 031,3)	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 686,1	4 720,9	643,9	5 603,5	1 095,9	5 493,8	(1 031,3)	19 212,8

2012

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
	Northbridge	États- Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres			
Biens	283,9	132,6	189,5	1 389,9	430,0	443,3	–	2 869,2
Risques divers	2 634,9	4 215,1	209,4	3 859,3	228,4	3 631,9	–	14 779,0
Assurances spéciales	50,5	183,9	211,5	334,6	135,7	1 084,4	–	2 000,6
	2 969,3	4 531,6	610,4	5 583,8	794,1	5 159,6	–	19 648,8
Intragroupe	2,1	51,3	–	72,5	396,6	597,9	(1 120,4)	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 971,4	4 582,9	610,4	5 656,3	1 190,7	5 757,5	(1 120,4)	19 648,8

Dans le cadre de leurs activités normales, 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 peuvent être donnés en gage dans les cas suivants (directement ou pour garantir des lettres de crédit émises dans ces cas) : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États des États-Unis en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché de Londres; en tant que garantie, par une société non agréée (en vertu de la réglementation sur les assurances aux États-Unis), 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 2013, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013, représentaient le montant total, à cette date, donné en gage dans le cadre des activités normales 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 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 estimé définitif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Les sociétés de réassurance de Fairfax s'appuient sur les rapports de sinistres initiaux et ultérieurs qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour estimer leurs provisions pour sinistres. Pour établir une provision suffisante afin de couvrir le passif ultime estimé qui découlerait 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 estimations initiales des provisions pour sinistres.

L'évolution de la provision pour sinistres est souvent mesurée en tant qu'écart entre les estimations des provisions faites à la fin de l'année initiale et les estimations du passif faites à la fin de chaque année ultérieure. La provision est modifiée en fonction du règlement partiel ou total réel des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actuelles des provisions 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 ultérieure 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 ultérieure. L'évolution favorable nette de 476,0 \$ en 2013 et de 136,1 \$ en 2012 se décompose comme suit :

	Favorable (défavorable)	
	2013	2012
Assurance – Canada (Northbridge).....	154,0	60,8
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National).....	27,7	(52,5)
– Asie (Fairfax Asia)	16,7	16,4
Réassurance – OdysseyRe	214,7	152,0
Assurance et réassurance – Autres.....	26,9	0,7
Sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation	440,0	177,4
Liquidation de sinistres.....	36,0	(41,3)
Évolution favorable nette des provisions	476,0	136,1

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres inscrite aux états consolidés de la situation financière et son effet sur les sinistres non réglés et les frais de règlement qui leur sont attribués pour les exercices clos les 31 décembre :

Rapprochement de la provision pour sinistres – Consolidé¹⁾

	2013	2012	2011	2010	2009
Provision pour sinistres au début de l'exercice, montant net.	15 075,8	13 711,2	12 794,1	11 448,6 ²⁾	11 008,5
Effet du change sur l'évolution de la provision	(128,0)	101,0	(122,3)	167,4	393,3
Provision pour sinistres survenus :					
Au cours de l'année même.....	4 151,2	4 385,6	4 297,2	3 154,5	3 091,8
Au cours des années antérieures	(476,0)	(136,1)	(29,8)	14,7	30,3
Montants versés au cours de l'année à l'égard de sinistres survenus :					
Au cours de l'année même.....	(1 050,8)	(946,5)	(1 221,3)	(736,9)	(729,9)
Au cours des années antérieures	(3 068,7)	(2 964,4)	(2 639,5)	(2 612,9)	(2 424,9)
Provision pour sinistres d'entreprises acquises au cours de l'année – au 31 décembre	478,1	925,0	632,8	1 358,7	68,4
Provision pour sinistres au 31 décembre, avant l'élément suivant.....	14 981,6	15 075,8	13 711,2	12 794,1	11 437,5 ²⁾
CTR Life ³⁾	17,9	20,6	24,2	25,3	27,6
Provision pour sinistres à la fin de l'année – montant net	14 999,5	15 096,4	13 735,4	12 819,4	11 465,1
Quote-part de la provision revenant aux réassureurs	4 213,3	4 552,4	3 496,8	3 229,9	3 301,6
Provision pour sinistres à la fin de l'année – montant brut....	19 212,8	19 648,8	17 232,2	16 049,3	14 766,7

1) Selon les IFRS pour les années 2010 à 2013; selon les PCGR canadiens pour 2009.

2) La provision pour sinistres au 1^{er} janvier 2010 reflétait certains reclassements comptabilisés à l'adoption des IFRS (principalement liés à des règlements structurés) qui n'étaient pas pris en compte dans la provision au 31 décembre 2009 établie selon les PCGR canadiens.

3) Activités de rétrocession de contrats de prestations de décès minimales garanties conclus par Compagnie Transcontinentale de Réassurance (« CTR »), filiale en propriété exclusive de la société qui a été transférée à Wentworth et incluse dans le secteur Liquidation de sinistres en 2002.

L'effet du change sur l'évolution de la provision pour sinistres provient principalement de l'incidence, en 2013, du raffermisssement du dollar américain face au dollar canadien. La société atténue généralement l'effet des fluctuations du change sur ses provisions pour sinistres libellées en monnaies étrangères en détenant des actifs de placement libellés en monnaies étrangères. En conséquence, les écarts de change réalisés et latents découlant des activités de règlement de sinistres et de la réévaluation de la provision pour sinistres (comptabilisés dans les profits nets (pertes nettes) sur placements à l'état consolidé du résultat net) sont en général atténués en partie ou en totalité par les écarts de change réalisés et latents sur des placements classés à la juste valeur par le biais du résultat net (également comptabilisés dans les profits nets (pertes nettes) sur placements à l'état consolidé du résultat net).

Les tableaux qui suivent présentent le rapprochement et l'évolution des provisions pour sinistres du secteur Assurance au Canada (Northbridge), du secteur Assurance aux États-Unis (Crum & Forster et Zenith National), du secteur Assurance en Asie (Fairfax Asia), du secteur Réassurance (OdysseyRe) et du secteur Assurance et réassurance – 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 les fluctuations des taux de change. Les tableaux de Northbridge (Assurance au Canada) sont présentés en dollars canadiens, et ceux de Crum & Forster et de Zenith National (Assurance aux États-Unis), de Fairfax Asia, d'OdysseyRe, du secteur Assurance et réassurance – Autres et du secteur Liquidation de sinistres sont présentés en dollars américains.

La société s'efforce de constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres suffisantes à la date d'évaluation initiale pour que l'évolution par rapport aux années antérieures, 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 et pourraient être très différentes de ce qu'elles étaient antérieurement en raison de plusieurs facteurs inconnus.

En ce qui concerne les tableaux qui suivent et qui portent sur l'évolution des provisions pour sinistres par année civile, il convient de souligner que, lorsque survient, au cours d'une année, un accroissement ou une redondance des provisions 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 ultérieure.

Les tableaux qui suivent concernant l'évolution des provisions pour sinistres par année de survenance de Northbridge, du secteur Assurance aux États-Unis et d'OdysseyRe montrent l'évolution des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres par année de survenance à partir de 2003, ainsi que le montant réévalué des provisions de chaque année de survenance pour les années ultérieures jusqu'au 31 décembre 2013. Tous les sinistres sont imputés à l'année où le sinistre a été subi, quel que soit le moment où 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 existant à la fin de l'année 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 et frais de règlement de sinistres de Northbridge pour les années 2009 à 2013. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Northbridge¹⁾

	2013	2012	2011	2010	2009
	<i>(en dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>				
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1 ^{er} janvier	<u>2 077,2</u>	<u>2 030,7</u>	<u>1 994,3</u>	<u>1 973,3</u>	<u>1 931,8</u>
Transfert vers le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis ²⁾	<u>(3,6)</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même	789,8	756,1	766,8	769,2	849,4
Effet du change sur les sinistres	7,1	(3,0)	3,2	(7,9)	(36,6)
Diminution de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	<u>(158,6)</u>	<u>(60,8)</u>	<u>(39,2)</u>	<u>(1,3)</u>	<u>(16,0)</u>
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	<u>638,3</u>	<u>692,3</u>	<u>730,8</u>	<u>760,0</u>	<u>796,8</u>
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(300,9)	(262,6)	(280,9)	(266,3)	(272,3)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	<u>(394,1)</u>	<u>(383,2)</u>	<u>(413,5)</u>	<u>(472,7)</u>	<u>(483,0)</u>
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	<u>(695,0)</u>	<u>(645,8)</u>	<u>(694,4)</u>	<u>(739,0)</u>	<u>(755,3)</u>
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	2 016,9	2 077,2	2 030,7	1 994,3	1 973,3
Taux de change	<u>0,9412</u>	<u>1,0043</u>	<u>0,9821</u>	<u>1,0064</u>	<u>0,9539</u>
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre, après conversion en dollars américains	<u>1 898,3</u>	<u>2 086,1</u>	<u>1 994,3</u>	<u>2 007,0</u>	<u>1 882,3</u>

1) Selon les IFRS pour les années 2010 à 2013; selon les PCGR canadiens pour 2009.

2) Le 1^{er} janvier 2013, Commonwealth Insurance Company of America a été transférée à TIG Insurance, filiale exclusive du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis.

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres et frais de règlement de sinistres de Northbridge à la fin de chaque année civile, en commençant par 2003, 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 de Northbridge par année civile

31 décembre	Année civile										
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	(en dollars canadiens)										
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	855,4	1 153,9	1 408,7	1 640,2	1 696,0	1 931,8	1 973,3	1 994,3	2 030,7	2 077,2	2 016,9
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard.....	233,4	279,1	353,1	376,4	383,0	483,0	472,7	413,5	383,2	397,7	
Deux ans plus tard	377,9	441,8	594,2	619,5	656,0	796,8	759,9	670,7	655,1		
Trois ans plus tard.....	493,3	576,0	777,3	835,4	887,0	1 027,6	965,9	894,4			
Quatre ans plus tard	585,1	707,7	937,7	1 000,9	1 056,8	1 183,1	1 132,6				
Cinq ans plus tard	671,0	803,4	1 055,5	1 115,1	1 156,2	1 304,8					
Six ans plus tard.....	729,7	878,5	1 129,0	1 181,7	1 229,7						
Sept ans plus tard	778,9	923,3	1 170,7	1 230,2							
Huit ans plus tard	804,2	953,4	1 198,4								
Neuf ans plus tard	823,6	971,0									
Dix ans plus tard.....	835,3										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard.....	864,8	1 114,6	1 461,7	1 564,3	1 674,0	1 883,8	1 965,8	1 957,1	1 967,1	1 925,1	
Deux ans plus tard	880,8	1 094,0	1 418,1	1 545,4	1 635,1	1 901,2	1 962,0	1 914,4	1 861,7		
Trois ans plus tard.....	890,1	1 096,7	1 412,5	1 510,3	1 635,1	1 901,5	1 917,7	1 810,2			
Quatre ans plus tard	903,2	1 107,2	1 400,2	1 507,9	1 634,3	1 865,8	1 827,0				
Cinq ans plus tard	924,4	1 117,7	1 398,4	1 513,5	1 612,1	1 794,1					
Six ans plus tard.....	935,0	1 124,7	1 403,1	1 495,1	1 563,5						
Sept ans plus tard	945,3	1 123,7	1 383,6	1 464,3							
Huit ans plus tard	947,4	1 112,3	1 365,3								
Neuf ans plus tard	946,7	1 100,2									
Dix ans plus tard	939,8										
Évolution favorable (défavorable).	(84,4)	53,7	43,4	175,9	132,5	137,7	146,3	184,1	169,0	152,1	

Pour 2013, Northbridge a enregistré une évolution favorable nette de 152,1 \$ CA des provisions pour sinistres d'années antérieures, comme l'indique le tableau ci-dessus, en raison d'une évolution favorable nette de 158,6 \$ CA des provisions et d'un effet défavorable net du change de 6,5 \$ CA résultant de la conversion de provisions qui sont libellées en dollars américains (surtout celles de Northbridge Indemnity et de Northbridge Commercial). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistre d'années antérieures pour 2013 au montant de 158,6 \$ CA rend surtout compte d'un nombre favorable net de sinistres pour presque toutes les années de survenance et branches d'assurance des sociétés de Northbridge. Le renforcement du dollar américain par rapport au dollar canadien est venu accroître la provision pour sinistres de 2013 (exprimée en dollars canadiens) de 6,5 \$ CA pour les années antérieures et de 0,6 \$ CA pour l'année, pour un total de 7,1 \$ CA.

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, « Évolution de la provision pour sinistres de Northbridge par année civile ». Il résume l'incidence de la réévaluation des provisions pour sinistres d'années antérieures, par année de survenance.

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

	Année de survenance										
31 décembre	2003 et avant	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	(en dollars canadiens)										
À la fin de la première année	855,4	522,4	573,1	531,6	508,1	640,8	572,4	501,2	487,1	493,3	489,6
Un an plus tard.....	864,8	467,2	646,8	499,2	505,1	631,7	547,6	467,9	466,2	446,5	
Deux ans plus tard	880,8	437,2	600,5	485,9	501,3	649,1	543,4	469,4	465,0		
Trois ans plus tard.....	890,1	426,9	584,4	463,2	503,5	650,3	534,9	455,9			
Quatre ans plus tard	903,2	416,2	561,6	462,5	497,1	636,8	515,9				
Cinq ans plus tard	924,4	416,1	552,8	463,5	493,4	613,7					
Six ans plus tard.....	935,0	412,8	558,5	464,5	475,5						
Sept ans plus tard	945,3	409,6	550,4	452,1							
Huit ans plus tard	947,4	398,9	544,2								
Neuf ans plus tard	946,7	393,7									
Dix ans plus tard	939,8										
Évolution favorable (défavorable).....	(9,9)%	24,6 %	5,0 %	15,0 %	6,4 %	4,2 %	9,9 %	9,0 %	4,5 %	9,5 %	

L'année de survenance 2012 indique une évolution favorable nette au chapitre assurance responsabilité civile des entreprises et assurance automobile sur le marché des moyennes entreprises et assurance de biens des entreprises sur le marché des grandes entreprises. L'année de survenance 2011 indique une évolution favorable nette dans la plupart des branches d'assurance et des secteurs opérationnels, sauf dans le secteur de l'assurance automobile pour les moyennes entreprises et dans le secteur du transport commercial. L'année de survenance 2010 indique une évolution favorable nette dans la plupart des branches d'assurance et secteurs opérationnels, sauf pour les provisions pour sinistres associées à l'assurance des biens des entreprises pour les grandes entreprises. Les années de survenance 2004 à 2009 indiquent une évolution favorable nette dans toutes les branches d'assurance et des secteurs opérationnels. L'année de survenance 2003 et les années antérieures ont été touchées par les provisions pour sinistres liés à l'assurance responsabilité civile 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 et frais de règlement de sinistres des activités d'assurance aux États-Unis pour les années de 2009 à 2013. Les données pour First Mercury sont incorporées dans le secteur Assurance aux États-Unis depuis 2011 et celles de Zenith National, depuis 2010. Depuis 2006 et jusqu'en 2010, le secteur à présenter Assurance aux États-Unis ne comprend que Crum & Forster, tandis que pour les années antérieures à 2006, il englobait Fairmont (dont les activités ont été reprises par Crum & Forster à compter du 1^{er} janvier 2006, à la suite du transfert de Fairmont au secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis). L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Assurance aux États-Unis¹⁾

	2013	2012	2011	2010	2009
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1 ^{er} janvier.....	3 058,3	2 776,5	2 588,5	1 774,3 ²⁾	2 038,3
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même.....	1 339,3	1 353,0	966,7	532,3	566,0
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	(27,7)	52,4	61,8	11,3	(25,0)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres..	1 311,6	1 405,4	1 028,5	543,6	541,0
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(302,2)	(292,4)	(259,1)	(143,1)	(157,0)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures.....	(891,1)	(831,2)	(750,0)	(550,6)	(632,9)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(1 193,3)	(1 123,6)	(1 009,1)	(693,7)	(789,9)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre avant les éléments suivants	3 176,6	3 058,3	2 607,9	1 624,2	1 789,4 ²⁾
Transfert vers le secteur Liquidation de sinistres ³⁾	(68,6)	–	(334,5)	–	–
Filiales d'assurance acquises au cours de l'année ⁴⁾	–	–	503,1	964,3	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	3 108,0	3 058,3	2 776,5	2 588,5	1 789,4

1) Selon les IFRS pour les années 2010 à 2013; selon les PCGR canadiens pour 2009.

2) La provision pour sinistres au 1^{er} janvier 2010 reflétait certains reclassements comptabilisés à l'adoption des IFRS (principalement liés à des règlements structurés) qui n'étaient pas pris en compte dans la provision au 31 décembre 2009 établie selon les PCGR canadiens.

3) Le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis inclut le passif de Crum & Forster relatif à l'assurance de la construction à New York, activité abandonnée en 2013, et la quasi-totalité des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution en 2011, activité abandonnée en 2011.

4) First Mercury a été acquise et intégrée à Crum & Forster en 2011, et Zenith National a été acquise en 2010.

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres et frais de règlement de sinistres de Crum & Forster (et de Zenith National depuis 2010) à la fin de chaque année civile, en commençant par 2003, 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 du secteur Assurance aux États-Unis par année civile (comprend Zenith National à compter de 2010)

31 décembre	Année civile										
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 538,2	1 578,2	1 610,6	1 686,9	1 668,9	2 038,3	1 789,4	2 588,5	2 776,5	3 058,3	3 108,0
Paiements cumulatifs:											
Un an plus tard	460,0	466,0	478,9	571,0	264,1	632,9	565,4	1 084,5	831,2	954,3	
Deux ans plus tard	792,2	796,7	848,7	629,2	649,0	1 048,7	1 258,8	1 537,0	1 464,6		
Trois ans plus tard	1 045,1	1 066,1	804,7	904,3	971,2	1 670,9	1 492,4	1 840,7			
Quatre ans plus tard	1 257,1	959,6	1 013,8	1 153,9	1 524,3	1 847,5	1 628,0				
Cinq ans plus tard	1 111,5	1 118,3	1 209,9	1 661,7	1 647,2	1 936,6					
Six ans plus tard	1 241,7	1 280,2	1 693,5	1 746,4	1 706,0						
Sept ans plus tard	1 385,6	1 745,4	1 759,7	1 777,9							
Huit ans plus tard	1 841,8	1 800,4	1 773,6								
Neuf ans plus tard	1 890,9	1 800,8									
Dix ans plus tard	1 885,4										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	1 508,1	1 546,9	1 561,7	1 640,3	1 727,9	2 013,3	1 800,7	2 650,3	2 828,9	3 030,6	
Deux ans plus tard	1 536,0	1 509,2	1 525,3	1 716,5	1 692,4	2 015,5	1 833,4	2 664,6	2 867,9		
Trois ans plus tard	1 513,3	1 499,7	1 640,4	1 700,3	1 711,8	2 063,1	1 836,7	2 645,2			
Quatre ans plus tard	1 545,5	1 616,7	1 653,0	1 732,0	1 754,7	2 062,4	1 819,3				
Cinq ans plus tard	1 674,8	1 658,2	1 688,5	1 774,6	1 755,5	2 041,5					
Six ans plus tard	1 719,4	1 687,3	1 737,3	1 777,8	1 735,0						
Sept ans plus tard	1 746,8	1 729,8	1 738,0	1 747,7							
Huit ans plus tard	1 789,3	1 733,3	1 707,0								
Neuf ans plus tard	1 795,3	1 698,5									
Dix ans plus tard	1 759,4										
Évolution favorable (défavorable)	(221,2)	(120,3)	(96,4)	(60,8)	(66,1)	(3,2)	(29,9)	(56,7)	(91,4)	27,7	

Pour 2013, le secteur Assurance aux États-Unis a enregistré une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 27,7 \$ qui est attribuable à l'évolution favorable de 36,0 \$ de la branche indemnisation des accidents du travail de Zenith National, en partie neutralisée par une évolution défavorable de 8,3 \$ pour Crum & Forster (essentiellement liée aux provisions pour sinistre en assurance responsabilité civile de First Mercury, neutralisée en partie par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistre se rapportant à un seul sinistre important de Crum & Forster).

