FAIRFAX

FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

Rapport annuel 2012

Table des matières

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices 1
Profil de la société 2
Lettre du président du conseil aux actionnaires 4
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière 21
Rapport de l'auditeur indépendant 22
Rapport de l'actuaire 24
États financiers consolidés de Fairfax 25
Notes annexes 32
Rapport de gestion 112
Annexe – Principes directeurs de Fairfax 205
Principales données financières consolidées 206
Information sur la société 207

FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

Rapport annuel 2012

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices[1)]

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

	2012	2011	2010	2009	2008
Produits des activités ordinaires	8 022,8	7 475,0	5 967,3	6 635,6	7 825,6
Résultat net	532,4	45,1	335,8	856,8	1 473,8
Total de l'actif	36 941,2	33 406,9	31 448,1	28 452,0	27 305,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 654,7	7 427,9	7 697,9	7 391,8	4 866,3
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture de l'exercice *(en millions)*	20,2	20,4	20,5	20,0	17,5
Augmentation (diminution) de la valeur comptable par action	3,7 %	(3,1) %	1,8 %	32,9 %	21,0 %
Par action					
Résultat net dilué par action	22,94	(0,31)	14,82	43,75	79,53
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	378,10	364,55	376,33	369,80	278,28
Dividendes versés	10,00	10,00	10,00	8,00	5,00
Cours (TSX – *en dollars canadiens*)					
Haut	442,00	442,00	425,25	417,35	390,00
Bas	335,00	346,00	356,25	272,38	221,94
Clôture	358,55	437,01	408,99	410,00	390,00

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR du Canada pour 2009 et 2008.

Se reporter au tableau des principales données financières consolidées, à la page 206, qui illustre les faits saillants concernant Fairfax depuis son établissement en 1985.

Profil de la société

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

Assurance au Canada

Northbridge Financial, établie à Toronto, offre des produits d'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses filiales Northbridge Insurance et Federated, s'adressant surtout au marché canadien (Northbridge Insurance est issue du regroupement entre les anciennes filiales Commonwealth, Lombard et Markel). 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 2012, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 948,3 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 1 183,1 millions de dollars canadiens et comptait 1 518 employés**.**

Assurance aux États-Unis

Crum & Forster (C&F), établie à Morristown, au New Jersey, est une société d'assurance I.A.R.D. des entreprises d'envergure nationale aux États-Unis qui propose une vaste gamme de garanties aux entreprises. Sa filiale, Seneca Insurance, fournit de l'assurance I.A.R.D. aux petites entreprises ainsi que certaines garanties spécialisées. Depuis le 1er janvier 2006, l'assurance I.A.R.D. et l'assurance-maladie de créneaux spécialisés qui étaient offertes par Fairmont Insurance sont proposées par la division Fairmont Specialty de C&F. En 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 2012, les primes nettes souscrites de C&F se chiffraient à 1 253,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 231,0 millions de dollars américains et comptait 1 524 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 2012, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 619,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 443,7 millions de dollars américains et comptait 1 466 employés.

Assurance en Asie

First Capital, établie à Singapour, offre de l'assurance I.A.R.D. principalement sur les marchés de Singapour. En 2012, les primes nettes souscrites de First Capital se chiffraient à 181,4 millions de dollars de Singapour (environ 1,2 dollar de Singapour pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 396,4 millions de dollars de Singapour et comptait 134 employés.

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2012, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 400,3 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 549,2 millions de dollars de Hong Kong et comptait 77 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2012, les primes nettes souscrites de Pacific Insurance s'établissaient à 135,3 millions de ringgit (environ 3,1 ringgit pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 232,7 millions de ringgit et comptait 206 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 2012, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 81,2 millions de reales brésiliens (environ 1,9 real brésilien pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 88,0 millions de reales brésiliens et comptait 57 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 2012, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe se chiffraient à 2 402,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 780,9 millions de dollars américains et comptait 750 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 2012, les primes nettes souscrites d'Advent se chiffraient à 187,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 151,7 millions de dollars américains et comptait 71 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, en Pologne, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2012, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 309,0 millions de zlotys polonais (environ 3,3 zlotys polonais pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 259,9 millions de zlotys polonais et comptait 44 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 2012, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 206,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 532,7 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 1 773,9 millions de dollars américains.