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, « Évolution de la provision pour sinistres du secteur Assurance aux États-Unis par année civile ». Il résume l'incidence de la réévaluation des provisions pour sinistres d'années antérieures, par année de survenance.

Évolution de la provision pour sinistres du secteur Assurance aux États-Unis par année de survenance

31 décembre	Année de survenance										
	2003 et avant	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
À la fin de la première année	1 746,9	574,5	613,8	701,0	723,4	748,8	659,6	743,1	838,0	1 060,5	1 031,7
Un an plus tard	1 716,8	515,3	602,7	690,7	706,4	759,4	668,8	746,8	855,1	993,8	
Deux ans plus tard	1 744,7	500,3	575,7	651,8	686,9	742,1	670,7	762,6	879,6		
Trois ans plus tard	1 722,0	458,6	573,9	623,1	674,8	755,3	691,1	783,3			
Quatre ans plus tard	1 754,2	446,3	545,0	619,2	676,9	764,4	700,2				
Cinq ans plus tard	1 883,5	443,2	551,3	609,0	679,9	764,0					
Six ans plus tard	1 928,1	444,9	556,2	606,4	688,0						
Sept ans plus tard	1 955,5	446,8	545,6	606,4							
Huit ans plus tard	1 999,8	444,7	553,4								
Neuf ans plus tard	2 002,0	447,2									
Dix ans plus tard	1 968,6										
Évolution favorable (défavorable)	(12,7) %	22,2 %	9,8 %	13,5 %	4,9 %	(2,0) %	(6,2) %	(5,4) %	(5,0) %	6,3 %	

L'année de survenance 2012 a enregistré une évolution favorable nette des provisions pour sinistres en assurances responsabilité civile et en assurances indemnisation des accidents du travail. Les années de survenance de 2008 à 2011 ont enregistré une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres qui reflètent principalement l'évolution défavorable des tendances des provisions pour sinistres en assurances indemnisation des accidents du travail de Crum & Forster et de Zenith National et des provisions pour assurances responsabilité civile de First Mercury. Les années de survenance 2004 à 2007 ont indiqué une évolution favorable nette des provisions pour sinistres en assurances responsabilité civile, en assurances multirisques des entreprises et en assurances indemnisation des accidents du travail. L'évolution défavorable nette pour les années de survenance 2003 et antérieures a été touchée par la fréquence et la gravité accrues des sinistres couverts par les assurances risques divers, les effets de l'intensification de la concurrence pendant cette période et l'augmentation des provisions liées à l'amiante, à la pollution et aux sinistres latents. L'amélioration pour l'année de survenance 2003 et les années antérieures au cours de la dernière année civile est le fait d'un recouvrement par Crum & Forster lié à une indemnisation importante.

Assurance en Asie – Fairfax Asia

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de Fairfax Asia pour les années de 2009 à 2013. Le secteur à présenter Fairfax Asia comprend Pacific Insurance à compter de 2011. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Fairfax Asia¹⁾

	2013	2012	2011	2010	2009
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1 ^{er} janvier	<u>318,8</u>	<u>266,0</u>	<u>203,0</u>	<u>138,7</u>	<u>113,2</u>
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même.....	205,7	182,4	144,6	130,2	92,8
Effet du change sur les sinistres	(10,1)	13,0	(3,1)	12,7	2,5
Diminution de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures...	<u>(16,7)</u>	<u>(16,4)</u>	<u>(17,6)</u>	<u>(10,0)</u>	<u>(8,1)</u>
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres.....	<u>178,9</u>	<u>179,0</u>	<u>123,9</u>	<u>132,9</u>	<u>87,2</u>
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même.....	(49,4)	(44,1)	(24,5)	(24,0)	(20,7)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	<u>(88,3)</u>	<u>(82,1)</u>	<u>(62,2)</u>	<u>(44,6)</u>	<u>(41,0)</u>
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....	<u>(137,7)</u>	<u>(126,2)</u>	<u>(86,7)</u>	<u>(68,6)</u>	<u>(61,7)</u>
Filiales d'assurance acquises au cours de l'année ²⁾	–	–	25,8	–	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre.....	<u>360,0</u>	<u>318,8</u>	<u>266,0</u>	<u>203,0</u>	<u>138,7</u>

1) Selon les IFRS pour les années 2010 à 2013; selon les PCGR canadiens pour 2009.

2) Pacific Insurance a été acquise en 2011.

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres et frais de règlement de sinistres de Fairfax Asia à la fin de chaque année civile, en commençant par 2003, 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 indiquées ci-dessous 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
Pacific Insurance.....	2011

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

	Année civile										
31 décembre	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	25,1	54,7	74,7	87,6	91,0	113,2	138,7	203,0	266,0	318,8	360,0
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard.....	7,9	13,3	15,6	26,5	30,9	41,0	44,6	62,2	82,1	88,3	
Deux ans plus tard	13,1	21,9	32,6	45,2	49,8	56,5	65,2	92,4	120,0		
Trois ans plus tard.....	15,9	29,1	44,6	56,3	55,8	62,8	75,7	106,3			
Quatre ans plus tard	17,3	32,6	50,3	58,8	58,0	66,2	80,5				
Cinq ans plus tard	17,9	33,8	51,1	59,9	59,1	67,7					
Six ans plus tard.....	18,2	34,2	51,5	60,1	59,9						
Sept ans plus tard	18,3	34,3	51,5	60,4							
Huit ans plus tard	18,2	34,4	51,6								
Neuf ans plus tard	18,1	34,4									
Dix ans plus tard	18,1										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard.....	24,9	59,6	79,6	84,5	94,9	106,0	136,3	185,0	260,2	293,8	
Deux ans plus tard	23,1	58,2	72,2	84,1	84,7	100,2	124,5	177,9	240,6		
Trois ans plus tard.....	21,2	49,9	71,8	75,0	79,5	93,2	118,4	165,8			
Quatre ans plus tard	20,0	48,3	64,7	72,2	75,4	89,2	110,1				
Cinq ans plus tard	20,0	43,5	63,4	69,4	71,8	83,9					
Six ans plus tard.....	19,2	42,9	60,7	67,4	69,3						
Sept ans plus tard	19,2	41,3	58,6	66,0							
Huit ans plus tard	19,4	40,0	57,0								
Neuf ans plus tard	19,2	38,7									
Dix ans plus tard	19,2										
Évolution favorable (défavorable).....	5,9	16,0	17,7	21,6	21,7	29,3	28,6	37,2	25,4	25,0	

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres en 2013 au montant de 25,0 \$ figurant dans le tableau ci-dessus comprend 16,7 \$ au titre de l'évolution favorable nette des provisions et 8,3 \$ au titre des variations favorables de la conversion des provisions libellées en monnaies autres que le dollar américain. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures au montant de 16,7 \$ s'explique par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres liés à l'assurance automobile commerciale, à l'assurance corps de navire et à l'assurance indemnités des accidents du travail. En raison essentiellement de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar de Singapour en 2013, la diminution des provisions pour sinistres de Fairfax Asia, exprimées en dollars américains, a totalisé 10,1 \$, ce qui s'explique par une baisse de 8,3 \$ des provisions pour sinistres des années antérieures et de 1,8 \$ des provisions pour sinistres de l'année en cours.

Réassurance – OdysseyRe

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres d'OdysseyRe pour les années de 2009 à 2013. Clearwater Insurance a été transférée au secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis le 1^{er} janvier 2011. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – OdysseyRe¹⁾

	2013	2012	2011	2010	2009
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1 ^{er} janvier.....	4 842,7	4 789,5	4 857,2	4 666,3	4 560,3
Transfert de Clearwater Insurance vers le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis ²⁾	–	–	(484,2)	–	–
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même.....	1 524,3	1 566,5	1 863,7	1 320,6	1 313,3
Effet du change sur les sinistres	9,9	20,4	(38,0)	46,5	58,8
Diminution de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	(214,7)	(152,0)	(51,4)	(3,6)	(11,3)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres.....	1 319,5	1 434,9	1 774,3	1 363,5	1 360,8
Paielements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paielements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(283,3)	(249,3)	(439,0)	(184,4)	(230,6)
Paielements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures.....	(1 066,1)	(1 132,4)	(918,8)	(988,2)	(1 024,2)
Total des paielements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres.....	(1 349,4)	(1 381,7)	(1 357,8)	(1 172,6)	(1 254,8)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	4 812,8	4 842,7	4 789,5	4 857,2	4 666,3

1) Selon les IFRS pour les années 2010 à 2013; selon les PCGR canadiens pour 2009.

2) Clearwater Insurance a été transférée vers le secteur Liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2011.

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres et frais de règlement de sinistres d'OdysseyRe à la fin de chaque année civile, en commençant par 2003, ainsi que les paielements 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 d'OdysseyRe par année civile¹⁾

	Année civile										
31 décembre	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 340,9	3 132,5	3 865,4	4 403,1	4 475,6	4 560,3	4 666,3	4 857,2	4 789,5	4 842,7	4 812,8
Paielements cumulatifs :											
Un an plus tard.....	632,4	913,7	787,3	1 111,1	1 016,0	1 024,2	988,2	1 403,0	1 132,4	1 066,1	
Deux ans plus tard	1 212,9	1 298,5	1 614,0	1 808,2	1 646,5	1 676,1	2 006,8	2 053,7	1 760,2		
Trois ans plus tard.....	1 455,7	1 835,7	2 160,9	2 273,0	2 123,5	2 567,1	2 484,3	2 482,0			
Quatre ans plus tard	1 898,4	2 221,0	2 520,9	2 661,8	2 887,8	2 942,5	2 823,6				
Cinq ans plus tard	2 206,1	2 490,5	2 831,1	3 347,6	3 164,1	3 206,4					
Six ans plus tard.....	2 426,5	2 734,3	3 463,2	3 572,9	3 360,3						
Sept ans plus tard	2 625,8	3 323,4	3 653,1	3 721,2							
Huit ans plus tard	3 179,9	3 476,2	3 769,1								
Neuf ans plus tard	3 307,7	3 559,8									
Dix ans plus tard	3 371,8										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard.....	2 522,1	3 299,0	4 050,8	4 443,6	4 465,5	4 549,0	4 662,7	4 805,8	4 637,5	4 628,0	
Deux ans plus tard	2 782,1	3 537,0	4 143,5	4 481,5	4 499,0	4 567,7	4 650,4	4 726,6	4 500,3		
Trois ans plus tard.....	3 049,6	3 736,1	4 221,3	4 564,3	4 537,8	4 561,3	4 606,6	4 674,1			
Quatre ans plus tard	3 293,8	3 837,5	4 320,5	4 623,1	4 534,5	4 548,7	4 591,2				
Cinq ans plus tard	3 414,1	3 950,1	4 393,0	4 628,3	4 522,9	4 535,0					
Six ans plus tard.....	3 534,4	4 023,3	4 406,7	4 630,5	4 516,0						
Sept ans plus tard	3 606,0	4 046,7	4 426,1	4 627,3							
Huit ans plus tard	3 637,8	4 073,1	4 434,0								
Neuf ans plus tard	3 670,8	4 081,6									
Dix ans plus tard	3 680,1										
Évolution favorable (défavorable).....	(1 339,2)	(949,1)	(568,6)	(224,2)	(40,4)	25,3	75,1	183,1	289,2	214,7	

1) Le tableau ci-dessus rend compte du transfert de Clearwater Insurance vers le secteur Liquidation de sinistres en date du 1^{er} janvier 2011.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des années antérieures d'OdysseyRe au montant de 214,7 \$ en 2013 s'explique par la diminution des sinistres estimés de ses divisions Amérique (109,0 \$), Europe et Asie (63,4 \$), marché de Londres (30,4 \$) et Assurance aux États-Unis (11,9 \$) due à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres de l'assurance de biens en cas de catastrophe et de l'assurance IARD.

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, « Évolution de la provision pour sinistres d'OdysseyRe par année civile ». Il résume l'incidence de la réévaluation des provisions pour sinistres d'années antérieures, par année de survenance.

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

31 décembre	Année de survenance										
	2003 et avant	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
À la fin de la première année	2 341,0	1 242,1	1 480,2	1 139,6	1 143,1	1 110,8	1 141,5	1 182,7	1 386,7	1 337,6	1 251,0
Un an plus tard.....	2 522,9	1 149,3	1 427,6	1 087,4	1 095,2	1 066,1	1 119,2	1 143,6	1 313,9	1 260,1	
Deux ans plus tard	2 782,0	1 119,7	1 321,2	1 047,5	1 045,7	1 045,9	1 113,3	1 108,2	1 229,2		
Trois ans plus tard.....	3 049,6	1 074,6	1 297,5	1 031,1	1 025,8	1 042,8	1 082,1	1 071,1			
Quatre ans plus tard	3 293,8	1 055,9	1 284,1	1 017,4	1 017,3	1 041,8	1 080,3				
Cinq ans plus tard	3 414,1	1 048,1	1 283,4	1 008,9	1 003,5	1 035,0					
Six ans plus tard.....	3 534,4	1 049,7	1 273,7	991,8	999,8						
Sept ans plus tard	3 606,0	1 041,3	1 266,6	980,6							
Huit ans plus tard.....	3 637,8	1 034,7	1 266,2								
Neuf ans plus tard.....	3 670,8	1 033,9									
Dix ans plus tard	3 680,1										
Évolution favorable (défavorable) ..	(57,2) %	16,8 %	14,5 %	14,0 %	12,5 %	6,8 %	5,4 %	9,4 %	11,4 %	5,8 %	

L'amélioration des conditions de la concurrence et de la conjoncture depuis 2001 a donné lieu à une tendance continue à la baisse des provisions pour sinistres réévaluées pour les années de survenance de 2004 à 2012. Les pertes initialement estimées pour ces années de survenance ne tenaient pas pleinement compte de l'amélioration de la situation du marché et de l'économie depuis le début des années 2000. Les années de survenance 2011 et 2012 ont bénéficié de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres liés à des catastrophes. La dégradation de l'année de survenance 2003 et des années antérieures s'explique principalement par l'évolution défavorable nette des provisions constituées pour les risques liés à l'amiante et à la pollution et pour l'assurance pour risques divers aux États-Unis.

Assurance et réassurance – 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 et frais de règlement de sinistres du secteur Assurance et réassurance – Autres pour les années de 2009 à 2013. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Assurance et réassurance – Autres¹⁾

	2013	2012	2011	2010	2009
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1 ^{er} janvier	<u>1 046,5</u>	<u>1 057,3</u>	<u>1 024,4</u>	<u>1 004,1</u>	<u>742,0</u>
Transfert vers le secteur Liquidation de sinistres ²⁾	<u>–</u>	<u>(61,8)</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même	297,6	392,0	578,0	429,3	371,4
Effet du change sur les sinistres	(20,8)	22,3	(25,6)	20,1	69,0
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	<u>(26,9)</u>	<u>(0,6)</u>	<u>(39,7)</u>	<u>(32,4)</u>	<u>31,2</u>
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	<u>249,9</u>	<u>413,7</u>	<u>512,7</u>	<u>417,0</u>	<u>471,6</u>
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(67,5)	(101,0)	(201,0)	(126,4)	(81,5)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	<u>(262,3)</u>	<u>(261,7)</u>	<u>(278,8)</u>	<u>(270,3)</u>	<u>(196,4)</u>
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	<u>(329,8)</u>	<u>(362,7)</u>	<u>(479,8)</u>	<u>(396,7)</u>	<u>(277,9)</u>
Filiales d'assurance acquises au cours de l'année ³⁾	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>68,4</u>
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre, compte non tenu de CTR Life	966,6	1 046,5	1 057,3	1 024,4	1 004,1
CTR Life ⁴⁾	<u>17,9</u>	<u>20,6</u>	<u>24,2</u>	<u>25,3</u>	<u>27,6</u>
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre.	<u>984,5</u>	<u>1 067,1</u>	<u>1 081,5</u>	<u>1 049,7</u>	<u>1 031,7</u>

1) Selon les IFRS pour les années 2010 à 2013; selon les PCGR canadiens pour 2009.

2) Le secteur Liquidation de sinistres a repris le passif relatif aux provisions pour sinistres de Syndicate 3330 d'Advent en date du 1^{er} janvier 2012.

3) Polish Re a été acquise en 2009.

4) Activités de rétrocession de contrats de prestations de décès minimales garanties conclus par la Compagnie Transcontinentale de Réassurance (« CTR »), filiale en propriété exclusive de la société qui a été transférée à Wentworth et incluse dans le secteur Liquidation de sinistres en 2002.

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres et frais de règlement de sinistres du secteur Assurance et réassurance – Autres (soit uniquement le Groupe de réassurance avant 2008) à la fin de chaque année civile, en commençant par 2003, 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 du secteur Assurance et réassurance – Autres, par année civile¹⁾

	Année civile										
31 décembre	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres	263,3	267,6	315,6	373,5	456,5	742,0	1 004,1	1 024,4	995,5	1 046,5	966,6
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard.....	115,8	54,3	40,3	85,9	93,0	197,7	240,5	278,8	261,7	262,3	
Deux ans plus tard	152,8	74,6	104,3	151,9	160,5	262,5	421,8	395,6	437,9		
Trois ans plus tard.....	164,9	128,8	160,5	209,4	238,7	401,0	503,7	507,4			
Quatre ans plus tard	210,0	179,2	206,6	267,3	304,3	461,2	578,5				
Cinq ans plus tard	251,8	216,2	252,7	318,0	331,0	517,7					
Six ans plus tard.....	280,8	252,5	290,5	334,3	362,5						
Sept ans plus tard	309,6	280,3	301,4	358,2							
Huit ans plus tard	328,9	289,3	315,6								
Neuf ans plus tard	336,7	300,6									
Dix ans plus tard.....	343,4										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard.....	286,3	279,6	319,4	429,4	383,8	833,5	989,2	966,2	1 016,9	996,6	
Deux ans plus tard	302,9	288,2	361,9	375,8	454,1	833,0	939,8	993,1	986,9		
Trois ans plus tard.....	317,3	326,7	322,9	436,9	484,2	787,6	959,0	966,9			
Quatre ans plus tard	348,4	302,8	377,6	458,0	477,6	801,9	946,5				
Cinq ans plus tard	338,0	351,7	393,3	452,5	492,8	785,9					
Six ans plus tard.....	375,2	364,5	387,1	465,1	473,3						
Sept ans plus tard	384,7	359,4	392,3	451,4							
Huit ans plus tard	381,3	366,2	383,1								
Neuf ans plus tard	389,9	358,4									
Dix ans plus tard	384,3										
Évolution favorable (défavorable).....	(121,0)	(90,8)	(67,5)	(77,9)	(16,8)	(43,9)	57,6	57,5	8,6	49,9	

1) Le tableau ci-dessus a été retraité pour rendre compte du transfert des activités du Groupe de réassurance de nSpire Re vers le secteur Liquidation de sinistres en date du 1^{er} janvier 2008.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des années antérieures en 2013 au montant de 49,9 \$ figurant dans le tableau ci-dessus comprend 26,9 \$ au titre de l'évolution favorable nette des provisions et 23,0 \$ au titre des variations favorables de la conversion des provisions libellées en monnaies autres que le dollar américain (notamment la conversion des provisions de Groupe Re libellées en dollars canadiens). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures au montant de 26,9 \$ s'explique par l'évolution favorable nette des provisions de Groupe Re (liées aux provisions pour sinistres liés à des catastrophes d'années antérieures) et d'Advent (liées aux provisions se rapportant à plusieurs branches d'activité), neutralisée en partie par l'évolution défavorable nette des provisions de Polish Re (liées aux provisions en assurance automobile des entreprises). La diminution des provisions pour sinistres figurant dans le tableau ci-dessus (exprimées en dollars américains) a totalisé 20,8 \$, ce qui s'explique par une baisse de 23,0 \$ au titre des provisions pour sinistres des années antérieures (notamment en raison de l'appréciation en 2013 du dollar américain par rapport au dollar canadien) et une hausse de 2,2 \$ au titre des provisions pour sinistres de l'année en cours.

Liquidation de sinistres

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du secteur Liquidation de sinistres de Fairfax pour les années de 2009 à 2013. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Liquidation de sinistres¹⁾

	2013	2012	2011	2010	2009
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1 ^{er} janvier	3 744,6	2 860,6	2 095,0	1 956,7	1 989,9
Transfert vers le secteur Liquidation de sinistres au 1 ^{er} janvier ²⁾	3,6	61,8	484,2	–	–
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même	17,4	133,8	8,8	1,8	–
Effet du change sur les sinistres	7,3	3,3	(9,3)	(8,4)	14,3
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	(36,0)	41,3	56,7	50,6	57,6
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	(11,3)	178,4	56,2	44,0	71,9
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(61,5)	(7,4)	(1,8)	(0,1)	–
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	(378,2)	(273,8)	(211,4)	(300,0)	(105,1) ³⁾
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(439,7)	(281,2)	(213,2)	(300,1)	(105,1)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre avant les éléments suivants	3 297,2	2 819,6	2 422,2	1 700,6	1 956,7
Transfert depuis Crum & Forster au 31 décembre ⁴⁾	68,6	–	334,5	–	–
Filiales du secteur Liquidation de sinistres acquises au cours de l'année ⁵⁾	478,1	925,0	103,9	394,4	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	3 843,9	3 744,6	2 860,6	2 095,0	1 956,7

1) Selon les IFRS pour les années 2010 à 2013; selon les PCGR canadiens pour 2009.

2) Transfert vers le secteur Liquidation de sinistres de Commonwealth Insurance Company of America de Northbridge en 2013, de Syndicate 3330 d'Advent en 2012 et de Clearwater d'OdysseyRe en 2011.

3) Déduction faite du produit de 136,2 \$ résultant de la commutation de plusieurs traités de réassurance.

4) Le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis inclut le passif de Crum & Forster relatif à l'assurance de la construction à New York, activité abandonnée en 2013, et la quasi-totalité des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution en 2011.

5) American Safety et Eagle Star en 2013; RiverStone Insurance, Syndicate 535 et Syndicate 1204 en 2012; Syndicate 376 en 2011; General Fidelity et Syndicate 2112 en 2010.

Le secteur Liquidation de sinistres a connu une évolution favorable nette de ses provisions pour sinistres d'années antérieures au montant de 36,0 \$ en 2013. Le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis a indiqué une évolution favorable nette de 1,9 \$ au titre des provisions pour sinistres d'années antérieures de l'assurance défaut de construction et de l'assurance maritime de General Fidelity et un profit significatif au chapitre de la commutation de polices de réassurance, neutralisés en grande partie par l'augmentation des provisions pour risques liés à l'amiante et pollution de TIG Insurance, par l'augmentation des provisions pour risques liés à l'amiante et pollution ainsi que d'autres risques latents de Crum & Forster, ainsi que par les provisions pour risques liés à l'amiante de l'ancien portefeuille de Clearwater Insurance. Le secteur Liquidation de sinistres en Europe a enregistré une évolution favorable nette des provisions pour sinistres des années antérieures de 34,1 \$, ce qui s'explique par l'évolution favorable de toutes les branches d'activité, y compris la reprise de provisions pour règlement de sinistres devenues sans objet. Les provisions pour sinistres survenus dans l'année même ont diminué, passant de 133,8 \$ en 2012 à 17,4 \$ en 2013, ce qui s'explique par l'absence d'opérations importantes de réassurance en 2013.

Amiante et pollution

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 contrats d'assurance responsabilité civile et des contrats de réassurance en vertu desquels les assurés continuent de présenter des demandes d'indemnisation pour des préjudices causés par l'amiante et des demandes d'indemnisation 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 contrats qui ont été souscrits il y a bon nombre d'années.

Une grande incertitude entoure ces catégories de demandes et cette incertitude empêche les assureurs et les réassureurs de déterminer avec exactitude le montant des sinistres non réglés 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 dans le pays 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 interprétations des lois 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 provisions mathématiques pour estimer le coût ultime de ces sinistres.

Outre les demandes d'indemnisation 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 d'indemnisation 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 souscription 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 Liquidation de sinistres est vulnérable à tous ces risques au sein de la société. Le tabac, même s'il représente un risque potentiel important pour la société, n'a pour l'heure pas exposé la société à un risque important. L'oxyde de méthyle et de tert-butyle représentait un risque important de réclamation lié à la santé auquel était exposée la société, mais le secteur Liquidation de sinistres a réglé les plus récentes réclamations concernant ce produit chimique. Les sinistres restants liés à l'oxyde de méthyle et de tert-butyle semblent minimes pour le moment. Les pigments de plomb demeurent un risque en raison de quelques décisions de justice défavorables, mais l'évolution des poursuites a été relativement favorable, et ce risque pour la santé présente un risque moindre pour la société. Nous continuons de surveiller les demandes d'indemnisation liées à l'hépatite C, et certains détenteurs de contrats d'assurance ont invoqué la couverture de leurs contrats. Bien que la facture des demandes d'indemnisation liées à l'hépatite C risque d'être salée pour le secteur de l'assurance en général, l'exposition est minime pour le secteur de Liquidation de sinistres de la société. Nous surveillons aussi de près les demandes d'indemnisation concernant le cancer du sein qui serait provoqué par une exposition in utero au diéthylstilbestrol (« DES »), supplément œstrogénique synthétique prescrit contre les fausses couches et les naissances prématurées. Auparavant, les cas incriminant le DES concernaient les présumés dommages à l'appareil reproducteur. Plus récemment, les cas soumis prétendent l'existence d'un lien entre l'exposition au DES et le cancer du sein. Peu de détenteurs de contrats ont présenté une demande d'indemnisation concernant un cancer du sein imputable au DES. L'exposition du secteur Liquidation de sinistres à ce type de sinistre est ainsi limitée.

Depuis le transfert des activités de Clearwater Insurance vers le secteur Liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2011 et la reprise par ce secteur de la quasi-totalité des passifs de Crum & Forster relatifs aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution et à d'autres sinistres latents à compter du 31 décembre 2011, pratiquement tous les risques que représentent les sinistres liés à l'amiante et à la pollution pour Fairfax sont à présent gérés par le secteur Liquidation de sinistres (ces transactions sont mieux détaillées à la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion). Le tableau qui suit présente une analyse des provisions brutes et nettes de la société pour sinistres et FRSI liés à l'amiante et à la pollution aux 31 décembre 2013 et 2012 et de la variation de ces provisions brutes et nettes durant les années concernées:

	2013		2012	
	Brut	Net ²⁾	Brut	Net
Risques A et E				
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques A et E au 1 ^{er} janvier	1 657,7	1 129,3	1 490,6	1 050,2
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'année ..	105,8	60,9	221,3	88,6
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'année	(205,3)	(21,4)	(147,1)	(102,4)
Transaction de réassurance effectuée durant l'année ¹⁾	—	—	92,9	92,9
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques A et E au 31 décembre	<u>1 558,2</u>	<u>1 168,8</u>	<u>1 657,7</u>	<u>1 129,3</u>

1) Le secteur Liquidation de sinistres a repris le portefeuille de liquidation de sinistres d'Eagle Star en 2012.

2) Y compris les effets de la commutation d'un montant à recouvrer d'un réassureur pour le secteur Liquidation de sinistres qui est venue réduire les sinistres et frais de règlement de sinistres de respectivement 33,1 \$ et 118,5 \$.

Analyse des sinistres liés à l'amiante

Comme il a déjà été mentionné, 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 au mésothéliome, au cancer du poumon ou à l'amiantose. Ce recul du nombre de nouvelles demandes d'indemnisation a fait en sorte que les parties se concentrent sur les demandeurs les plus gravement atteints. Bien qu'au départ, une telle focalisation ait suscité la crainte d'une augmentation exponentielle des indemnisations versées en règlement des poursuites intentées pour des tumeurs malignes liées à l'amiante, cela n'a pas été constaté par la société. Les poursuites liées à l'amiante ont eu des résultats mixtes, autant les plaignants que les défendeurs ayant eu gain de cause dans les tribunaux américains. En raison de la forte chute du nombre de cas de tumeurs et de lésions bénignes soumis ces dernières années devant le tribunal en responsabilité civile délictuelle, les procès sont traités de façon plus efficace qu'auparavant. Malgré cette tendance à la baisse, les frais ont augmenté parce que les procès concernant les tumeurs malignes sont souvent plus contestés que les autres.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions nettes et brutes pour sinistres et FRSI de Fairfax découlant des risques liés à l'amiante aux 31 décembre 2013 et 2012 et de la variation de ces provisions nettes et brutes durant les années closes à ces dates :

	2013		2012	
	Brut	Net ²⁾	Brut	Net
Risques liés à l'amiante				
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 1 ^{er} janvier	1 456,4	976,2	1 307,5	903,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'année	81,1	21,6	203,1	95,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'année	(154,4)	6,5	(113,8)	(82,3)
Transaction de réassurance effectuée durant l'année ¹⁾	—	—	59,6	59,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 31 décembre	<u>1 383,1</u>	<u>1 004,3</u>	<u>1 456,4</u>	<u>976,2</u>

1) Le secteur Liquidation de sinistres a repris le portefeuille de liquidation de sinistres d'Eagle Star en 2012.

2) Y compris les effets de la commutation d'un montant à recouvrer d'un réassureur pour le secteur Liquidation de sinistres qui est venue réduire les sinistres et frais de règlement de sinistres de respectivement 33,1 \$ et 118,5 \$.

Les titulaires de contrats 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. Les sociétés du secteur Liquidation de sinistres sont exposées à ce type de risque et supportent la grande majorité des risques directs liés à l'amiante de Fairfax. Bien que ces assurés soient relativement peu nombreux, les risques qu'ils représentent ont augmenté au cours de la dernière décennie à cause de l'augmentation du volume des réclamations, de l'érosion des limites de garantie sous-jacentes et de faillites déclarées par les défendeurs visés. Des défendeurs ayant moins de visibilité (« périphériques »), y compris des fabricants, des

distributeurs et des installateurs de produits contenant de l'amiante, ainsi que des propriétaires fonciers, continuent de présenter de nouvelles demandes d'indemnisation. Pour la plupart, ces assurés sont des défendeurs à l'échelle régionale et non nationale. De par la nature de ces assurés et des demandeurs qu'ils représentent, ils constituent toutefois un risque total moins grand pour la société que les défendeurs habituels du passé dans le cas de sinistres liés à l'amiante. La société demeure exposée aux sinistres liés à l'amiante qui seraient couverts par des 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, 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 société évalue les risques de chaque assuré, un seul à la fois. 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 au titre des 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 assurés 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 autoassurées; une analyse de la responsabilité éventuelle de chaque assuré; les territoires visés; les réclamations liées à l'amiante déposées auparavant 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 et 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 2013 étaient 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 d'indemnisation liées à la pollution environnementale représentent une autre exposition importante pour Fairfax. Toutefois, le nombre de nouvelles réclamations présentées demeure faible, 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 indemnisations 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 contrats.

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. Aujourd'hui, l'Environmental Protection Agency en a répertorié environ 1 319 dans sa liste dite National Priorities List. Deuxièmement, la responsabilité des assurés est difficile à estimer. Dans le cas de tous les sites, 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. Jusqu'à présent, les actions en dommages aux ressources naturelles n'ont pas représenté des risques importants pour les assurés de la société.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions nettes et brutes pour sinistres et FRSI de la société découlant des risques liés à la pollution aux 31 décembre 2013 et 2012 et de la variation de ces provisions nettes et brutes durant les années correspondantes :

	2013		2012	
	Brut	Net	Brut	Net
Risques liés à la pollution				
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution au 1 ^{er} janvier	201,3	153,1	183,1	146,9
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'année	24,7	39,3	18,2	(7,0)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'année	(50,9)	(27,9)	(33,3)	(20,1)
Transaction de réassurance effectuée durant l'année ¹⁾	—	—	33,3	33,3
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution au 31 décembre	<u>175,1</u>	<u>164,5</u>	<u>201,3</u>	<u>153,1</u>

1) Le secteur Liquidation de sinistres a repris le portefeuille de liquidation de sinistres d'Eagle Star en 2012.

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, 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 la société pour établir les provisions liées à la pollution est semblable à celle employée dans le cas de l'amiante. Les risques présentés par chaque assuré et le coût prévu du règlement sont évalués au moyen d'une analyse ascendante fondée sur les risques 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 du cas des 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 pour sinistres liés aux risques A et E présentées au 31 décembre 2013 constituent des estimations raisonnables du passif ultime résiduel au titre de ces sinistres, compte tenu des faits connus à présent, 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 légaux futurs pourraient modifier le nombre de sinistres, la responsabilité des assurés ou l'intention originale des contrats d'assurance et l'ampleur de la couverture, il se pourrait que les provisions pour sinistres soient accrues dans l'avenir.

Montants 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 la réassurance en respectant ses directives internes en matière de réassurance. Pour demeurer admissible à titre de réassureur de Fairfax, le réassureur doit habituellement avoir obtenu une note de solvabilité 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 à régler par les réassureurs notés B++ ou moins ou non notés lorsqu'elle a acquis la ou les filiales concernées.

Le montant à recouvrer auprès de réassureurs qui figure à l'état consolidé de la situation financière (4 974,7 \$ au 31 décembre 2013) se compose de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non réglés (4 276,8 \$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres réglés (518,6 \$) et la fraction non acquise des primes cédées aux réassureurs

(408,1 \$), déduction faite d'une provision pour soldes irrécouvrables (228,8 \$). Les montants à recouvrer de réassureurs ont diminué de 386,9 \$ pour se chiffrer à 4 276,8 \$ au 31 décembre 2013, ayant été de 4 663,7 \$ au 31 décembre 2012, la baisse étant surtout attribuable aux progrès encore réalisés par le secteur Liquidation de sinistres dans sa réduction du solde des montants à recouvrer des réassureurs (par l'activité normale de cession et de recouvrement et la commutation d'un solde de réassurance important à recouvrer – voir la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion), ces facteurs étant en partie contrebalancés par la hausse des montants à recouvrer auprès de réassureurs par Crum & Forster (relativement à l'évolution défavorable des provisions pour assurances responsabilité civile cédées aux réassureurs), par Northbridge (du fait de l'augmentation des recouvrements se rapportant aux sinistres liés aux catastrophes en 2013) et par le secteur Liquidation de sinistres (en raison de la consolidation des montants à recouvrer des réassureurs d'American Safety).

Le tableau qui suit énumère les 25 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 2013. Au 31 décembre 2013, ces 25 groupes de réassurance représentaient 71,8 % du montant total que Fairfax devait recouvrer auprès des réassureurs (70,4 % au 31 décembre 2012).

Groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best rating (ou cote équivalente de S&P) ¹⁾	Montant brut à recouvrer de réassureurs ²⁾	Montant net non garanti à recouvrer de réassureurs ³⁾
Swiss Re	Swiss Re America Corp.	A+	630,2	318,2
Brit	Brit Gibraltar	A	407,5	—
Lloyd's	Lloyd's	A	376,0	347,8
Munich	Munich Reinsurance America Inc.	A+	273,8	257,8
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corp.	A++	196,9	162,1
Everest	Everest Re (Bermuda) Ltd.	A+	196,0	173,2
Alleghany	Transatlantic Reinsurance Co.	A	176,4	168,1
HDI	Hannover Rueckversicherung	A+	158,1	140,4
ACE	ACE Property & Casualty Insurance Co.	A+	151,4	108,9
QBE	QBE Reinsurance Corp.	A	134,9	122,9
GIC	General Insurance Corp. of India	A-	124,8	36,4
Markel	Markel Bermuda Ltd.	A	117,4	102,8
SCOR	SCOR Canada Reinsurance Co.	A	106,4	100,1
CNA	Continental Casualty Co.	A	79,7	63,4
Enstar	Arden Reinsurance Co. Ltd.	NR	73,4	20,3
Nationwide	Nationwide Mutual Insurance Co.	A+	70,7	69,8
Liberty Mutual	Liberty Mutual Ins. Co.	A	66,0	64,4
Partner Re	Partner Re Company of the U.S.	A+	61,2	58,1
Singapore Re	Singapore Re Corp.	A-	60,8	30,1
Platinum	Platinum Underwriters Re Inc.	A	55,3	51,2
AIG	Lexington Insurance Co.	A	52,4	44,3
WR Berkley	Berkley Insurance Co.	A+	42,4	40,9
Aspen	Aspen Insurance UK Ltd.	A	42,3	38,8
Axis	Axis Reinsurance Co.	A+	42,0	29,6
Toa Re	Toa Reinsurance Co. of America	A+	39,6	37,8
Total partiel			3 735,6	2 587,4
Autres réassureurs			1 467,9	1 051,4
Montant total à recouvrer de réassureurs			5 203,5	3 638,8
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			(228,8)	(228,8)
Montants à recouvrer de réassureurs			4 974,7	3 410,0

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

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.

Le tableau qui suit indique la répartition au 31 décembre 2013 du montant brut de 4 974,7 \$ à recouvrer de réassureurs selon la note 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 de réassureurs

Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)	Montant consolidé à recouvrer de réassureurs		
	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montant net garanti à recouvrer de réassureurs
A++	263,5	52,8	210,7
A+	1 774,4	438,2	1 336,2
A	1 533,7	160,8	1 372,9
A-	386,0	195,7	190,3
B++	25,1	4,2	20,9
B+	3,0	0,1	2,9
B ou inférieure	78,8	70,5	8,3
Non cotés	965,1	568,9	396,2
Groupements et associations.....	173,9	73,5	100,4
	5 203,5	1 564,7	3 638,8
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables.....	(228,8)		(228,8)
Montants à recouvrer de réassureurs.....	4 974,7		3 410,0

Comme garantie du remboursement des soldes bruts à recouvrer auprès de réassureurs, Fairfax avait des lettres de crédit, des fonds en fiducie ou des soldes compensatoires totalisant 1 564,7 \$ au 31 décembre 2013, qui se répartissaient comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs notés A- ou plus, Fairfax détenait des garanties de 847,5 \$ sur un montant de 3 957,6 \$ à recouvrer de réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs notés B++ ou moins, Fairfax détenait des garanties de 74,8 \$ sur un montant de 106,9 \$ à recouvrer de réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs non notés, Fairfax détenait des garanties de 568,9 \$ sur un montant de 965,1 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les groupements et les associations, Fairfax détenait des garanties de 73,5 \$ sur un montant de 173,9 \$ à recouvrer des réassureurs.

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 228,8 \$ de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables avait trait à un solde net non garanti de 428,3 \$ de réassurance à recouvrer auprès de réassureurs notés B++ ou moins ou qui ne sont pas notés (ne comprend pas les groupements et les associations).