The Resolution Group (TRG) et **RiverStone Group** (exploité par la direction de TRG) gèrent la liquidation de sinistres sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, TRG/RiverStone comptait 184 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire, et 103 employés dans les bureaux du Royaume-Uni.

Autres

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

Notes :

1) Toutes les sociétés ci-dessus sont détenues en propriété exclusive (sauf First Capital, qui est détenue à 98 %).

2) *Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus. La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 41,4 % dans Gulf Insurance (société d'assurance du Koweït), 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 23,2 % dans Thai Re Public Company Limited, une participation de 27,0 % dans Singapore Re, une participation de 40,5 % dans Falcon Thailand et des placements dans The Brick (33,7 %), MEGA Brands (21,9 %), Imvescor Restaurant Group (23,6 %), Resolute Forest Products (25,6 %), Arbor Memorial (39,5 %), Ridley (73,6 %), Prime Restaurants (81,7 %), William Ashley (100,0 %), Sporting Life (75,0 %) et Thomas Cook India (81,7 %). Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, principalement des sociétés de placement ou des sociétés de portefeuille intermédiaires (y compris des sociétés situées dans divers territoires à l'extérieur de l'Amérique du Nord), ne font pas partie de ces groupes d'exploitation, et ces autres sociétés n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Lettre à nos actionnaires :

Nous avons eu une excellente année 2012, même si les chiffres ne le montrent pas du premier coup d'œil. En effet, notre valeur comptable par action a augmenté de 6 ½ % seulement (ce qui comprend le dividende par action de 10 $[1] versé en 2012) en raison de l'approche très prudente que nous avons adoptée à l'égard des marchés des capitaux. Bien que la valeur comptable par action ait atteint seulement 378 $ par action à la fin de l'exercice, comparativement à 365 $ à la fin de 2011, et que les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires se soient seulement chiffrés à environ 7,7 milliards de dollars, niveau atteint pour la première fois il y a deux ans, la valeur intrinsèque a connu une hausse substantielle. Nos résultats ont toujours été irréguliers. Au cours de la période de trois ans allant de 2007 à 2009, nous avons réalisé des gains de 3,4 milliards de dollars après impôts et notre valeur comptable par action a augmenté de 146 %. Depuis lors, la valeur comptable par action a augmenté d'environ 10 % seulement (compte tenu des dividendes) en raison de l'approche très prudente que nous avons adoptée à l'égard des marchés des capitaux (ce qui nous a incité à couvrir la totalité de nos portefeuilles d'actions ordinaires) et des catastrophes sans précédent qui ont marqué 2011. Nous avons terminé l'exercice avec une encaisse et des titres négociables de plus de 1 milliard de dollars au niveau de la société de portefeuille.

Depuis nos débuts en 1985, il y a 27 ans, notre valeur comptable par action a connu une croissance annuelle composée de 23 % alors que le cours de nos actions ordinaires a connu une croissance annuelle composée de 19 %.

Jusqu'à la fin de l'année dernière, l'année 2012 se profilait comme une année calme sur le plan des catastrophes. C'est alors que l'ouragan Sandy a frappé et ravagé la côte nord-est des États-Unis. Les dommages financiers pourraient bien dépasser 50 milliards de dollars et les dommages assurés devraient s'établir entre 25 et 30 milliards de dollars. De plus, l'ouragan Sandy n'était qu'une tempête tropicale lorsqu'elle a touché terre! Le pire cauchemar du secteur industriel américain serait qu'un ouragan de catégorie 3 ou plus suive la trace de l'ouragan Sandy et s'abatte sur la ville de New York. L'ouragan Sandy devrait nous coûter quelque 261 millions de dollars, surtout à OdysseyRe.