Les tableaux ci-après présentent la répartition du montant consolidé à recouvrer auprès de réassureurs entre les activités d'assurance et de réassurance et les activités de liquidation de sinistres. Comme le montrent ces tableaux, environ 34,0 % du montant consolidé à recouvrer auprès des réassureurs au 31 décembre 2013 (39,2 % au 31 décembre 2012) se rapportait aux activités de liquidation de sinistres.

Montant à recouvrer de réassureurs – sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation et activités de liquidation de sinistres

	Assurance et réassurance Entreprises en exploitation			Activités de liquidation de sinistres		
	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montant net non garanti à recouvrer de réassureurs	Montant brut à recouvrer de réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montant net non garanti à recouvrer de réassureurs
Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)						
A++	210,5	48,1	162,4	53,0	4,7	48,3
A+	1 239,4	403,7	835,7	535,0	34,5	500,5
A	1 172,3	131,3	1 041,0	361,4	29,5	331,9
A-	334,5	170,0	164,5	51,5	25,7	25,8
B++	16,6	1,5	15,1	8,5	2,7	5,8
B+	1,4	0,1	1,3	1,6	–	1,6
B ou inférieure	37,8	36,0	1,8	41,0	34,5	6,5
Non cotés	161,8	49,7	112,1	803,3	519,2	284,1
Groupements et associations	159,5	69,2	90,3	14,4	4,3	10,1
	<u>3 333,8</u>	<u>909,6</u>	<u>2 424,2</u>	<u>1 869,7</u>	<u>655,1</u>	<u>1 214,6</u>
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	<u>(48,4)</u>		<u>(48,4)</u>	<u>(180,4)</u>		<u>(180,4)</u>
Montants à recouvrer de réassureurs.....	<u>3 285,4</u>		<u>2 375,8</u>	<u>1 689,3</u>		<u>1 034,2</u>

D'après l'analyse ci-dessus du montant de réassurance à recouvrer par la société et l'analyse du risque de crédit effectuée par le service des garanties de réassurance de la société (laquelle est décrite ci-après), 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 2013.

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 de certains aspects relatifs aux montants à recouvrer de réassureurs, dont les suivants : 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 se protéger de pertes financières catastrophiques susceptibles de découler d'un sinistre unique, comme la perte totale d'une usine importante dans un incendie, pour se protéger contre une concentration d'un grand nombre de demandes d'indemnisation de faibles montants résultant d'un sinistre unique, comme un séisme ou un ouragan majeur, susceptible d'affecter un grand nombre de détenteurs de contrats en même temps ainsi que pour protéger le capital en ramenant le risque de perte à des niveaux acceptables. Le résultat net consolidé inclut un coût avant impôts des primes de réassurance cédées de 29,6 \$ en 2013, contre un avantage avant impôts des primes de réassurance cédées de 51,6 \$ en 2012. L'incidence consolidée avant impôts des primes de réassurance cédées s'explique par la part des réassureurs dans les primes acquises (voir le tableau ci-après), les commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises au montant de 243,7 \$ (239,5 \$ en 2012), les sinistres cédés à des réassureurs pour 900,6 \$ (1 030,3 \$ en 2012) et une reprise de provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour 42,8 \$ (augmentation des provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables de 8,3 \$ en 2012).

Exercice clos le 31 décembre 2013

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Activités courantes	Secteur Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Intragroupe	Chiffres consolidés
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres						
Part des réassureurs dans les primes acquises.....	160,1	333,6	273,5	350,8	117,9	1 235,9	35,8	–	–	(55,0)	1 216,7
Avantage (coût) avant impôts des primes de réassurance cédées...	(18,6)	29,9	(46,3)	41,7	(46,0)	(39,3)	(5,0)	–	–	14,7	(29,6)

Exercice clos le 31 décembre 2012

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Activités courantes	Secteur Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Intragroupe	Chiffres consolidés
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres						
Part des réassureurs dans les primes acquises.....	259,6	288,0	253,6	377,3	104,2	1 282,7	53,3	–	–	(126,1)	1 209,9
Avantage (coût) avant impôts des primes de réassurance cédées...	(9,8)	12,8	14,6	(28,5)	(25,6)	(36,5)	126,3	–	–	(38,2)	51,6

La part des réassureurs dans les primes acquises a augmenté pour s'établir à 1 216,7 \$ en 2013, contre 1 209,9 \$ en 2012, ce qui s'explique essentiellement par la hausse enregistrée par Crum & Forster (hausse pour les branches d'activité pour lesquelles la rétention des primes par Crum & Forster est peu élevée par rapport à ses autres branches), neutralisée en partie par une baisse chez OdysseyRe (due principalement au non-renouvellement d'une importante police d'assurance responsabilité professionnelle présentant une rétention peu élevée des primes). Les commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises se sont accrues en atteignant 243,7 \$ en 2013, contre 239,5 \$ en 2012, l'augmentation étant généralement équivalente à l'augmentation de la part des réassureurs dans les primes acquises, comme il est expliqué ci-dessus. La part des réassureurs dans les sinistres a diminué pour s'établir à 900,6 \$ en 2013, contre 1 030,3 \$ en 2012, ce qui s'explique principalement par une baisse du secteur Liquidation de sinistres (ce qui reflète l'évolution favorable des provisions cédées aux réassureurs et un profit sur la commutation d'un important montant de réassurance à recouvrer) et de First Capital (dont la sévérité des sinistres liés aux incendies cédés aux réassureurs était nettement plus élevée en 2012 qu'en 2013), neutralisée en partie par une augmentation d'OdysseyRe (du fait essentiellement de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des années antérieures cédées à des réassureurs en 2012 par sa branche assurance de Londres). En 2013, la société a comptabilisé une reprise de provision nette pour soldes de réassurance irrécouvrables de 42,8 \$ (essentiellement par le secteur Liquidation de sinistres), alors qu'elle avait inscrit une provision nette de 8,3 \$ sur cette provision en 2012.

Le recours à la réassurance a fait augmenter les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles d'environ 466 \$ en 2013 (diminution d'environ 56 \$ des entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles en 2012), principalement à cause de la hausse des recouvrements sur les sinistres cédés (1 421,4 \$ en 2013, contre 897,3 \$ en 2012) qui découle de l'accroissement des recouvrements sur les sinistres cédés liés à des acquisitions effectuées au cours d'années antérieures (RiverStone Insurance et American Safety) et de l'enregistrement de produits par suite de la commutation d'un important règlement à recouvrer du secteur Liquidation de sinistres. Les primes versées aux réassureurs et les recouvrements des commissions cédées sur la part des réassureurs dans les primes souscrites sont restés relativement stables par rapport à l'exercice précédent.

Placements

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (« Hamblin Watsa ») est une filiale entièrement détenue par la société qui agit à titre de gestionnaire de placements pour Fairfax et toutes ses filiales. Hamblin Watsa suit une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, mais elle met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. Hamblin Watsa recherche une certaine marge de sécurité dans ses placements en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés en vue d'évaluer la solidité financière des émetteurs, en essayant de trouver des titres peu chers par rapport à leur valeur intrinsèque et en couvrant les risques s'il y a lieu. Hamblin Watsa est opportuniste dans le sens où elle recherche des titres sous-évalués sur le marché, achète souvent des titres peu prisés lorsque la confiance ne règne pas et est disposée à garder une grande partie de son portefeuille de placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie lorsque les marchés sont perçus comme étant surévalués.

Les activités de Hamblin Watsa sont généralement exercées par une entité de gestion de placements séparée, et le chef de la direction de Fairfax et un autre dirigeant siègent au comité de placement de Hamblin Watsa. Ce comité a la responsabilité de prendre toutes les décisions de placement, sous réserve des lignes directrices et des contraintes prescrites par la réglementation. Le processus de placement est surveillé par la direction de Hamblin Watsa. Le conseil d'administration de Fairfax et chacune des filiales d'assurance et de réassurance sont informés des décisions importantes en matière de placements au moyen de la communication de l'information financière et de présentations périodiques effectuées par la direction de Hamblin Watsa.

Aperçu du rendement des placements

Le tableau qui suit indique les placements à leur juste valeur (y compris ceux de la société de portefeuille) à la clôture du premier exercice de Fairfax et de ses dix derniers exercices. Des dérivés sur crédit et liés à l'IPC sont inclus dans les obligations, tandis que les actions ordinaires englobent les participations dans des entreprises associées et des dérivés sur titres de capitaux propres.

Exercice ¹⁾	Trésorerie et placements à court terme	Obligations	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Placements immobiliers	Total ²⁾	Par action (\$)
1985.....	6,4	14,1	1,0	2,5	–	24,0	4,80
↑							
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.....	3 965,7	11 669,1	19,9	3 339,5	6,5	19 000,7	1 075,50
2008.....	6 343,5	9 069,6	50,3	4 480,0	6,4	19 949,8	1 140,85
2009.....	3 658,8	11 550,7	357,6	5 697,9	8,0	21 273,0	1 064,24
2010.....	4 073,4	13 353,5	627,3	5 221,2	24,6	23 300,0	1 139,07
2011.....	6 899,1	12 074,7	608,3	4 717,4	23,0	24 322,5	1 193,70
2012.....	8 085,4	11 545,9	651,4	5 788,2	23,3	26 094,2	1 288,89
2013.....	7 988,0	10 710,3	764,8	5 375,4	23,1	24 861,6	1 172,72

1) Selon les IFRS pour 2013, 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. En application des PCGR canadiens, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.

2) Compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille et des filiales depuis 2004.

Le total des placements a diminué de 116,17 \$ par action, passant de 1 288,89 \$ au 31 décembre 2012 à 1 172,72 \$ au 31 décembre 2013, ce qui s'explique par une augmentation du nombre d'actions en circulation de Fairfax (21 200 002 au 31 décembre 2013, contre 20 245 411 au 31 décembre 2012) sous l'effet, essentiellement, de l'émission, le 15 novembre 2013, d'un million d'actions à droit de vote subalterne et de la réduction du portefeuille de placements due à des pertes sur opérations de couverture, à des pertes non réalisées évaluées à la valeur de marché, notamment sur les obligations (principalement des obligations américaines du gouvernement, des États et des municipalités) et à l'incidence défavorable de la conversion des devises (liée surtout au renforcement du dollar américain par rapport au dollar canadien), ces facteurs ayant été en partie neutralisés par l'appréciation du portefeuille d'actions ordinaires et par la consolidation du portefeuille de placements d'American Safety. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté en moyenne de 21,7 % par année.

Produits d'intérêts et de dividendes

La majorité des produits d'intérêts et de dividendes sont gagnés par les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres. Les produits d'intérêts et de dividendes tirés de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille totalisent 19,5 \$ pour 2013 (28,1 \$ pour 2012), compte non tenu des charges de 31,2 \$ liées aux swaps sur rendement total (38,3 \$ en 2012). Le tableau qui suit indique les produits d'intérêts et de dividendes de Fairfax pour son premier exercice et ses dix derniers exercices.

Exercice ¹⁾	Produits d'intérêts et de dividendes						
	Moyenne	Avant impôt			Après impôt		
		Montant	Rendement (%)	Par action (\$)	Montant	Rendement (%)	Par action (\$)
1986.....	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
↓							
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	761,0	4,25	42,99	494,7	2,76	27,95
2008.....	19 468,8	626,4	3,22	34,73	416,6	2,14	23,10
2009.....	20 604,2	712,7	3,46	38,94	477,5	2,32	26,09
2010.....	22 270,2	711,5	3,20	34,82	490,9	2,20	24,02
2011.....	23 787,5	705,3	2,97	34,56	505,7	2,13	24,78
2012.....	25 185,2	409,3	1,63	19,90	300,8	1,19	14,63
2013.....	25 454,7	376,9	1,48	18,51	277,0	1,09	13,60

1) Selon les IFRS pour 2013, 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. En application des PCGR canadiens, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.

2) Compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille et des filiales depuis 2004.

La diminution des produits d'intérêts et de dividendes consolidés, qui sont passés de 409,3 \$ en 2012 à 376,9 \$ en 2013, s'explique par une baisse des produits de placement qui a été compensée en partie par une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total. Les produits de placement ont diminué surtout en raison de la vente, en 2012 et en 2013, d'obligations de gouvernements et de sociétés à rendement élevé et de la vente, en 2013, d'actions ordinaires productives de dividendes, dont le produit a été réinvesti dans de la trésorerie et des placements à court terme à rendement faible. La diminution des charges liées aux swaps sur rendement total de 2013 par rapport à celles de 2012, qui sont passées de 204,9 \$ à 167,9 \$, découle surtout de la liquidation de swaps sur rendement total (notionnel de 3 254,1 \$ en 2013) proportionnellement à la vente de placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.

Les produits d'intérêts et de dividendes de la société ont diminué, représentant un rendement avant impôts de 1,48 % pour 2013, en baisse par rapport à 1,63 % pour 2012, et un rendement après impôts de 1,09 % pour 2013, en baisse par rapport à 1,19 % pour 2012. Avant déduction de la charge d'intérêts sur les fonds retenus à payer à des réassureurs et des charges liées aux swaps sur rendement total (voir les deux paragraphes suivants), les produits d'intérêts et de dividendes de 563,5 \$ pour 2013 (634,4 \$ pour 2012) ont donné lieu à un rendement brut du portefeuille de 2,21 % (2,52 % pour 2012). La baisse des rendements du portefeuille de placements de la société entre 2012 et 2013 découle essentiellement de facteurs ayant causé la baisse des taux d'intérêt et des revenus des dividendes décrite dans le paragraphe précédent.

Les fonds retenus à payer aux réassureurs figurant dans les états consolidés de la situation financière représentent les fonds auxquels les réassureurs ont droit (principalement les primes et les intérêts courus relatifs aux traités de réassurance et excédent de sinistres), mais que Fairfax retient comme garantie d'obligations futures de ces réassureurs. En vertu de ces traités de réassurance, les demandes d'indemnisation sont payées en premier au moyen du solde des fonds retenus. Au 31 décembre 2013, les fonds retenus à payer aux réassureurs figurant à l'état consolidé de la situation financière se chiffraient à 461,2 \$ (439,7 \$ au 31 décembre 2012) et avaient trait principalement à Crum & Forster à hauteur de 397,4 \$ (322,5 \$ au 31 décembre 2012) et à First Capital à hauteur de 75,7 \$ (94,7 \$ au 31 décembre 2012). La charge d'intérêts sur les fonds retenus à payer à des réassureurs a atteint 18,7 \$ pour 2013 (20,2 \$ pour 2012). Les produits consolidés d'intérêts et de dividendes de la société pour les exercices 2013 et 2012 sont présentés après déduction de ces montants.

Les positions acheteur prises sur les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres détenus par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les plus-values ou moins-values) en échange du paiement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Inversement, les positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres permettent à la société de payer le rendement total d'un indice boursier ou d'un titre de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel en échange de l'encaissement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Dans le présent rapport de gestion, le terme « charges liées aux swaps sur rendement total » s'entend du montant net des dividendes et des intérêts que la société a payés ou reçus relativement à ses positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers, montant net qui correspond à 167,9 \$ pour 2013 (204,9 \$ pour 2012). Les produits consolidés d'intérêts et de dividendes de la société pour les exercices 2013 et 2012 sont présentés après déduction de ces montants.

Pour 2013, la quote-part du bénéfice des entreprises associées de 96,7 \$ représente une forte hausse comparativement à la quote-part de 15,0 \$ dans le résultat net des entreprises associées pour 2012. L'amélioration en 2013 reflète essentiellement la quote-part, revenant à la société, du résultat net de Resolute (comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence depuis décembre 2012) et l'augmentation des placements dans des sociétés en commandite par rapport à l'exercice précédent. La quote-part du bénéfice des entreprises associées de 2012 tient compte d'une quote-part de 18,8 \$ dans la perte nette de Fibrek (résultant essentiellement d'une perte de valeur comptabilisée par Fibrek) et d'une quote-part de 22,0 \$ dans la perte nette de Thai Re (résultant surtout du relèvement de la provision nette pour sinistres liée aux inondations en Thaïlande).

Profits nets (pertes nettes) sur placements

La ventilation des pertes nettes sur placements, qui s'élèvent à 1 564,0 \$ pour 2013 (profits nets de 642,6 \$ pour 2012), est présentée ci-dessous :

	2013			2012		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits nets (pertes) sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits nets (pertes) sur placements
Actions ordinaires	684,1	257,1	941,2	133,9	563,7	697,6
Actions privilégiées convertibles	—	64,7	64,7	—	(36,2)	(36,2)
Obligations convertibles	153,6	(156,2)	(2,6)	62,7	124,0	186,7
Profit sur la sortie d'entreprises associées ¹⁾	130,2	—	130,2	196,8	—	196,8
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ²⁾³⁾	356,3	(44,7)	311,6	76,7	(2,9)	73,8
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	1 324,2	120,9	1 445,1	470,1	648,6	1 118,7
Couvertures de titres de capitaux propres ³⁾	(1 350,7)	(631,3)	(1 982,0)	6,3	(1 011,8)	(1 005,5)
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures ..	(26,5)	(510,4)	(536,9)	476,4	(363,2)	113,2
Obligations	65,9	(994,9)	(929,0)	566,3	161,8	728,1
Actions privilégiées	(1,2)	(17,8)	(19,0)	1,0	(1,3)	(0,3)
Dérivés liés à l'IPC	—	(126,9)	(126,9)	—	(129,2)	(129,2)
Autres dérivés	2,1	(9,1)	(7,0)	63,7	(60,3)	3,4
Effet du change	(3,7)	66,1	62,4	(44,7)	(31,5)	(76,2)
Autres	(7,7)	0,1	(7,6)	2,3	1,3	3,6
Profits nets (pertes nettes) sur placements	28,9	(1 592,9)	(1 564,0)	1 065,0	(422,4)	642,6
Ventilation des profits nets (pertes nettes) sur obligations :						
Obligations de gouvernements	35,9	(303,5)	(267,6)	421,3	(328,6)	92,7
Obligations d'États et de municipalités américains...	19,1	(656,4)	(637,3)	149,7	403,0	552,7
Siège social et autres	10,9	(35,0)	(24,1)	(4,7)	87,4	82,7
	65,9	(994,9)	(929,0)	566,3	161,8	728,1

- 1) Le profit de 130,2 \$ résultant de la sortie d'entreprises associées en 2013 représente la vente de la participation de la société dans The Brick (111,9 \$), dans Imvescor (6,2 \$) et dans une entreprise à capital fermé (12,1 \$). Le profit de 196,8 \$ résultant de la sortie d'entreprises associées en 2012 représente la vente de la participation de la société dans Cunningham Lindsey (167,0 \$) et dans Fibrek (29,8 \$).
- 2) Les autres dérivés sur titres de capitaux propres comprennent les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres en positions acheteur, les bons de souscription de titres de capitaux propres et les options d'achat.
- 3) Les profits et les pertes sur les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers qui sont régulièrement renouvelés selon les objectifs de gestion de risque à long terme de la société sont présentés en tant que variation nette des profits (pertes) latents.

Titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres : La société se sert de positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers comme couvertures économiques contre le risque de prix des titres de capitaux propres auquel elle est exposée du fait de détenir des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres. Les couvertures économiques contre le risque de prix de titres de capitaux propres de la société sont structurées de sorte à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la fluctuation des justes valeurs de l'indice Russell 2000, de l'indice S&P 500, de l'indice S&P/TSX 60, d'autres indices boursiers et de certains titres de capitaux propres individuels. En 2013, les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société ont dégagé, après couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, une perte nette de (536,9) \$, contre un profit net de 113,2 \$ en 2012. Au 31 décembre 2013, les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 6 327,4 \$ (7 668,5 \$ au 31 décembre 2012), représentaient 98,2 % (101,0 % au 31 décembre 2012) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 6 442,6 \$ (7 594,0 \$ au 31 décembre 2012). En 2013, l'incidence du risque de base a été prononcée par rapport aux périodes précédentes, la performance des placements en titres de capitaux propres et liés à des titres de capitaux propres ayant été nettement inférieure à celle des couvertures économiques de titres de capitaux propres utilisés pour les protéger malgré le fait que le notionnel des couvertures économiques de titres de capitaux propres de la société soit très proche de la juste valeur des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, principalement parce que la hausse de l'indice Russell 2000 (l'indice sous-jacent à une part importante des positions vendeur de la société) est nettement plus importante que le profit des placements en titres de capitaux propres et liés à des titres de capitaux propres de la société.