Pour ce qui est d'OdysseyRe, malgré le passage de l'ouragan Sandy, elle a eu le meilleur ratio combiné de son histoire. En effet, OdysseyRe a réalisé un ratio combiné record pour 2012, soit 88,5 %, et engrangé des bénéfices techniques de 267 millions de dollars en s'appuyant sur des provisions très prudentes. De plus, les primes ont connu une hausse de 15 % en 2012! En un an, OdysseyRe a presque fait oublier les chiffres de 2011, lorsque les pertes liées aux catastrophes sans précédent ont donné lieu à un ratio combiné de 116,7 % et à des pertes techniques de 336 millions de dollars. En fait, s'il n'y avait pas eu l'ouragan Sandy, OdysseyRe aurait compensé toutes les pertes subies en 2011. Dans le secteur des catastrophes, il est essentiel d'avoir une vision à long terme plutôt que de se retirer après le passage des catastrophes. Brian Young, qui dirige OdysseyRe, a réussi avec beaucoup d'habileté à maintenir les souscriptions liées aux catastrophes et les a augmentées dans la mesure du possible, tout en gardant l'exposition totale dans nos limites de la pire éventualité. Vu que les tarifs liés aux catastrophes ont augmenté de façon marquée en 2012 relativement aux risques qui se présentent au Japon, en Thaïlande et ailleurs en Asie et qu'ils sont demeurés stables aux États-Unis, OdysseyRe a souscrit des primes d'assurance de biens de 1,1 milliard de dollars au cours de l'année de souscription 2012 à un ratio combiné de 86,2 %.

OdysseyRe est le fleuron de Fairfax : elle représente près de la moitié de nos activités et a produit un ratio combiné moyen par année de survenance de 92,8% au cours des dix dernières années (depuis 2003). Sur les primes de 2,8 milliards de dollars souscrites par OdysseyRe en 2012, un montant de 1,9 milliard de dollars concernait la réassurance à l'échelle mondiale et un montant de 916 millions de dollars, l'assurance, principalement par l'intermédiaire de Hudson, aux États-Unis et de Newline, à Londres, en Angleterre. Le siège social d'OdysseyRe se trouve à New York et à Stamford, et OdysseyRe exerce ses activités dans plus de 100 pays et compte plus de 24 bureaux dans le monde entier. Près de 33 % de ses affaires proviennent de l'extérieur de l'Amérique du Nord et sont générées par ses bureaux de Londres, en Angleterre et de Paris, en France (qui souscrivent des primes en Europe et en Asie, et comptent un bureau à Singapour depuis 1990). OdysseyRe compte plus de 30 centres de profits répartis partout dans le monde, ce qui lui permet de rapidement élargir ou réduire l'une de ses gammes de produits en fonction de l'état des marchés. Cette souplesse est un atout majeur dans sa structure organisationnelle. Se reporter au site Web d'OdysseyRe, au *www.odysseyre.com*, pour en savoir plus. Brian Young travaille avec Andy Barnard chez OdysseyRe depuis 1996 et nous nous réjouissons de le voir prendre les rennes de la société. Comme je vous l'ai déjà mentionné bien des fois, dans le secteur de la réassurance, il suffit de quelques femmes et hommes d'exception pour faire toute la différence!

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

En 2012, plusieurs flambeaux ont été passés sans heurt au niveau de la direction. Stanley Zax, après avoir fait croître Zenith pendant 36 ans, a décidé à 76 ans qu'il était temps de partir à la retraite. Sous la direction de Stanley, Zenith est passée d'une société dotée de primes souscrites de 63 millions de dollars en 1977 à une société dotée de primes souscrites de 619 millions de dollars en 2012 avec un ratio combiné moyen d'environ 98,5 %, alors que la valeur comptable par action (compte tenu des dividendes) a connu une croissance composée de 12 % au cours de la même période. Plus important encore, il a mis en place une organisation hors pair, axée sur les clients et sans égal dans le secteur de l'indemnisation des accidents du travail aux États-Unis. Toutes nos sociétés bénéficient, par osmose, des forces indéniables de Zenith. Nous souhaitons à Stanley et à son épouse, Barbara, santé et bonheur pour une belle retraite en famille. Jack Miller, qui a travaillé pendant plus de 15 ans avec Stanley chez Zenith, a pris le relais sans anicroche et dirige Zenith avec beaucoup d'habileté depuis un an maintenant.