Obligations : Les pertes nettes sur obligations d'un montant de 929,0 \$ en 2013 découlent essentiellement de la hausse des taux d'intérêt d'un exercice à l'autre ayant causé des pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché des obligations du Trésor américain (309,7 \$), des obligations d'États américains (287,6 \$) et d'obligations de municipalités américaines (344,5 \$) détenues durant l'exercice. La société a enregistré un profit net des obligations de 728,1 \$ en 2012.

Dérivés liés à l'IPC : La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« 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. Au 31 décembre 2013, la durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 7,5 ans (7,7 ans au 31 décembre 2012), et leur notionnel et leur juste valeur s'élevaient respectivement à 82,9 G\$ (48,4 G\$ au 31 décembre 2012) et à 131,7 \$ (115,8 \$ au 31 décembre 2012). Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont subi des pertes latentes de 126,9 \$ en 2013 (129,2 \$ en 2012). Les pertes latentes sur les dérivés liés à l'IPC résultent surtout de l'accroissement des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés pour les périodes présentées (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution des valeurs des IPC). Se reporter à la rubrique sur les dérivés liés à l'IPC de la note 7 (Ventes à découvert et transactions sur dérivés) annexe aux états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour une analyse de la couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix mise en place par la société.

Rendement total du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique le rendement du portefeuille de placements de Fairfax depuis sa création en 1985. Pour les exercices de 1986 à 2006, le rendement total des placements moyens comprend les intérêts et dividendes, les profits nets (pertes nettes) réalisés et la variation des profits nets (pertes nettes) latents, la plupart des placements composant le portefeuille de placements de la société étant comptabilisés au coût ou au coût amorti. Pour les exercices de 2007 à 2009, les PCGR canadiens imposaient à la société de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur et, par conséquent, le rendement total des placements moyens pendant cette période comprend les intérêts et dividendes, les profits nets (pertes nettes) sur placements comptabilisés en résultat net, les profits nets (pertes nettes) latents comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et les variations des profits nets (pertes nettes) latents sur les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté les IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net et, en conséquence, le rendement total sur placements moyens des années 2010 à 2013 comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés en résultat net et les variations des profits nets (pertes nettes) latents sur les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Tous les montants mentionnés ci-dessus sont inclus dans le calcul du rendement total des placements moyens avant impôts.

Exercice ¹⁾	Profits (pertes) nets comptabilisés en :					Autres éléments du résultat global	Variation des profits (pertes) latents sur les participations dans les entreprises associées	Rendement total des placements moyens	
	Placements moyens à la valeur comptable ²⁾	Intérêts et dividendes	Profits (pertes) nets réalisés	Variation des profits (pertes) latents	Résultat net ³⁾				(%)
1986	46,3	3,4	0,7	(0,2)	—	—	—	3,9	8,4
1987	81,2	6,2	7,1	(6,1)	—	—	—	7,2	8,9
1988	102,6	7,5	6,5	9,5	—	—	—	23,5	22,9
1989	112,4	10,0	13,4	(5,1)	—	—	—	18,3	16,3
1990	201,2	17,7	2,0	(28,5)	—	—	—	(8,8)	(4,4)
1991	292,3	22,7	(3,9)	24,0	—	—	—	42,8	14,6
1992	301,8	19,8	2,8	(8,3)	—	—	—	14,3	4,7
1993	473,1	18,1	21,6	22,2	—	—	—	61,9	13,1
1994	871,5	42,6	14,6	(30,7)	—	—	—	26,5	3,0
1995	1 163,4	65,3	52,5	32,7	—	—	—	150,5	12,9
1996	1 861,5	111,0	96,3	82,1	—	—	—	289,4	15,5
1997	3 258,6	183,8	149,3	(6,9)	—	—	—	326,2	10,0
1998	5 911,2	303,7	314,3	(78,3)	—	—	—	539,7	9,1
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 ⁴⁾	165,6	—	—	—	841,8	6,5
2005	14 142,4	466,1	385,7	73,0	—	—	—	924,8	6,5
2006	15 827,0	746,5	789,4 ⁵⁾	(247,8)	—	—	—	1 288,1	8,1
2007	17 898,0	761,0	—	—	1 639,5	304,5	(131,2)	2 573,8	14,4
2008	19 468,8	626,4	—	—	2 718,6	(426,7)	278,3	3 196,6	16,4
2009	20 604,2	712,7	—	—	904,3	1 076,7	(185,2)	2 508,5	12,2
2010	22 270,2	711,5	—	—	28,7	—	98,2	838,4	3,8
2011	23 787,5	705,3	—	—	737,7	—	78,5	1 521,5	6,4
2012	25 185,2	409,3	—	—	639,4	—	79,6	1 128,3	4,5
2013	25 454,7	376,9	—	—	(1 579,8)	—	(44,6)	(1 247,5)	(4,9)
Cumul depuis la création.....		8 974,8	3 887,8		5 088,4				8,9 ⁶⁾

- 1) Selon les IFRS pour 2013, 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs. En application des PCGR canadiens, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 2) Compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille et des filiales depuis 2004.
- 3) Ne tient pas compte d'un profit net de 15,8 \$ en 2013 (profit net de 3,2 \$ en 2012; perte nette de 46,5 \$ en 2011; perte nette de 31,7 \$ en 2010; profit net de 14,3 \$ en 2009; perte nette de 147,9 \$ en 2008; profit net de 26,4 \$ en 2007) comptabilisé au titre des activités de souscription de la société pour tenir compte de l'effet du change. En 2009, les profits nets sur placements ne tenaient pas compte de profits de 25,9 \$ comptabilisés au titre de transactions sur les actions ordinaires et privilégiées des filiales consolidées de la société.
- 4) Ne tient pas compte du profit de 40,1 \$ sur le placement secondaire de Northbridge en 2004 et de la perte de 27,0 \$ liée au rachat par la société d'une dette à un prix supérieur au pair.
- 5) Ne tient pas compte du profit de 69,7 \$ sur le placement secondaire de 2006 d'OdysseyRe, de la perte de 15,7 \$ au rachat par la société d'une dette à un prix supérieur au pair et d'une perte de dilution de 8,1 \$ à la conversion en 2006 de la débenture de premier rang convertible d'OdysseyRe.
- 6) Moyenne simple du rendement total de placements moyens pour chacun des 28 ans.

Les profits 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 10 034,9 \$ (avant impôts). Le montant a varié considérablement d'un exercice à l'autre. Le montant des profits 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 2013, le rendement total des placements moyens s'est établi en moyenne à 8,9 %.

La philosophie de placement de la société est axée sur la valeur à long terme. La société continue de penser que les marchés de capitaux mondiaux demeureront instables pour les actions ordinaires, les obligations, les dérivés et autres titres.

Obligations

Le tableau suivant présente la composition du portefeuille de titres à revenu fixe aux 31 décembre 2013 et 2012, classée selon la note de crédit la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres :

Notation de l'émetteur	31 décembre 2013			31 décembre 2012		
	Coût amorti	Valeur comptable	%	Coût amorti	Valeur comptable	%
AAA/Aaa.....	2 693,0	2 533,8	24,0	2 487,4	2 711,5	23,7
AA/Aa.....	3 994,5	4 472,8	42,4	4 201,5	5 069,6	44,4
A/A.....	2 135,8	2 247,8	21,3	1 893,3	2 266,0	19,8
BBB/Baa.....	169,9	177,4	1,7	237,9	282,7	2,5
BB/Ba.....	34,9	44,6	0,4	38,9	53,3	0,5
B/B.....	447,3	294,5	2,8	557,9	448,8	3,9
Inférieure à B/B et sans note.....	774,3	781,9	7,4	572,5	588,4	5,2
Total.....	10 249,7	10 552,8	100,0	9 989,4	11 420,3	100,0

La majeure partie du portefeuille de titres à revenu fixe de la société a une note de première qualité, dont 66,4 % du portefeuille (68,1 % au 31 décembre 2012) est assorti d'une note AA ou plus élevée (essentiellement des obligations gouvernementales). Les obligations ayant une note inférieure à B/B ou non notées représentaient 5,2 % du portefeuille de titres à revenu fixe au 31 décembre 2012, contre 7,4 % au 31 décembre 2013; l'augmentation traduit l'achat de certaines obligations convertibles et obligations de sociétés. Malgré ce qui précède, la composition, en matière de qualité d'investissement, du portefeuille de titres à revenu fixe de la société au 31 décembre 2013 n'a pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2012.

Veuillez vous reporter à la rubrique Placements dans des instruments de créance de la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 pour une analyse du risque lié à un émetteur unique, ou du risque associé au placement dans des titres du gouvernement, des États et des municipalités des États-Unis.

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 individuel.

Variation des taux d'intérêt	31 décembre 2013		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)
Hausse de 200 points de base.....	8 684,2	(1 275,5)	(17,7)
Hausse de 100 points de base.....	9 611,7	(643,2)	(8,9)
Aucune variation.....	10 552,8	—	—
Baisse de 100 points de base.....	11 550,0	684,9	9,4
Baisse de 200 points de base.....	12 721,0	1 488,5	20,5

La méthode d'analyse présentée ci-dessus comporte certaines faiblesses qui lui sont inhérentes. Les calculs de l'effet prospectif des fluctuations hypothétiques des taux d'intérêt sont fondés sur de nombreuses hypothèses, y compris le maintien du niveau et de la composition des titres à revenu fixe à la date indiquée, et ils ne devraient pas être considérés comme étant indicatifs des résultats futurs. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses retenues pour le calcul de la juste valeur des titres individuels. Ces variations comprennent des déplacements non parallèles de la structure par terme des taux d'intérêt et un changement des écarts de crédit des émetteurs individuels.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt est analysée de façon plus approfondie à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Actions ordinaires

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres et elle estime que leur valeur s'appréciera grandement au fil du temps. Au 31 décembre 2013, la société détenait des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres totalisant 6 442,6 \$ (composés d'actions ordinaires, d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles, de titres de participation dans des entreprises associées non liées à l'assurance et de dérivés liés à des titres de capitaux propres), contre un total de 7 594,0 \$ au 31 décembre 2012. 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, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente.

En raison de la volatilité des marchés boursiers et des inquiétudes à l'égard du crédit dans le monde entier, la société applique une couverture économique à 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, comme l'indique le tableau ci-dessous. Les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres de la société sont structurées de façon à procurer un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des indices boursiers et de certains titres individuels de capitaux propres. Il est possible que la notionnel des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société à ce risque en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à un prix intéressant, des décisions prises par la société de couvrir un montant inférieur à son exposition totale aux titres de capitaux propres ou, sur une base temporaire, du rendement non corrélé des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres par rapport au rendement des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. L'objectif de gestion des risques de la société est que les couvertures contre le risque de prix 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 qui sont couverts en cas de correction importante des marchés. Toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les instruments dérivés et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible de prédire l'incidence future qu'aura le programme de couverture économique relatif au risque lié aux titres de capitaux propres.

Éléments sous-jacents aux swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers en positions vendeur	31 décembre 2013				31 décembre 2012			
	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Unités	Notionnel initial ¹⁾	Valeur moyenne pondérée de l'indice	Valeur de l'indice à la clôture de la période
Russell 2000.....	37 424 319	2 477,2	661,92	1 163,64	52 881 400	3 501,9	662,22	849,35
S&P 500.....	—	—	—	—	10 532 558	1 117,3	1 060,84	1 426,19
S&P/TSX 60.....	13 044 000	206,1	641,12	783,75	13 044 000	206,1	641,12	713,72
Autres indices boursiers.....	—	140,0	—	—	—	140,0	—	—
Titres de capitaux propres individuels.....	—	1 481,8	—	—	—	1 231,3	—	—

1) Total des notionnels aux dates auxquelles les positions vendeur ont été prises initialement.

En raison de l'importante plus-value de certains de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, la société a diminué son exposition directe aux titres de capitaux propres, en vendant des actions ordinaires et des obligations convertibles pour un produit net de 1 385,9 \$ et en réduisant, par l'entremise de swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers, le notionnel de ses positions acheteur sur certains titres de capitaux propres de 1 031,3 \$, en 2013. La société a également dénoué une partie de ses swaps sur rendement total de titres de capitaux propres se rapportant aux indices Russell 2000 et S&P 500 ainsi que certaines positions à découvert sur titres individuels, pour un montant notionnel de 3 254,1 \$. Grâce à ces opérations, la société a réduit son exposition directe et rééquilibré son ratio de couverture des titres de capitaux propres, lequel a été ramené à environ 100 % au 31 décembre 2013, compte tenu des profits nets comptabilisés au titre des placements en actions et en titres assimilés et des pertes nettes sur instruments de couverture des titres de capitaux propres.

Se reporter à la rubrique « Fluctuations des prix du marché » de la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 pour une analyse sous forme de tableau suivie d'explications sur les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres et le risque de corrélation mises en place par la société.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres, aux 31 décembre 2013 et 2012 selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Services financiers et fonds de placement	2 841,8	2 670,3
Produits de consommation et autres.....	839,9	1 288,2
Secteurs commercial et industriel	682,4	1 632,5
	<u>4 364,1</u>	<u>5 591,0</u>

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres, aux 31 décembre 2013 et 2012 selon le pays où réside l'émetteur.

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Irlande.....	960,0	413,3
États-Unis	872,9	2 820,9
Canada.....	678,1	1 067,4
Italie.....	387,4	106,1
Hong Kong	142,1	249,2
Chine	113,7	108,9
Autres pays	1 209,9	825,2
	<u>4 364,1</u>	<u>5 591,0</u>

Dérivés et contreparties aux dérivés

Le risque de contrepartie découle des contrats dérivés conclus par la société, et ce, principalement de trois façons : premièrement, la contrepartie pourrait ne pas être en mesure de s'acquitter de son obligation aux termes d'un contrat dérivé, et les garanties déposées en faveur de la société pourraient être insuffisantes pour couvrir cette obligation; deuxièmement, les garanties déposées par la société en faveur d'une contrepartie comme condition préalable à la conclusion de certains contrats dérivés (également appelée « marge initiale ») pourraient être à risque si la contrepartie éprouve des difficultés financières; et troisièmement, les garanties excédentaires données en faveur d'une contrepartie pourraient être à risque si la contrepartie éprouve des difficultés financières (les contreparties pourraient détenir des garanties excédentaires en raison du moment du règlement du montant des garanties requises selon la juste valeur du contrat dérivé).

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 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, calculée quotidiennement, des contrats dérivés. L'exposition de la société au risque associé à la marge initiale est atténuée lorsque cela est possible par l'utilisation de comptes distincts de dépositaires tiers aux termes desquels les contreparties ne peuvent disposer des garanties qu'en cas de défaillance par la société.

Les ententes négociées avec les contreparties prévoient 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 (les « ententes de règlement net »). Le tableau qui suit présente l'exposition de la société au risque de crédit lié aux contreparties aux contrats dérivés, dans l'hypothèse où toutes les contreparties seraient simultanément en situation de défaillance :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Total des actifs dérivés ¹⁾	219,6	169,7
Incidence des ententes de règlement net	(136,1)	(79,2)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(47,4)	(56,5)
Garanties excédentaires données par la société en faveur des contreparties	123,1	38,5
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	60,0	93,1
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	219,2	165,6

1) À l'exception des instruments négociés en bourse, qui se composent principalement de titres de capitaux propres, de bons de souscription d'actions et de bons d'option sur crédit qui ne comportent pas de risque de contrepartie.

2) Déduction faite des garanties excédentaires données par les contreparties de 3,0 \$ (3,9 \$ au 31 décembre 2012).

Au 31 décembre 2013, les garanties déposées en faveur de la société se composaient d'une trésorerie dont la juste valeur était de 25,3 \$ (22,1 \$ au 31 décembre 2012) et de titres gouvernementaux dont la juste valeur était de 25,1 \$ (38,3 \$ au 31 décembre 2012). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2013.

Fonds de caisse

Le fonds de caisse (mesure non conforme aux PCGR) de Fairfax correspond à la somme de la provision pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, de la provision pour primes non acquises et d'autres passifs au titre de contrats d'assurance, de laquelle sont déduits les créances découlant de contrats d'assurance, le montant à recouvrer de réassureurs et les frais d'acquisition de primes différés. L'avantage (le coût) annuel du fonds de caisse est calculé en divisant le bénéfice (la perte) technique par le fonds de caisse moyen de l'exercice considéré. Le fonds de caisse découle du fait qu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse accumulé et le coût de ce fonds de caisse pour les activités d'assurance et de réassurance de Fairfax. Le fonds de caisse moyen découlant de ces activités s'est accru de 1,5 % en 2013 pour atteindre 12 079,9 \$, sans aucun coût.

Exercice	Résultat technique ¹⁾	Fonds de caisse moyen	Avantage (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 %
↓				
2009	7,3	9 429,3	0,1 %	3,9 %
2010	(236,6)	10 430,5	(2,3) %	3,8 %
2011	(754,4)	11 315,1	(6,7) %	3,3 %
2012	6,1	11 906,0	0,1 %	2,4 %
2013	440,0	12 079,9	3,6 %	2,8 %
Moyenne pondérée depuis la création			(1,9) %	4,3 %

Différentiel de financement moyen pondéré depuis la création de Fairfax : 2,4 %

1) Selon les IFRS pour 2013, 2012 et 2011; selon les PCGR canadiens pour 2010 et les exercices antérieurs, sans reclassement qu'aurait nécessité une présentation conforme aux IFRS adoptée en 2011.

Le tableau suivant donne une ventilation du total du fonds de caisse à la clôture de l'exercice entre les cinq derniers exercices.

Exercice	Assurance		Réassurance		Assurance et réassurance	Assurance et réassurance totale	Liquidation de sinistres ⁶⁾	Total
	Northbridge ¹⁾	États-Unis ²⁾	Fairfax Asia ³⁾	OdysseyRe ⁴⁾	Autres ⁵⁾			
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
2011	2 223,1	3 207,7	387,0	4 733,4	1 018,4	11 569,6	2 829,4	14 399,0
2012	2 314,1	3 509,1	470,7	4 905,9	1 042,6	12 242,4	3 636,8	15 879,2
2013	2 112,0	3 541,0	519,3	4 741,8	1 003,2	11 917,3	3 633,2	15 550,5

Le total du fonds de caisse de la société pour 2013 a diminué de 328,7 \$ pour atteindre 15 550,5 \$.

- 1) Le fonds de caisse de Northbridge a diminué de 8,7 %, sans aucun coût (2,4 % en dollars canadiens), surtout à cause de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.
- 2) Le fonds de caisse du secteur Assurance aux États-Unis a augmenté de 0,9 % (à un coût de 0,1 %) en raison d'une augmentation des provisions pour sinistres et des provisions pour primes non acquises, ces facteurs étant contrebalancés en partie par des montants à recouvrer de réassureurs, ce qui reflète l'évolution défavorable des provisions pour sinistres des années antérieures de l'assurance responsabilité civile cédées à des réassureurs par Crum & Forster.
- 3) Le fonds de caisse de Fairfax Asia a augmenté de 10,3 % (sans aucun coût) en raison d'une augmentation des provisions pour sinistres et des soldes à payer à des réassureurs, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une baisse des fonds retenus à payer aux réassureurs.
- 4) Le fonds de caisse d'OdysseyRe a diminué de 3,3 % (sans aucun coût) en raison essentiellement d'une baisse des provisions pour sinistres et des soldes à payer à des réassureurs liée à une activité réduite au chapitre des sinistres liés à des catastrophes en 2013 par rapport à 2012 et par le règlement de sinistres en 2013, ces facteurs ayant été en partie neutralisés par des soldes d'assurance à recevoir se rapportant à l'activité assurance de récolte aux États-Unis.
- 5) Le fonds de caisse du secteur Assurance et réassurance – Autres a diminué de 3,8 % (sans aucun coût) du fait principalement d'une baisse des provisions pour sinistres de Group Re et d'Advent, neutralisée en partie par une hausse des provisions pour sinistres de Polish Re liées à l'évolution défavorable des provisions.
- 6) Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a diminué de 0,1 % en raison essentiellement d'une baisse des sinistres non réglés et des soldes de réassurance à payer, ces facteurs étant en partie contrebalancés par une diminution des montants à recouvrer au titre de la réassurance et de la consolidation du fonds de caisse d'American Safety.

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants¹⁾ :

	2013	2012	2011	2010	2009
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés).....	1 241,6	1 128,0	962,8	1 474,2	1 242,7
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	2 491,0	2 377,7	2 394,6	1 809,6	1 410,4
Dette à long terme – sociétés d'assurance et de réassurance	459,5	618,3	622,4	916,4	888,7
Dette de filiales – sociétés autres que des sociétés d'assurance	25,8	52,1	1,0	2,2	12,1
Dette à long terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance.....	18,2	0,5	0,5	0,9	2,6
Dette totale.....	2 994,5	3 048,6	3 018,5	2 729,1	2 313,8
Dette nette.....	1 752,9	1 920,6	2 055,7	1 254,9	1 071,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.....	7 186,7	7 654,7	7 427,9	7 697,9	7 391,8
Actions privilégiées.....	1 166,4	1 166,4	934,7	934,7	227,2
Participations ne donnant pas le contrôle	107,4	73,4	45,9	41,3	117,6
Total des capitaux propres.....	8 460,5	8 894,5	8 408,5	8 673,9	7 736,6
Ratio dette nette-total des capitaux propres.....	20,7 %	21,6 %	24,4 %	14,5 %	13,8 %
Ratio dette nette-capital total net ²⁾	17,2 %	17,8 %	19,6 %	12,6 %	12,2 %
Ratio dette totale-capital total ³⁾	26,1 %	25,5 %	26,4 %	23,9 %	23,0 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	s. o.	4,2 fois	1,0 fois	1,8 fois	8,2 fois
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées ⁵⁾	s. o.	3,0 fois	0,7 fois	1,4 fois	7,5 fois

1) Selon les IFRS pour 2013, 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009.

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 le ratio de couverture des intérêts comme étant la somme du résultat avant impôts et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.

5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant la somme du résultat avant impôts et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôts à l'aide du taux d'imposition de la société prévu par la loi au Canada.

Au 31 décembre 2013, les emprunts de la société de portefeuille s'établissaient à 2 491,0 \$, en hausse de 113,3 \$ par rapport à 2 377,7 \$ du 31 décembre 2012. Cette hausse rend principalement compte de l'émission de billets de premier rang non garantis de Fairfax, d'un capital de 250,0 \$ CA et échéant en 2022, contrebalancée en partie par l'effet des écarts de conversion attribuables à l'appréciation du dollar américain sur la dette à long terme de la société libellée en dollars canadiens et le rachat et le remboursement anticipé d'une tranche de 48,4 \$ du capital des billets de premier rang non garantis échéant en 2017 de Fairfax.

La dette des filiales (constituée d'emprunts à long terme des sociétés d'assurance et de réassurance, d'emprunts des filiales et d'emprunts à long terme de sociétés non liées au secteur de l'assurance) au 31 décembre 2013 a diminué de 167,4 \$, pour s'établir à 503,5 \$, contre 670,9 \$ au 31 décembre 2012, ce qui reflète essentiellement le remboursement à l'échéance d'un montant de 182,9 \$ au titre du capital de billets de premier rang non garantis d'OdysseyRe et la diminution de l'endettement de Thomas Cook India [malgré l'émission de débentures échéant en 2018, d'un capital de 18,3 \$ (1 milliard de roupies indiennes), en partie neutralisée par la consolidation de la dette à long terme d'American Safety (22,2 \$) et la consolidation de la dette de sa filiale IKYA (10,3 \$)].

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont diminué de 468,0 \$, passant de 7 654,7 \$ au 31 décembre 2012 à 7 186,7 \$ au 31 décembre 2013, principalement en raison de pertes nettes attribuables aux actionnaires de Fairfax (573,4 \$), du paiement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société (266,3 \$) et de la diminution du cumul des autres éléments du résultat global (diminution de 33,7 \$ liée surtout à la conversion de monnaies étrangères pour 2013), ces éléments étant partiellement contrebalancés par l'émission, le 15 novembre 2013, d'un million d'actions à droit de vote subalterne pour un produit après commissions et frais de 399,5 \$ (417,1 \$ CA).

Les variations des emprunts de la société de portefeuille, de la dette des filiales et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu l'incidence qui suit sur les ratios d'endettement de la société : le ratio consolidé dette nette-capital total net a diminué, passant de 17,8 % au 31 décembre 2012 à 17,2 % au 31 décembre 2013, en raison surtout de la baisse de la dette nette et du capital total net. La baisse de la dette nette s'explique par la diminution de la dette totale

(surtout de la dette de la société de portefeuille, contrebalancée en partie par l'augmentation des emprunts de la société de portefeuille – voir plus haut) et par l'augmentation de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés). La diminution du capital total net s'explique par la diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et à la diminution de la dette nette. Le ratio consolidé dette totale-capital total s'élevait à 26,1 % au 31 décembre 2013, en hausse par rapport au ratio de 25,5 % du 31 décembre 2012 par suite surtout de la baisse du capital total (en raison de la diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et de la dette totale, contrebalancée en partie par les emprunts de la société de portefeuille - voir plus haut).

La société estime que la trésorerie et les placements, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, de 1 241,6 \$ au 31 décembre 2013 (1 128,0 \$ au 31 décembre 2012), lui offrent assez de liquidités pour qu'elle puisse s'acquitter de ses obligations connues en 2014. Se reporter au troisième paragraphe de la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion pour une analyse des sources de trésorerie disponibles de la société de portefeuille et de ses engagements importants et connus pour 2014.

Les sociétés en exploitation de la société continuent de maintenir un capital supérieur aux niveaux minimums exigés par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de capacité financière et au-dessus des niveaux de gestion des risques calculés en interne dont il est question ci-dessous. Le ratio des primes par rapport à l'excédent prescrit par la loi (ou total des capitaux propres) est une mesure non conforme aux PCGR couramment utilisée dans le secteur de l'assurance IARD pour évaluer la suffisance du capital. Le tableau qui suit indique les ratios des sociétés en exploitation d'assurance et de réassurance de Fairfax pour les cinq dernières années :

	Ratio primes nettes souscrites-excédent prescrit par la loi (total des capitaux propres) ¹⁾				
	2013	2012	2011	2010	2009
Assurance					
Northbridge (Canada).....	0,9	0,8	1,0	0,8	0,7
Crum & Forster (États-Unis) ²⁾	1,1	1,0	0,9	0,6	0,5
Zenith National (États-Unis) ³⁾	1,4	1,4	0,8	0,6	s. o.
Fairfax Asia.....	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4
Réassurance – OdysseyRe	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Assurance et réassurance – Autres⁴⁾	0,6	0,7	0,8	0,8	1,1
Secteur de l'assurance au Canada.....	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0
Secteur de l'assurance aux États-Unis.....	0,7	0,8	0,8	0,7	0,8

- 1) Le total des capitaux propres de Fairfax Asia, du secteur réassurance d'OdysseyRe et du secteur assurance et réassurance – autres est présenté selon les IFRS pour les exercices 2010 à 2013 et selon les PCGR canadiens pour 2009.
- 2) First Mercury a été acquise le 9 février 2011.
- 3) Zenith National a été acquise le 20 mai 2010. Les primes nettes souscrites en 2010 de Zenith National comprennent la partie de l'exercice précédant l'acquisition par Fairfax.
- 4) Le secteur « Autres » englobe le Groupe de réassurance (tous les exercices), 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 réassurance, de placement ou des autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2013, 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. Toutes les filiales avaient un capital et un excédent qui dépassaient d'au moins 3,4 fois le niveau autorisé (3,6 fois au 31 décembre 2012), à l'exception de TIG Insurance (2,1 fois; 2,3 fois au 31 décembre 2012).

Au Canada, les sociétés d'assurance IARD sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible réglementaire minimal de 150 % pour le test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2013, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 205 % du capital réglementaire minimal requis, contre 196 % au 31 décembre 2012, ce qui était bien supérieur au niveau cible réglementaire minimal de 150 %.

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, Singapour, Hong Kong, Irlande, Pologne, Brésil, Malaisie et autres pays), la société avait atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2013.

Le tableau suivant présente les notations de crédit attribuées aux émetteurs en général, ainsi que les notations de solidité financière, attribuées à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation au 31 décembre 2013 :

Notation de l'émetteur	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS
Fairfax Financial Holdings Limited	bbb	BBB-	Baa3	BBB
Notation de solidité financière				
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	—
Zenith National Insurance Corp.	A	BBB+	A3	—
Odyssey Re Holdings Corp. (« OdysseyRe ») ¹⁾	A	A-	A3	—
Northbridge Commercial Insurance Corp.	A	A-	—	—
Northbridge General Insurance Corp.	A	A-	A3	—
Northbridge Indemnity Insurance Corp.	A	A-	—	—
Federated Insurance Company of Canada	A	A-	—	—
Wentworth Insurance Company Ltd.	A-	—	—	—
First Capital Insurance Limited	A	—	—	—
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	—	A-	—	—
Advent Capital (Holdings) PLC ²⁾	A	A+	—	—
Polish Re	A-	BBB+	—	—

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

2) Les notations d'Advent sont celles qu'A.M. Best et Standard & Poor's ont attribuées à Lloyd's.

Au 31 décembre 2013, la notation de crédit et la solidité financière de Fairfax et de ses branches assurance et réassurance était comparable à celles du 31 décembre 2012, sauf pour ce qui a trait à CRC Reinsurance Limited qui n'est plus notée par A.M. Best.

Valeur comptable d'une action

Au 31 décembre 2013, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 7 186,7 \$, soit 339,00 \$ par action (résultat de base), sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 382,5 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées, contre 7 654,7 \$ au 31 décembre 2012, ou 378,10 \$ par action (résultat de base), sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 427,1 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées, ce qui représente une baisse de 10,3 % par action (résultat de base), avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2013, ou une baisse de 7,8 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende. En 2013, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base a augmenté en raison de l'émission, le 15 novembre 2013, d'un million d'actions à droit de vote subalterne, en partie neutralisée par le rachat de 45 373 actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (qui seront utilisées pour les droits à des paiements fondés sur des actions de la société). Au 31 décembre 2013, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation était de 21 200 002.

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 (coût de rachat) montant net
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)
2011 – rachat d'actions	(25 700)	389,11	(10,0)
2012 – rachat d'actions	—	—	—
2013 – émission d'actions	1 000 000	399,49	399,5
2013 – rachat d'actions	(36)	(402,78)	—

Le 26 septembre 2013, la société a entamé le renouvellement de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, aux termes de laquelle elle est autorisée à racheter jusqu'à 800 000 actions à droit de vote subalterne, soit quelque 5 % du flottant de ces actions à cette date, jusqu'à l'expiration de l'offre publique de rachat, le 25 septembre 2014. Les décisions concernant les rachats futurs seront prises compte tenu des conditions du marché, du prix des actions et d'autres facteurs, dont les occasions d'investir en capital de croissance. Il est possible d'obtenir l'avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en communiquant avec le secrétaire général de la société.

Les émissions d'actions en 2009, en 2010 et en 2013 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. En 2013, la société n'a racheté aux fins d'annulation aucune action à droit de vote subalterne aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. En 2013, la société a racheté, d'anciens employés, 36 actions aux fins d'annulation (néant en 2012).

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 d'une action.

Situation de trésorerie

Au 31 décembre 2013, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 1 296,7 \$ (1 241,6 \$ après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 55,1 \$), contre 1 169,2 \$ au 31 décembre 2012 (1 128,0 \$, après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 41,2 \$).

Pour 2013, les variations importantes de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille Fairfax comprennent les sorties suivantes : le versement de dividendes de 266,3 \$ sur les actions ordinaires et privilégiées, le remboursement à l'échéance du capital des billets de premier rang non garantis d'OdysseyRe pour un montant de 182,9 \$, le paiement de 161,3 \$ d'intérêts sur la dette à long terme, le paiement en trésorerie de 67,8 \$ relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie) et le rachat du capital des billets de premier rang non garantis à échéance en 2017, des remboursements intragroupe et des apports en capital pour 48,4 \$. Toujours pour 2013, les entrées de trésorerie significatives sont les suivantes : un produit net de 399,5 \$ (417,1 \$ CA) résultant de l'émission, le 15 novembre 2013, d'un million d'actions à droit de vote subalterne, un produit net de 259,9 \$ (258,1 \$ CA) résultant de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 5,84 %, d'un capital de 250,0 \$ CA et échéant en 2022, l'encaissement net en trésorerie de 54,5 \$ pour l'obtention d'actions privilégiées et de bons de souscriptions d'actions de Cara par suite de la vente de Prime Restaurants, l'encaissement net en trésorerie de 50,0 \$ relativement à des remboursements d'impôts et l'encaissement de dividendes versés par OdysseyRe (200,0 \$), par le secteur Liquidation de sinistres (30,0 \$) et par CRC Re (90,3 \$). Les dividendes de 30,0 \$ provenant du secteur Liquidation de sinistres ont été immédiatement réinvestis dans ce même secteur et font partie du financement de l'acquisition d'American Safety. La valeur comptable de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille a aussi été influencée par les facteurs suivants : l'encaissement d'honoraires de gestion de placements et d'administration, les décaissements relatifs aux frais généraux du siège social et aux coûts liés au rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres. La valeur comptable des placements de la société de portefeuille varie en fonction de la juste valeur de ces placements.

La société de portefeuille estime que sa trésorerie et ses placements, déduction faite de ses obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, de 1 241,6 \$ au 31 décembre 2013 (1 128,0 \$ au 31 décembre 2012), lui offriront assez de liquidités pour qu'elle puisse s'acquitter de ses obligations connues en 2014. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placement et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, des produits sur sa trésorerie et ses placements et des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 300,0 \$ (se reporter à la note 15 [Dettes des filiales, dette à long terme et facilités de crédit] annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 pour obtenir de plus amples renseignements sur la facilité de crédit). Les engagements significatifs de la société de portefeuille pour 2014 sont les suivants : le versement d'un dividende de 215,7 \$ sur les actions ordinaires (10,00 \$ versés par action en janvier 2014); les charges d'intérêts et les frais généraux du siège social à engager; le versement de dividendes sur les actions privilégiées; les paiements d'impôts sur le résultat; les sorties de trésorerie éventuelles liées aux contrats dérivés (décrites ci-après).

La société de portefeuille peut avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à ses contrats dérivés, y compris les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de la variation de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui se serait produite depuis la plus récente date de révision. En 2013, la société de portefeuille a payé un montant net en trésorerie de 67,8 \$ (220,5 \$ en 2012) relativement aux positions acheteur et vendeur sur ses contrats dérivés de swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

En 2013, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie des obligations liées aux ventes à découvert et aux instruments dérivés) ont grimpé de 185,0 \$ au titre du produit net reçu de la vente de titres de capitaux propres et assimilés et de la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme d'American Safety, ces facteurs ayant été en partie neutralisés par le versement net en trésorerie de 1 615,4 \$ en lien avec les dispositions de révision des taux des contrats de dérivés de positions acheteur et vendeur sur swaps de titres de capitaux propres et d'indices boursiers. Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent avoir des entrées ou des sorties de trésorerie (parfois significatives) liées à leurs contrats dérivés, dont les exigences de garantie et le règlement en trésorerie de la variation de la valeur de marché des swaps sur rendement total qui se serait produite depuis la plus récente date de révision. En 2013, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 1 615,4 \$ (603,6 \$ en 2012) relativement aux positions acheteur et vendeur sur ses contrats dérivés de 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 au moyen des entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles. En outre, les obligations au titre des positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers peuvent être financées au moyen de ventes de placements en titres liés à des titres de capitaux propres, dont la valeur de marché varie généralement de façon inversement proportionnelle à la valeur de marché des positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers.

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 sont les suivants :

	2013	2012
Activités opérationnelles		
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités opérationnelles, avant l'élément suivant	(188,4)	210,0
Ventes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	895,7	1 105,7
Activités d'investissement		
Ventes de participations dans des entreprises associées, montant net	125,8	114,6
Achats de participations dans des filiales, déduction faite de la trésorerie acquise, montant net	136,3	(334,4)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(48,1)	(71,5)
Activités de financement		
(Remboursement) émission de titres d'emprunt de filiales, montant net	(31,0)	20,1
Émission de la dette à long terme	278,1	203,0
Rachat de la dette et de titres de la société de portefeuille et des filiales	(251,2)	(296,5)
Émission d'actions à droit de vote subalterne	399,5	—
Émission d'actions privilégiées	—	231,7
Rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	(25,7)	(50,6)
Émission d'actions ordinaires d'une filiale aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	32,9	—
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(266,3)	(266,3)
Dividendes versés sur les participations ne donnant pas le contrôle	(6,4)	(6,7)
Augmentation de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des découverts bancaires au cours de l'exercice	1 051,2	859,1

Les sorties de trésorerie liées aux activités opérationnelles (exclusion faite des titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) se sont élevées à 188,4 \$ en 2013, en baisse par rapport à des entrées de trésorerie de 210,0 \$ en 2012, ce qui s'explique par la hausse des sinistres réglés, en partie neutralisée par la diminution des impôts versés et par l'augmentation des primes nettes encaissées. Veuillez vous reporter à la rubrique Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie de la note 28 des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour de plus amples renseignements sur les ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les ventes nettes de participations dans des entreprises associées et des coentreprises au montant de 125,8 \$ en 2013 s'expliquent essentiellement par le produit net de la vente de participations dans des sociétés en commandite et dans The Brick, en partie neutralisé par l'augmentation de la participation dans MEGA Brands et Resolute. Les ventes nettes de participations dans des entreprises associées et des coentreprises au montant de 114,6 \$ en 2012 s'expliquent essentiellement par le produit net de la vente de Fibrek, en partie neutralisé par l'augmentation des participations dans Thai Re et certaines sociétés en commandite. En 2013, l'achat net de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise, porte essentiellement sur l'acquisition d'American Safety, de Hartville et d'IKYA (participation de 58 %). En 2012, l'achat net de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise, porte essentiellement sur l'acquisition de RiverStone Insurance, de Thomas Cook India (participation de 87,1 %) et de Prime Restaurants (participation de 81,7 %).