Il y a également eu quelques transitions au sein de la direction du siège social cette année. John Varnell a cédé le titre de chef de la direction financière de Fairfax à Dave Bonham, et demeure avec nous dans le poste de vice-président, Expansion de l'entreprise. John travaille avec nous depuis plus de 25 ans et a participé de près à toutes nos activités au siège social. Certains d'entre vous se souviendront qu'il a été l'artisan de notre investissement couronné de succès dans Hub il y a plusieurs années. Dave Bonham a été formé par John et travaille avec nous depuis neuf ans. Brad Martin, quant à lui, a pris le poste de vice-président, Investissements stratégiques, dans le cadre duquel il offrira soutien et conseils précieux en tant que membre des conseils d'administration des sociétés dans lesquelles Fairfax fait des investissements d'envergure, comme Ridley, Resolute et Prime Restaurants. Brad a joué un rôle déterminant en soutenant la direction dans le cadre de la vente de Hub en 2007 et de la vente de Cunningham Lindsey en 2012 (je vous en parlerai plus longuement après). Paul Rivett, qui est actuellement chef de l'exploitation de Hamblin Watsa Investment Counsel et membre du comité des placements de Fairfax, supervisera maintenant aussi les activités internes chez Fairfax, fonction dont s'acquittait déjà Brad. Wade Burton, après avoir passé neuf ans au sein de Cundill Value Funds et trois ans chez Hamblin Watsa Investment Counsel, s'est joint à notre comité des placements.

Chez Advent, Jim Migliorini a recruté Nigel Fitzgerald, qui dirigeait la division maritime de Crum & Forster, pour qu'il occupe le poste de chef de l'exploitation. L'avenir d'Advent s'annonce brillant sous la direction de Jim et de Nigel.

À la demande d'Alltrust en Chine, Sam Chan, président de Fairfax Asia, est devenu président d'Alltrust. Sam travaille en étroite collaboration avec Henry Du, chef de la direction d'Alltrust. Sam a été un dirigeant hors pair de Fairfax pendant 24 ans. Après un premier poste d'actuaire en chef, il a joué un rôle déterminant dans la croissance de nos activités en Asie. Au sein de Fairfax Asia, Gobi Athappan, qui travaille avec nous depuis 12 ans, a été promu au poste de chef de l'exploitation. Cette équipe de père et fils sera difficile à battre! Gobi dirige également Falcon Hong Kong. Les activités asiatiques sous la direction des Athappan nous inspirent de bonnes choses pour l'avenir.

Toutes ces transitions se sont faites à la façon de Fairfax, c'est-à-dire équitablement, de façon conviviale et sans que l'intérêt personnel prenne le dessus. Je suis vraiment très enthousiaste lorsque je pense aux talents d'exception que compte Fairfax, d'autant plus qu'il s'agit de travailleurs assidus qui apprécient le travail en équipe sans qu'ils aient à s'imposer. J'ai pu constater au cours des années l'incidence destructrice que peut avoir un égo démesuré sur une société, tant à court terme qu'à long terme! Pour citer le président Ronald Reagan, tout est possible dans le monde s'il vous importe peu qui s'en attribue le mérite. Fairfax illustre parfaitement ce principe qui est bien ancré dans notre culture d'entreprise!

Andy Barnard, à titre de président et chef de l'exploitation de Fairfax Insurance Group, supervise toutes nos activités d'assurance et de réassurance dans le monde et continue de faire un travail remarquable. Lorsqu'il travaille avec les présidents de nos sociétés et avec Peter Clarke, Jean Cloutier et Paul Rivett, Andy a pour premier souci d'aider Fairfax à maximiser notre rendement au titre des souscriptions. Sous sa présidence, le conseil du leadership pour Fairfax a créé une tribune pour améliorer la coordination de nos groupes. Nous avons mis sur pied des groupes de travail dans toutes nos sociétés afin d'explorer les pratiques exemplaires et d'en tirer profit. Cette année, il est important de mentionner que Andy et Paul Rivett ont créé un groupe de travail axé sur le perfectionnement des talents et le développement de la culture d'entreprise qui a pour mandat de favoriser notre culture « équitable et conviviale », avec un intérêt tout particulier pour l'excellence du service à la clientèle. Les sociétés qui réussissent se démarquent par une culture d'entreprise durable qui les distingue de leurs concurrents.