Le remboursement (l'émission) de la dette des filiales en 2013 et en 2012 reflète principalement les avances et remboursements de la dette de Ridley et de Thomas Cook India, effectués dans le cours normal des activités. L'émission de la dette à long terme, au montant de 278,1 \$ en 2013, s'explique essentiellement par le produit net de 259,9 \$ (258,1 \$ CA) lié à l'émission de billets de premier rang non garantis à 5,84 %, à échéance en 2022, de Fairfax, pour un capital de 250,0 \$ CA, et par le produit net reçu par Thomas Cook India par suite de l'émission de débentures à échéance en 2018 pour un montant de 18,3 % (1 milliard de roupies indiennes). L'émission d'une dette à long terme de 203,0 \$ (198,6 \$ CA) en 2012 représente le produit net de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 5,84 %, échéant en 2022, d'un capital de 200,0 \$ CA. Le rachat de la dette et de titres de la société de portefeuille et des filiales au montant de 251,2 \$ en 2013 s'explique essentiellement par le remboursement à l'échéance d'un montant en capital de 182,9 \$ des billets de premier rang non garantis d'OdysseyRe, le rachat anticipé d'obligations de premier rang non garanties, à échéance en 2017, de Fairfax pour un montant en capital de 48,4 \$ et le rachat de titres de fiducies privilégiés d'American Safety pour un montant en capital de 13,0 \$. Le rachat de la dette et de titres de la société de portefeuille et des filiales, de 296,5 \$ en 2012, rend principalement compte du remboursement du billet de TIG (200,0 \$), du remboursement des billets de premier rang non garantis de Fairfax venus à échéance (86,3 \$) et du remboursement anticipé des billets de premier rang non garantis de Crum & Forster devant venir à échéance en 2017 (6,4 \$). L'émission d'actions à droit de vote subalterne pour un montant de 399,5 \$ (417,1 \$ CA) concerne l'émission, le 15 novembre 2013, d'un million d'actions à droit de subalterne. L'émission d'actions privilégiées pour un montant de 231,7 \$ en 2012 reflète l'encaissement d'un produit de l'émission d'actions privilégiées de série K d'une valeur nominale de 237,5 \$ CA. L'émission d'actions ordinaires de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle au montant de 32,9 \$ en 2013 concerne le placement privé des actions ordinaires de Thomas Cook India auprès d'investisseurs institutionnels et destiné au financement de l'acquisition d'IKYA. En 2013, la société a versé des dividendes de 60,8 \$ (60,5 \$ en 2012) au titre des actions privilégiées et de 205,5 \$ (205,8 \$ en 2012) au titre des actions ordinaires.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente l'échéancier des paiements à effectuer à l'égard des obligations importantes, actuelles et futures, de la société (société de portefeuille et filiales) au 31 décembre 2013 :

	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision pour sinistres et frais de règlement					
de sinistres	4 646,7	5 557,5	3 770,4	5 238,2	19 212,8
Dette à long terme – capital	5,4	275,3	283,4	2 415,3	2 979,4
Dette à long terme – intérêts	197,0	365,1	337,7	618,5	1 518,3
Contrats de location simple – obligations	72,9	120,2	85,9	139,7	418,7
	<u>4 922,0</u>	<u>6 318,1</u>	<u>4 477,4</u>	<u>8 411,7</u>	<u>24 129,2</u>

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les différentes échéances des passifs financiers de la société, voir la rubrique « Risque de liquidité » à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Comptabilité et présentation de l'information financière

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 évalué l'efficacité, au 31 décembre 2013, de ses contrôles et procédures de communication de l'information suivant les exigences des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. 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 2013.

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 et dans le Règlement 52-109). 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 Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. 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 sorties 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 2013 selon les critères établis dans le document intitulé Internal Control – Integrated Framework, publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the 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 2013, 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 (1992) publié par le COSO.

Conformément aux dispositions de la *Securities Exchange Act* des États-Unis, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2013 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans le présent rapport annuel.

Estimations comptables et jugements cruciaux

Se reporter à la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Principaux changements comptables

La société a adopté les nouvelles normes et les normes révisées suivantes, ainsi que toutes les modifications subséquentes, le cas échéant, en date du 1^{er} janvier 2013. Ces changements ont été apportés conformément aux dispositions transitoires de chaque nouvelle norme ou norme révisée. Pour une description détaillée des méthodes comptables de la société, se reporter à la note 3 (Principales méthodes comptables) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Modifications d'IAS 1 Présentation des états financiers (« IAS 1 »)

Les modifications d'IAS 1 touchent la présentation des postes de l'état consolidé du résultat global et exigent la présentation en deux groupes distincts des composantes des autres éléments du résultat global, selon qu'elles puissent ou non faire l'objet d'un reclassement ultérieur dans l'état consolidé du résultat net. La société a adopté ces modifications de façon rétrospective le 1^{er} janvier 2013 et l'adoption de celles-ci n'a donné lieu à aucun ajustement des autres éléments du résultat global ni du résultat global lui-même.

Modifications d'IAS 19 Avantages du personnel (« IAS 19 »)

Les modifications d'IAS 19 touchent la comptabilisation et l'évaluation des charges liées aux régimes de retraite à prestations définies et aux avantages complémentaires de retraite ainsi que les informations à fournir sur tous les avantages du personnel. Le passif (l'actif) net au titre des prestations définies doit être comptabilisé à l'état consolidé de la situation financière sans que ne soient différés les écarts actuariels et les coûts des services passés, comme cela était autorisé antérieurement. Les rendements attendus des actifs du régime ne sont plus inclus dans la charge au titre des prestations définies. La charge au titre des prestations définies inclut plutôt les intérêts nets sur le passif (l'actif) net au titre des prestations définies, qui sont calculés selon un taux d'actualisation fondé sur les taux de rendement du marché des obligations de haute qualité. Les réévaluations, qui comprennent les écarts actuariels, le rendement réel des actifs du régime (exclusion faite des intérêts nets) et les variations, le cas échéant, des montants de limitation de l'actif sont comptabilisés en autres éléments du résultat global.

La société a adopté rétrospectivement les modifications d'IAS 19, et l'adoption rétrospective n'a pas eu d'incidence sur le total des capitaux propres au 1^{er} janvier 2012 et au 31 décembre 2012 ni sur les flux de trésorerie nets pour l'exercice clos le 31 décembre 2012. Les ajustements apportés à chaque rubrique des états financiers sont décrits à la note 3 (Principales méthodes comptables) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

IFRS 13 Évaluation de la juste valeur (« IFRS 13 »)

IFRS 13 prévoit un cadre conceptuel unique pour l'évaluation de la juste valeur. IFRS 13 s'applique aux IFRS qui imposent ou permettent l'évaluation à la juste valeur, mais ne traite pas des circonstances dans lesquelles il faut évaluer un élément à la juste valeur et n'impose pas le recours à la juste valeur dans d'autres circonstances. L'évaluation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif repose sur des hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour établir le prix d'un actif ou d'un passif dans les conditions actuelles du marché, y compris les hypothèses sur les risques. La nouvelle norme exige de fournir des informations similaires à celles énoncées dans IFRS 7, « Instruments financiers : Informations à fournir » (« IFRS 7 »), mais s'applique à la presque totalité des actifs et passifs évalués à la juste valeur, alors qu'IFRS 7 ne s'applique qu'aux actifs financiers et passifs financiers évalués à la juste valeur. La société a adopté IFRS 13 prospectivement le 1^{er} janvier 2013. L'adoption d'IFRS 13 n'a nécessité aucun ajustement des techniques d'évaluation utilisées par la société pour évaluer la juste valeur ni n'a donné lieu à aucun ajustement au titre de l'évaluation au 1^{er} janvier 2013. Toutefois, certaines informations relatives à la juste valeur des actifs et des passifs qui n'ont pas été évalués à la juste valeur à l'état consolidé de la situation financière ont été étoffées.

IFRS 10 États financiers consolidés (« IFRS 10 »)

IFRS 10 introduit un modèle de consolidation unique utilisant les mêmes critères de détermination du contrôle pour les entités de tous types, peu importe que le contrôle de l'entité émettrice résulte de la détention de droits de vote ou d'autres accords contractuels. Aux termes d'IFRS 10, l'entité émettrice n'est consolidée que si l'investisseur détient le pouvoir sur l'entité émettrice, est exposé à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité émettrice et a la capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité émettrice de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient. Le principe suivant lequel une entité consolidée présente une société mère et ses filiales comme une seule entité demeure inchangé, tout comme le processus de la consolidation. IFRS 10 remplace les directives contenues dans IAS 27, « États financiers consolidés et individuels » et de SIC-12, « Consolidation – Entités ad hoc ». Le 1^{er} janvier 2013, la société a évalué ses filiales et ses entités émettrices et a établi que l'adoption d'IFRS 10 n'a entraîné aucun changement à son information financière consolidée.

IFRS 11 Partenariats (« IFRS 11 »)

IFRS 11 établit des principes d'information financière pour les parties à un partenariat, qui peut être soit une entreprise commune, soit une coentreprise. La possibilité d'utiliser la méthode de la consolidation proportionnelle pour comptabiliser une coentreprise a été supprimée, et la méthode de la mise en équivalence est désormais appliquée conformément à IAS 28, « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ». IFRS 11 remplace les directives existantes d'IAS 31, « Participations dans des coentreprises » et de SIC-13, « Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs ». Le 1^{er} janvier 2013, la société a évalué ses participations dans des entreprises associées et des partenariats et a établi que l'adoption d'IFRS 11 n'a entraîné aucun changement au titre de l'évaluation dans l'information financière consolidée.

IAS 28 Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (« IAS 28 »)

IAS 28 a été modifiée de manière à être conforme aux modifications apportées à la comptabilisation des partenariats dans IFRS 11. La norme révisée prescrit le traitement comptable à appliquer pour les participations dans des entreprises associées et renferme des indications sur l'application de la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser les participations dans des entreprises associées et des coentreprises. L'adoption rétrospective de la norme modifiée le 1^{er} janvier 2013 n'a entraîné aucun changement au titre de l'évaluation dans l'information financière consolidée.

IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (« IFRS 12 »)

IFRS 12 fait état des informations à fournir aux termes d'IFRS 10, d'IFRS 11 et d'IAS 28. L'étoffement des informations à fournir dans IFRS 12 vise à aider les utilisateurs des états financiers à évaluer la nature, les risques et les incidences financières des intérêts détenus par une entité dans des filiales, des entreprises associées, des partenariats et des entités structurées non consolidées. L'adoption d'IFRS 12 a donné lieu à la présentation d'informations plus étoffées dans les états financiers consolidés.

Changements comptables à venir

Un grand nombre d'IFRS sont en cours de modification ou n'ont pas encore été publiées. Les normes à venir susceptibles d'avoir une incidence sur l'information financière consolidée de la société sont analysées dans les paragraphes qui suivent. Des normes nouvelles et modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont décrites à la note 3 (Principales méthodes comptables) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Instruments financiers

L'International Accounting Standards Board (« IASB ») procède actuellement à un examen circonscrit d'IFRS 9, *Instruments financiers*, afin de résoudre certaines questions d'application, de considérer l'interaction d'IFRS 9 avec la norme des contrats d'assurance proposée (voir plus loin) et d'essayer d'atténuer les différences avec le modèle d'instrument financier que propose le Financial Accounting Standards Board (« FASB ») des États-Unis.

L'exposé-sondage Classement et évaluation : modifications circonscrites apportées à IFRS 9 a été publié au quatrième trimestre de 2012, dont la proposition la plus importante est d'introduire une troisième catégorie d'évaluation obligatoire pour les instruments d'emprunt simples. Selon la version actuelle d'IFRS 9, les instruments d'emprunt simples sont évalués au coût amorti si leur détention s'inscrit dans un modèle économique centré sur l'encaissement de flux de trésorerie contractuels; sinon, les instruments d'emprunt simples sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. La nouvelle catégorie d'évaluation ferait en sorte que les instruments d'emprunt simples soient évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global si, d'après le modèle économique dans lequel ils s'inscrivent, ils sont détenus à la fois en vue de l'encaissement des flux de trésorerie contractuels et en vue de la vente. L'évaluation à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global produit le même résultat que l'évaluation d'un instrument d'emprunt classé dans la catégorie existante « disponible à la vente » selon IAS 39, « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation », l'exception importante étant que la dépréciation serait évaluée suivant le modèle de la perte attendue qui s'appliquera lorsque IFRS 9 sera en vigueur, plutôt que selon le modèle de la perte subie d'IAS 39.

Étant donné que la société a pour modèle économique de gérer ses placements en instruments d'emprunt de manière à en encaisser les flux de trésorerie contractuels et aussi en vue de les vendre, elle doit à l'heure actuelle évaluer tout son portefeuille d'instruments d'emprunt à la juste valeur par le biais du résultat net. Selon le projet de modification d'IFRS 9, une partie importante du portefeuille d'instruments d'emprunt de la société aurait été évaluée à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global.

Les modifications définitives devraient être publiées par l'IASB en 2014 et entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2018.

Contrats d'assurance

L'IASB a publié l'exposé-sondage Contrats d'assurance le 30 juillet 2010, dont la version révisée a été publiée en juin 2013. Ce projet de norme porte sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance. La méthode d'évaluation modulaire comporte les éléments suivants : i) une estimation à jour, non biaisée et fondée sur l'espérance mathématique des flux de trésorerie futurs qui devraient résulter de l'exécution du contrat par l'assureur, ii) l'effet de la valeur temps de l'argent, iii) un ajustement pour risque explicite et iv) une marge contractuelle calibrée de sorte qu'aucun profit ne soit comptabilisé au premier jour du contrat. Les estimations doivent être réévaluées à chaque date de clôture. Les contrats de courte durée (période de couverture d'un an environ ou moins) sont par ailleurs évalués selon une méthode simplifiée. La date de publication de la norme définitive n'a pas encore été déterminée, et sa date d'adoption ne devrait pas être avant le 1^{er} janvier 2018. La norme s'appliquera de façon rétrospective, et certaines exemptions d'ordre pratique 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 nécessité d'avoir des estimations à jour pourraient accroître considérablement la complexité de l'application 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 dispositions proposées concernant la présentation modifient considérablement la présentation du résultat découlant de contrats d'assurance dans les états financiers consolidés.

Contrats de location

L'IASB, de concert avec le FASB des États-Unis, 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, Contrats de location, dans lequel il est proposé d'éliminer dans une grande mesure la distinction entre contrat de location simple et contrat de location-financement. Un exposé-sondage révisé a été publié en mai 2013. Selon ce projet de norme, les preneurs seraient tenus de comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif au titre de l'obligation d'effectuer des paiements locatifs, tandis que les bailleurs décomptabiliseraient l'actif sous-jacent pour le remplacer par un droit de recevoir des paiements locatifs et un actif résiduel. La date de publication de la norme définitive n'a pas encore été déterminée. 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 cette norme sur ses engagements locatifs.

Gestion des risques

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 état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes susceptibles de résulter 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 aligner sa tolérance au risque sur sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers.

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 dans sa filiale de gestion de placements, 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. Par ailleurs, même si la société et ses filiales en exploitation ont désigné des chefs de la gestion des risques, la société considère chaque chef de la direction comme étant le chef de la gestion des risques de sa propre société – chaque chef de la direction est la personne ultimement responsable de la gestion des risques de sa propre société et de ses filiales.

Le chef de la gestion des risques désigné par la société informe le comité de direction de Fairfax des questions concernant les risques et soumet un rapport trimestriel sur les principaux risques au conseil d'administration. La direction de Fairfax, en consultation avec le chef de la gestion des risques désigné, 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. Les risques liés aux activités de la société, notamment leurs facteurs et leur gestion, sont à l'ordre du jour de chaque réunion normale du conseil d'administration.

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 de prospectus déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Provisions pour sinistres

La société constitue des provisions pour pouvoir couvrir les obligations impayées définitives estimées pour les sinistres et les frais de règlements de sinistres à l'égard de demandes d'indemnisation 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 assurés ou réassurés. Si elle ne parvient pas à évaluer ces risques de façon exacte, elle ne sera pas nécessairement en mesure d'établir des primes adéquates, et ses provisions pourraient être insuffisantes pour couvrir les sinistres en suspens, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur son résultat net et sa situation financière.

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 règlement définitif et des frais d'administration liés aux sinistres subis. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres 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 d'une provision pour sinistres appropriée. La gestion par la société du risque de prix est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers), et celle des provisions pour sinistres est traitée à la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) annexes aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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. L'ampleur des sinistres découlant d'une catastrophe est fonction, à la fois, du montant total du risque assuré dans la zone touchée par l'événement et de la gravité de l'événement. 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 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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, sur la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et en conséquence, sur le résultat 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 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 primes 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 opérationnels de nos activités de réassurance pourraient en subir les contrecoups.

La société gère de façon dynamique ses activités afin de résister au caractère cyclique du secteur des assurances IARD en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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 sur les marchés de titres à revenu fixe ou de titres de capitaux propres peuvent nuire à la rentabilité, à la situation financière ou aux flux de trésorerie. Les produits de placement représentent les intérêts et les dividendes, ainsi que les profits nets sur placements. La partie représentant les profits nets sur placements fluctue généralement d'un exercice à l'autre et est habituellement une source de produits 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 aux marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en œuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique générale, les conditions prévalant sur les marchés boursiers et bon nombre d'autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur les marchés des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de capitaux propres dont la société est propriétaire. 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 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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 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. 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 la liquidation.

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 aux risques de crédit, de taux d'intérêt, de liquidité, d'inflation, de marché et 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 du moment ou selon 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 7 (Ventes à découvert et transactions sur dérivés), tandis que la gestion des risques de crédit, de liquidité, de marché et de taux d'intérêt par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Stratégies de couverture économique

La société pourrait utiliser des instruments dérivés dans le but de gérer ou de réduire son exposition au risque de crédit et à divers risques de marché, dont le risque de taux d'intérêt, le risque lié aux marchés des actions, le risque d'inflation ou de déflation et le risque de change. La société peut mettre en place des stratégies de couverture afin de couvrir les risques associés à un instrument financier, à un actif ou à un passif donné ou, dans le cadre d'une macro-couverture, afin de couvrir le risque financier systémique et l'incidence de crises économiques et de problèmes liés au crédit éventuels sur ses activités et la valeur de ses actifs financiers. Les swaps sur défaillance, les swaps sur rendement total et les instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation servent habituellement à couvrir les risques au niveau macro-économique. L'utilisation de dérivés par la société est analysée à la note 7 (Ventes à découvert et transactions sur dérivés) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Les instruments dérivés de la société peuvent l'exposer à un risque de corrélation, à un risque de contrepartie, à un risque de crédit ou à un risque de liquidité, bien qu'elle les utilise principalement pour couvrir l'exposition à divers risques. Le risque de corrélation correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'instruments dérivés désignés à titre de couvertures économiques n'affichent pas de variations exactement opposées à celles de l'exposition couverte sous-jacente. Cette corrélation imparfaite entre l'instrument dérivé et l'exposition couverte sous-jacente crée une possibilité de gains ou de pertes excessifs dans le cadre d'une stratégie de couverture, ce qui peut avoir une incidence défavorable sur l'efficacité nette de la couverture et diminuer la viabilité financière de la stratégie de couverture et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur la situation financière de la société et ses résultats opérationnels.

La société surveille régulièrement l'efficacité de son programme de couverture de façon prospective et rétrospective et, sur la base des observations historiques, elle estime que les couvertures seront raisonnablement efficaces à moyen terme et à long terme, et en particulier en cas de correction significative des marchés. Pour un complément d'analyse de la gestion du risque de corrélation, se reporter à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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 meilleures estimations 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 de la société d'un montant qui pourrait être important par rapport à ses résultats opérationnels et à sa situation financière des périodes futures.

En raison de la réforme de la responsabilité civile délictuelle, tant sur le plan législatif que judiciaire, il y a eu une diminution des efforts de dépistage collectif liés à l'amiante par des demandeurs au cours des dernières années, ainsi qu'une baisse du nombre de demandeurs non touchés présentant des demandes d'indemnisation. La majorité des demandes d'indemnisation qui sont actuellement déposées et portées en justice se rapportent toujours au mésothéliome, au cancer du poumon et aux cas graves d'amiantose. Ce recul du nombre de nouvelles demandes d'indemnisation a fait en sorte que les parties se concentrent sur les demandeurs les plus gravement atteints. Bien qu'initialement, une telle concentration des efforts ait suscité la crainte d'une augmentation en flèche du montant de règlement des affaires liées à l'amiante à l'égard de tumeurs malignes, cela n'a

pas été le cas. Les frais ont augmenté quelque peu en raison de cette tendance, toutefois, du fait principalement que les cas de tumeurs malignes sont habituellement plus contestés que les autres.

De la même façon, en raison de diverses démarches réglementaires visant la réparation des dommages causés à l'environnement, la société et les autres sociétés œuvrant comme elle dans le secteur de l'assurance continuent d'être parties à des litiges portant sur des questions de garantie et d'obligations dans le cadre de demandes d'indemnisation liées à l'environnement. Outre les pressions d'ordre réglementaire, les résultats des décisions rendues par les tribunaux et qui ont une incidence sur les positions adoptées par le secteur en matière de garantie demeurent incohérents et ont eu pour effet d'étendre la garantie au-delà de l'intention initiale de celle-ci. En conséquence, la responsabilité ultime des coûts de réparation des dommages causés à l'environnement demeure incertaine. En plus de la pollution par l'amiante et de la pollution environnementale, la société s'expose à d'autres types de réclamations collectives en responsabilité civile délictuelle ou en matière de risques pour la santé, notamment à des réclamations liées à l'exposition à des substances, à des produits ou à des activités potentiellement dangereux – tels que les implants mammaires, les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, les pigments à base de plomb, les pertes auditives dues au bruit, le tabac, la moisissure, les émanations liées à la soudure, l'oxyde de méthyle et de butyle tertiaire (composante de l'essence à moteur) – et plus récemment, à des réclamations liées aux cloisons sèches chinoises aux États-Unis.

La gestion du risque lié aux provisions par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) annexes aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et à la rubrique « Amiante et pollution » du présent rapport de gestion.

Montants à recouvrer auprès de réassureurs et d'assurés

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur exposition à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants qui dépassent le 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 contrepartie d'une prime. La réassurance acceptée 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 lorsque le réassureur s'avère insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui existe entre le moment où les sinistres sont réglés et celui où le montant est recouvré des réassureurs, ou lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de contrats 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. Le risque de crédit associé aux soldes de réassurance à recouvrer est traité à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et à la rubrique « Montant à recouvrer de réassureurs » du présent rapport de gestion.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société souscrivent certains contrats d'assurance, par exemple des contrats comportant des franchises importantes aux termes desquels l'assuré prend en charge un montant donné des pertes éventuelles découlant des sinistres, dont les conditions imposent à l'assuré de rembourser aux sociétés d'assurance et de réassurance de la société certaines pertes. Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société sont donc exposées au risque de crédit lié à ces contrats, car rien ne garantit que les assurés effectueront leur remboursement ou qu'ils le feront dans les délais voulus.

Acquisitions et désinvestissements

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en œuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la direction procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur le résultat net de la société et sa situation financière.

Les stratégies et la performance des sociétés en exploitation, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées et débattues à l'aide de plusieurs procédés où interviennent la haute direction et le conseil d'administration de la société.

Notations

La solidité financière d'une entreprise et les notations de crédit 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 notations pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de contrats d'assurance souscrits par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par des résiliations de 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 notes 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 notations à la baisse ou les révoquer à leur gré. Ces agences peuvent aussi accroître leur surveillance des sociétés auxquelles elles ont attribué une note, réviser leurs normes en matière de notation ou prendre d'autres mesures. La société a affecté du personnel à la gestion 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 du contrat à souscrire. Les concurrents de la société sont des assureurs et des réassureurs au Canada, aux États-Unis et à l'étranger, ainsi que certains syndicats d'assureurs, 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 cette emprise pour réduire leurs tarifs. Si la pression de la concurrence forçait la société à aussi réduire ses tarifs, ses marges opérationnelles 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 opérationnelles. La gestion du risque de tarification est traitée à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance

La provision pour sinistres 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 la délivrance du contrat (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 dans les conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes d'indemnisation imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux assurances risques divers, ces changements du cadre légal, social et environnemental pourraient ne pas être visibles avant la première demande d'indemnisation.

L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes d'indemnisation et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir. Ainsi, l'ampleur de la responsabilité de la société aux termes de ses couvertures et, plus particulièrement, aux termes de ses contrats d'assurance et de réassurance risques divers, pourrait ne pas être connue pendant plusieurs années après la délivrance du contrat. L'exposition de la société à cette incertitude est plus grande pour ses assurances risques divers à liquidation lente, et ce, en raison du fait que, dans cette branche, les demandes d'indemnisation peuvent habituellement arriver plusieurs années plus tard, les rendant ainsi plus sensibles à ces tendances que dans le secteur de l'assurance biens, laquelle est habituellement qualifiée de « courte durée ».

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 chacune des catégories d'assurance souscrite. Le risque lié aux sinistres est aussi réduit au moyen de la diversification géographique. La gestion du risque lié aux provisions par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) annexes aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et à la rubrique « Amiante et pollution » du présent rapport de gestion.

Coût de la réassurance et couverture adéquate

La disponibilité de la réassurance et les tarifs de réassurance dépendent du sort que le marché leur réserve, ce qui peut avoir une influence sur le volume des ventes et la rentabilité de la société. De nombreuses sociétés de réassurance ont commencé à exclure certaines couvertures de leurs contrats ou à en modifier les conditions. Les réassureurs imposent aussi des conditions, comme une couverture inférieure par événement et des plafonds cumulatifs aux assureurs de première ligne qui n'appliquent pas des conditions correspondantes aux contrats 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. En 2011, le secteur de l'assurance a enregistré un nombre de sinistres assurés qui est classé deuxième en ordre d'importance de toute son histoire, attribuables principalement à une série de catastrophes. Les sinistres importants liés à des catastrophes subis par des réassureurs dans le monde ont entraîné une hausse des coûts de réassurance en 2012. À l'heure actuelle, il existe un excédent de capital sur le marché de la réassurance en raison du résultat opérationnel favorable des réassureurs et des substituts de réassurance disponibles sur le marché. En conséquence, le marché est devenu extrêmement concurrentiel et les prix sont restés stables ou ont diminué dans certains cas. Chacune des filiales de la société continue à évaluer les coûts et les avantages relatifs qu'il y aurait à accepter plus de risques, sur une base nette, à réduire l'exposition dans le secteur de l'assurance directe et à payer plus de primes de réassurance.

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 qui sont la source de la quasi-totalité de ses bénéfices. La société de portefeuille contrôle les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation, qui doivent, pour chacune d'entre elles, observer la réglementation sur l'assurance des territoires dans lesquels elles exercent leurs activités. Chaque société en exploitation doit constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elles ont assurés.

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 défini dans la loi, de leur bénéfice et des restrictions imposées par la réglementation. Les dividendes, les distributions ou le remboursement de capital 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, au Royaume-Uni, en Pologne, à Hong Kong, à Singapour, en Malaisie 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 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Sources de financement

Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment de sa capacité à conclure de nouveaux contrats et à établir des 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 capitaux propres ou par emprunts. Si elle n'arrive pas à trouver de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en aura besoin, ou si elle ne peut les trouver à des conditions raisonnables, ses activités, ses résultats opérationnels 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 investissement 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 15 (Dette des filiales, dette à long terme et facilités de crédit) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013. La facilité de crédit est assortie de plusieurs clauses restrictives qui pourraient imposer notamment des restrictions à la capacité de la société ou à celle de ses filiales de contracter de nouveaux emprunts, de grever un actif d'une sûreté ou d'un nantissement, de vendre ou de céder des 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 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Membres clés du personnel

La société dépend pour l'essentiel d'un petit nombre de membres clés du personnel, dont le président du conseil et actionnaire principal, M. Prem Watsa, et les membres de la haute direction de la société et 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 maintenir en poste ces membres 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 les membres clés de son personnel. La société n'a pour l'heure contracté aucune assurance pour les membres clés de son personnel.

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 en général. Le gouvernement fédéral et ceux des États aux États-Unis et les gouvernements fédéral et provinciaux 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. Par exemple, les directives concernant le capital réglementaire risquent de changer pour les établissements européens de la société à cause de la directive Solvabilité II; la loi Dodd-Frank crée un nouveau cadre pour réglementer les dérivés hors cote aux États-Unis, ce qui risque d'accroître le coût pour la société d'utiliser les dérivés à des fins de placement et de couverture; les activités de l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance pourraient occasionner à la société, en tant que société de portefeuille de services financiers, une surveillance accrue de la part des autorités de réglementation; les initiatives au Canada et aux États-Unis portant sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») requièrent des branches américaines de la société qu'elles procèdent à une évaluation de leur capital disponible à l'appui de leur profil de risque opérationnel. 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, et 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 d'indemnisation et à la couverture d'assurance. Le traitement des risques liés à la gestion du capital de la société dans les différents cadres réglementaires dans lesquels elle exerce ses activités (gestion du capital) est abordé à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et à la rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Chacune des entreprises d'assurance et de réassurance de la société est assujettie aux lois sur l'assurance du territoire dans lequel elle exerce ses activités. Certaines pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance font occasionnellement l'objet 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 avec les sociétés en exploitation qui doivent répondre aux demandes d'information et respecter les procédures des autorités gouvernementales.

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 changements de politiques réglementaires, 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

De temps à autre, la société peut faire l'objet de plaintes ou de procédures réglementaires. L'existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses administrateurs ou ses dirigeants, pourrait avoir différents effets défavorables, y compris des frais juridiques importants, même si ces plaintes sont sans fondement.

Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en œuvre 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.

Principal actionnaire

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 44,0 % 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.

Monnaies étrangères

La monnaie de présentation de la société est le dollar américain. Une partie des primes et des charges de la société est libellée en monnaies étrangères, ainsi qu'une partie des actifs (y compris les placements) et de la provision pour sinistres de la société. La société peut, à l'occasion, enregistrer des pertes découlant des fluctuations du cours de ces monnaies (notamment lorsque certains actifs et passifs libellés en monnaies étrangères sont couverts), qui pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats opérationnels de la société. La gestion du risque de change par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Dépendance à l'égard des circuits de distribution

La société utilise des courtiers pour son réseau de distribution, mais dans certains cas, elle passe par des agents ou vend directement ses produits aux clients. La société peut aussi passer par des tiers, tels que les agents gestionnaires généraux, lorsqu'il est plus économique pour elle de le faire tout en contrôlant le processus de sélection des risques pour s'assurer que ses critères de gestion des risques sont bien respectés. Chacun de ses circuits possède ses propres caractéristiques de distribution et sa propre clientèle. La majeure partie des ventes de la société sont générées par les courtiers (y compris les courtiers de réassurance internationaux dans le secteur à présenter Réassurance), le reste étant réparti entre les autres circuits de distribution. Ce schéma est pratiquement identique dans tous les secteurs à présenter (assurance et réassurance) de la société.

Pour ses activités d'assurance, la société entretient des liens avec plusieurs différents types de courtiers, dont les courtiers de détail indépendants, les courtiers de gros et les courtiers nationaux, qui varient selon le territoire en question, alors que ses activités de réassurance dépendent principalement d'un nombre restreint de courtiers de réassurance internationaux. La société fait affaire avec ces courtiers 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 de solvabilité 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 pour 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 résilie le contrat après avoir eu la demande d'assurance initiale entre les mains. Même si, jusqu'à présent, la société n'a pas subi de pertes importantes du fait qu'un de ses courtiers aurait outrepassé son mandat, toute violation d'une telle autorisation 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.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Le goodwill et les immobilisations incorporelles figurant aux états consolidés de la situation financière proviennent des diverses acquisitions réalisées par la société ou par les filiales en exploitation de la société. La rentabilité continue des entreprises acquises est un facteur essentiel expliquant que le goodwill et les immobilisations incorporelles n'ont fait l'objet d'aucune dépréciation. Il y a dépréciation d'une immobilisation incorporelle 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 du goodwill. La société évalue l'utilisation, la durée d'utilité et l'avantage économique attendus des immobilisations incorporelles lorsqu'elle repère d'éventuelles indications de dépréciation. La valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée indéterminée est soumise à un test de dépréciation au moins une fois par année ou plus souvent si les faits et circonstances indiquent que ces actifs ont pu avoir subi une dépréciation.

Impôts

La réalisation des actifs d'impôt sur le résultat différé dépend du résultat imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. Le fait de ne pas atteindre les niveaux de rentabilité prévus pourrait donner lieu à une réduction de valeur des actifs d'impôt différé de la société si la réalisation de l'actif n'est plus probable.

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat 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 fiscales d'une transaction ou d'un événement prévu 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 dans lesquels la société exerce ses activités sont interprétées afin de déterminer la charge d'impôts sur le résultat ainsi que le moment attendu du renversement des actifs et des passifs d'impôt différé.

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 réintégrés 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. Les filiales d'assurance de la société établies au Canada sont également tenues de cotiser à un fonds de garantie qui protège les assurés dans l'éventualité où un assureur IARD canadien deviendrait insolvable.

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 de nouvelles occasions d'affaires et de les saisir.

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 au sujet de ses activités commerciales 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 dispose d'un personnel hautement qualifié affecté au développement et à la maintenance continus de ses systèmes. 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.

Autres informations

Données trimestrielles (non audité)

Exercices clos les 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice complet
2013	1 784,6	1 355,8	1 120,8	1 683,7	5 944,9
Produits des activités ordinaires.....	163,3	(156,9)	(569,1)	(1,8)	(564,5)
Résultat net	161,6	(157,8)	(571,7)	(5,5)	(573,4)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	7,22 \$	(8,55) \$	(29,02) \$	(0,98) \$	(31,15) \$
Résultat net par action.....	7,12 \$	(8,55) \$	(29,02) \$	(0,98) \$	(31,15) \$
Résultat net dilué par action.....					
2012¹⁾					
Produits des activités ordinaires.....	1 624,5	1 742,5	1 891,6	2 764,2	8 022,8
Résultat net	(1,3)	94,2	35,7	406,4	535,0
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(2,6)	93,7	33,4	402,4	526,9
Résultat net par action.....	(0,76) \$	3,84 \$	0,85 \$	19,05 \$	22,95 \$
Résultat net dilué par action.....	(0,76) \$	3,79 \$	0,84 \$	18,82 \$	22,68 \$

1) Les résultats de 2012 reflètent l'application rétrospective, le 1^{er} janvier 2013, des modifications d'IAS 19, Avantages du personnel, comme l'indique la note 3 (Principales méthodes comptables) annexe aux états financiers consolidés intermédiaires de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

La perte nette de 569,1 \$ au troisième trimestre de 2013 s'explique essentiellement par d'importantes pertes nettes sur les placements (essentiellement sur les placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couverture contre le risque de prix de titres de capitaux propres, et en obligations) et par la baisse des taux d'intérêt et des revenus de dividendes, neutralisées en partie par la hausse des produits d'impôts et du bénéfice technique. Le bénéfice net de 406,4 \$ du quatrième trimestre de 2012 découle principalement des profits nets sur placements (essentiellement sur les placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couverture contre le risque de prix de titres de capitaux propres, et en obligations). Les importantes pertes nettes de la société sur les placements, neutralisées en partie par la hausse du bénéfice technique et par l'augmentation du produit d'impôt, se sont traduites par une perte nette de 564,5 \$ en 2013 (bénéfice net de 535,0 \$ en 2012).

Les résultats opérationnels des activités d'assurance et de réassurance de la société continuent d'être touchés par le contexte concurrentiel 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 la reprise ou le relèvement 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 profits nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 7 mars 2014, Fairfax avait 20 437 253 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 21 186 023 actions véritablement en circulation, compte tenu des participations intragroupe). 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 chacun des trimestres de 2013 et de 2012.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	(en dollars canadiens)			
2013				
Haut	402,00	438,00	437,00	477,46
Bas	352,60	386,98	407,00	402,25
Clôture	396,66	413,57	416,56	424,11
2012				
Haut	442,00	420,00	404,45	382,88
Bas	384,96	375,00	356,46	335,00
Clôture	402,59	403,14	379,73	358,55

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 ou la performance réels ou les réalisations de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du résultat net si les provisions pour sinistres de la société 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; l'évolution des variables du marché, y compris les taux d'intérêt, les taux de change, les cours des actions et les écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur notre portefeuille de placements; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale, qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et autres sinistres latents; 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 qui nous sont dues 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 risque que nous réglions un sinistre plus tôt que prévu ou que nous recevions un remboursement de réassurance plus tard que prévu; l'impossibilité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres; 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; 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 avoir accès à la trésorerie 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; 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; 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 sur les pratiques ou tout autre acte du secteur de l'assurance ainsi que sur les litiges ou la publicité négative impliquant ce secteur; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux poursuites judiciaires ou réglementaires; les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes; l'influence exercée par notre principal actionnaire; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minime; une réduction de la valeur comptable de notre goodwill et de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôt différé; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance américaines. 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 supplément de prospectus à un prospectus préalable de base (sous la rubrique intitulée « Facteurs de risque ») déposé auprès des autorités en valeurs mobilières du 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.

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!

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
John R.V. Palmer
Président du conseil, Toronto Leadership Centre
Timothy R. Price
Président du conseil, Brookfield Funds,
Brookfield Asset Management
Brandon W. Sweitzer
Doyen, School of Risk Management, St. John's University
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

Silvy Wright, présidente
Northbridge Financial Corporation

Assurance aux États-Unis

Douglas M. Libby, président
Crum & Forster Holdings Corp.

Jack Miller, président
Zenith National Insurance Corp.

Assurance en Asie

Ramaswamy Athappan, président
Fairfax Asia et First Capital Insurance Limited

Sammy Y. Chan, président
Fairfax Asia

Gobinath Athappan,
Chef de l'exploitation, *Fairfax Asia*
Président, *Falcon Insurance Company (Hong Kong)*

Autres activités d'assurance

Jacques Bergman, président
Fairfax Brasil

Réassurance – OdysseyRe

Brian D. Young, président
Odyssey Re Holdings Corp.

Autres activités de réassurance

Nigel Fitzgerald, président
Trevor Ambridge, directeur général
Advent Capital (Holdings) PLC
Monika Wozniak-Makarska, présidente
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
MFExchange Holdings Inc.

Membres de la direction de la société

David Bonham
Vice-président et chef des services financiers
Peter Clarke
Vice-président et chef de la gestion des risques
Jean Cloutier
Vice-président, Activités internationales
Hank Edmiston
Vice-président, Affaires réglementaires
Vinodh Loganadhan
Vice-président, Services administratifs
Bradley Martin
Vice-président, Investissements stratégiques
Paul Rivett
Président
Eric Salsberg
Vice-président, Affaires de la société et secrétaire général
Ronald Schokking
Vice-président et trésorier
John Varnell
Vice-président, Expansion des activités de la société
V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction
Dorothy Whitaker
Vice-présidente, Fiscalité

Siège social

95 Wellington Street West
Suite 800
Toronto (Ontario) 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 LLP

Agents des transferts et agents chargés de la tenue des registres

Valiant Trust Company, Toronto
Registrar and Transfer Company, Cranford (New Jersey)

Bourse où les actions sont inscrites

Bourse de Toronto
Symboles : FFH et FFH.U

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited se tiendra le mercredi 9 avril 2014, à 9 h 30 (heure de Toronto), au Roy Thomson Hall, au 60 Simcoe Street (Toronto) Canada.