Il convient également de noter que nous avons organisé en 2012 notre premier atelier sur le leadership pour Fairfax, qui a réuni 18 de nos directeurs les plus prometteurs pour une semaine de formation et de réseautage à Toronto. L'atelier a été un succès retentissant et se tiendra chaque année. Si vous deviez rencontrer ces étoiles montantes, vous sauriez que l'avenir de Fairfax est entre de bonnes mains.

En 2012, les primes brutes souscrites s'établissaient à 7,2 milliards de dollars pour notre groupe, loin des 17 millions de dollars avec lesquels nous avons débuté en 1985. De ce montant de 7,2 milliards de dollars, 57 % peuvent être attribués à l'assurance nord-américaine, 31 % à la réassurance mondiale et 12 % à l'assurance internationale. Nous nous attendons à ce que notre secteur de l'assurance internationale connaisse une croissance marquée dans les années à venir. Le montant de 7,2 milliards de dollars n'inclut par nos activités internationales non consolidées, comme l'Inde, la Chine et le Moyen-Orient, dont les primes brutes souscrites se sont fixées à 2,5 milliards de dollars en 2012, notre part représentant 650 millions de dollars. Si l'on inclut nos activités non consolidées, les activités internationales représentaient environ 19 % du total de 7,8 milliards de dollars de primes brutes souscrites en 2012. Nos activités internationales visent principalement les marchés émergents d'Asie,

d'Amérique latine et du Moyen-Orient. La croissance de ces marchés est rapide vu le taux de pénétration très faible des produits d'assurance.

L'étoile de nos activités mondiales est M. Athappan qui dirige First Capital à Singapour et préside également le conseil de Fairfax Asia. La dernière fois que j'ai parlé de sa feuille de route chez First Capital, c'est dans notre rapport annuel de 2008. Voici quelques nouvelles plus récentes :

	2002 à 2007	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**Croissance annuelle composée 2002 à 2012**
Ratio combiné (%)	57,8 (moyenne)	65,9	72,9	78,6	73,2	79,0	71,8 % (moyenne)
Primes brutes souscrites	10 (2002)	186	248	303	348	397	44,9 %
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	32 (2002)	130	187	225	253	324	26,5 %

Tout simplement remarquable!

Notre partenariat avec Gulf Insurance au Moyen-Orient fonctionne très bien. Gulf a célébré son 50e anniversaire au Koweït en 2012 et nous y étions! Faisal Al-Ayyar, vice-président du conseil de KIPCO, Abdel Karim Al-Kabariti, président du conseil de Jordan Kuwait Bank, et Khaled Saoud Al-Hasan, chef de la direction de Gulf Insurance, sont des partenaires d'exception. Bijan Khosrowshahi et Jean Cloutier travaillent en étroite collaboration avec l'équipe de Gulf Insurance. Au cours de l'année, Gulf Insurance a acheté notre participation de 20 % dans Alliance Insurance à Dubaï, de sorte que tous nos intérêts au Moyen-Orient sont regroupés au sein de Gulf Insurance. Voici les résultats de Gulf Insurance depuis que nous avons acheté notre participation de 41 % en 2010 :

	2002 à 2009	**2010**	**2011**	**2012**
Ratio combiné (%)	92,9 (moyenne)	89,5	89,9	92,0
Primes brutes souscrites	87,8 (2002)	417,6	484,3	519,0
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	136,3 (2002)	249,8	238,8	259,3

Nos activités brésiliennes, que nous avons lancées en 2010, à partir de zéro, sont sur la bonne voie pour atteindre un ratio combiné de 100 %, voire mieux, en 2013. Sous la direction de Jacques Bergman et de Bruno Camargo, les primes brutes souscrites se sont chiffrées à 114 millions de dollars en 2012.

Thai Re, dans laquelle nous avons obtenu l'année dernière une participation de 21 % à 3 bahts par action, se remet bien des inondations dévastatrices qu'il y a eues à Bangkok en 2011. En l'absence de catastrophes imprévues, cette société devrait pouvoir renouer en 2013 avec ses ratios combinés passés se situant au milieu de la fourchette comprise entre 80 % et 90 %. Chandran Ratnaswami et Gobi Athappan aident Surachai Shrivallop à continuer de faire fond sur ses excellents antécédents à long terme. Le cours des actions de Thai Re s'est ressaisi pour atteindre près de 6 bahts par action.

Notre groupe RiverStone, dirigé par Nick Bentley, a connu une autre bonne année en 2012. Le rendement de notre équipe de liquidation de sinistres demeure invariablement exceptionnel. Nos activités de liquidation de sinistres ont connu d'excellents résultats de placement, ce qui leur a permis de réaliser des profits substantiels, comme le montre le tableau qui suit :

	2007	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**Cumulatif**
Résultats avant impôts	187,6	392,6	31,2	164,8	351,6	184,0	1 311,8

En 2010, Nick et son équipe ont fait l'acquisition de General Fidelity pour 367,1 millions de dollars (prix inférieur à sa valeur comptable de 385,8 millions de dollars) au moyen d'un paiement au comptant de 100 millions de dollars (de TIG Insurance Company) et d'un billet conditionnel sur six ans ne portant pas intérêt de 267,1 millions de dollars, sous réserve de l'évolution des provisions. Grâce à notre savoir-faire chez RiverStone, Nick et son équipe ont réussi en deux ans à régler bon nombre de sinistres compliqués et étaient suffisamment à l'aise avec les sinistres restants pour liquider le billet conditionnel quatre ans avant la date prévue pour 200 millions de dollars. Nous nous attendons à ce que cette opération soit très profitable pour RiverStone. En 2012, après un examen préalable exhaustif, RiverStone a fait l'acquisition de Brit Insurance, société britannique en liquidation de sinistres, pour 335 millions de dollars, soit 10 % de moins que sa valeur comptable de 370 millions de dollars. Les ajustements de la juste valeur ont ramené cet écart d'acquisition négatif de 35 millions de dollars à environ 7 millions de dollars, montant qui a été inclus dans nos gains. L'achat excluait certaines provisions pour règlement de sinistres qui ont été réassurées à nouveau auprès du vendeur de Brit, mais nous avons conservé le droit de racheter cette réassurance au cours de la période de 18 mois suivant la clôture. RiverStone a ajouté 1,3 milliard de dollars en actifs investis à l'opération, de loin son apport le plus important à ce jour. À la fin de l'année, Nick et son équipe ont conclu une entente en vue de réassurer le portefeuille de liquidation de sinistres de Eagle Star, qui fait partie du groupe Zurich, pour un produit de 184 millions de dollars. Tous les marchés conclus par RiverStone en 2012 ont principalement été financés à l'interne et n'ont pas exigé

d'apports importants de liquidités de la part de Fairfax. Si RiverStone a réussi à mener à bien ces marchés, c'est notamment parce que depuis plus de 27 ans Fairfax a la réputation de ne jamais revenir sur un marché et de toujours aller au bout des choses. Nous sommes très soucieux de préserver notre réputation et nous n'avons jamais été tentés de sacrifier nos principes d'équité pour réaliser des profits à court terme.

En 2012, nous avons conclu avec Stonepoint la vente de Cunningham Lindsey. Cette aventure a débuté en 1986 lorsque nous avons acheté Lindsey Morden (société remplacée par Cunningham Lindsey) pour 8,9 millions de dollars canadiens, soit 2 millions de dollars au comptant et 578 000 actions de Fairfax. Nous en avons fait une société cotée en bourse l'année suivante à 10 $ CA par action, puis nous l'avons développée à l'échelle mondiale dans les années 1990 et au début des années 2000. Enfin, en 2007, avec Chuck Davis de Stonepoint, nous en avons fait une société fermée à 3,20 $ CA par action. À ce prix, nous nous sommes montrés généreux envers nos actionnaires publics puisque, sans nous, la société n'aurait peut-être pas survécu. Malgré notre expansion mondiale et la hausse des ventes, les profits n'ont jamais vraiment été au rendez-vous. C'est alors que sont arrivés Chuck Davis et Stonepoint! Grâce à l'engagement énorme de la part des associés Darran Baird et Jim Carey de Stonepoint et au coup de main de notre Brad Martin, Cunningham Lindsey a depuis une excellent feuille de route : elle a doublé ses produits et presque triplé son BAIIA, le faisant passer d'environ 40 millions de dollars à plus de 100 millions de dollars en 2012.

Notre investissement net total dans Cunningham Lindsey était d'environ 144 millions de dollars canadiens, si l'on additionne l'investissement de 8,9 millions de dollars canadiens réalisé en 1986, le montant de 135 millions de dollars canadiens lié principalement aux acquisitions par Cunningham Lindsey de Hambro et d'Ellis & Buckle en 1998 et la transformation en société fermée en 2007. Pour notre participation, nous avons reçu un montant de 270,6 millions de dollars après remboursement des dettes et des frais, soit un montant de 270,6 millions de dollars au comptant dont nous avons réinvesti 34,4 millions de dollars en contrepartie d'une participation de 9 % dans la société. Le rendement total de notre capital investi sur 26 ans a été très médiocre, mais pendant un bon bout de temps nous ne pensions même pas pouvoir récupérer notre argent. Vous pouvez remercier Chuck Davis et Stonepoint pour le profit que nous avons finalement réalisé. Il nous fera toujours plaisir de faire affaire avec eux!

En 2012, nous avons acheté 77 % des activités indiennes cotées en bourse de Thomas Cook UK. Le passé de Thomas Cook India est riche en histoire. Il y a 132 ans, cette société s'occupait du transport de personnel et de cargo à destination et en provenance de l'Angleterre de la British East India Company. Elle transportait également les rajahs et les nababs (les rois de l'Inde) vers l'Europe, et c'est ainsi qu'est née l'entreprise de voyage et de change. Thomas Cook India est la principale société de change étrangère en Inde et compte 154 bureaux de change dans les principaux aéroports et les principales villes du pays. Elle est aussi la principale société de transferts de fonds en Inde qui traite plus de 1,7 milliard de dollars par année. Avec 289 bureaux partout dans le pays, il s'agit aussi de la société de voyage de premier choix pour les touristes qui se rendent en Inde et pour les Indiens qui voyagent à l'extérieur de leur pays. Vous comprendrez l'énorme potentiel de croissance que présente cette société lorsque vous vous rendrez compte qu'en ce moment, seulement un million d'Indiens voyagent chaque année à l'extérieur de leur pays pour des vacances. La Chine compte quant à elle plus de 40 millions de Chinois qui font du tourisme à l'extérieur de leur pays et, dans le monde occidental, il y a des centaines de millions de touristes. Une occasion d'affaires énorme donc! Si l'un de vous souhaite faire le voyage d'une vie en se rendant en Inde, veuillez communiquer avec Madhavan Menon (madhavan.menon@in.thomascook.com) chez Thomas Cook India. Son site Web se trouve à www.thomascook.in.

Madhavan compte plus de 33 ans d'expérience dans le secteur des services financiers et du voyage en Inde. Il s'est joint à Thomas Cook India (qui est une société cotée en bourse depuis 1983) en 2000 et dirige la société en tant que directeur général depuis 2006. Madhavan est un chef de la direction hors pair et si nous avons acheté cette société, c'est principalement à cause de lui! Lorsque nous nous serons conformés aux lois sur les valeurs mobilières indiennes en ce qui concerne les prises de contrôle de sociétés cotées en bourse, nous détiendrons environ 75 % de la société. En 2012, Thomas Cook India avait des produits de 80 millions de dollars. Au cours des trois dernières années, les produits et les profits avant impôts ont augmenté de 17 % et de 24 %, respectivement. Après un ajustement pour actifs immobiliers sous-évalués, nous avons acheté la société à un montant correspondant à environ dix fois les flux de trésorerie disponibles en 2012. Cet achat a été mené à bien par notre équipe en Inde (Fairbridge) dirigée par Harsha Raghavan, qui a travaillé en étroite collaboration avec notre Chandran Ratnaswami. Nous sommes tellement enthousiasmés par Madhavan et par Thomas Cook India que nous nous attendons à ce que cette société devienne l'instrument de notre expansion en Inde, avec le souci constant, comme chez Fairfax, d'augmenter la valeur pour les actionnaires à long terme en assurant le bon traitement de nos employés, de nos clients et de nos collectivités. Nous saluons l'arrivée de Madhavan, de son équipe de direction et de tous les employés de Thomas Cook India au sein de la famille Fairfax.

Au début de 2013, Harsha, Madhavan et Chandran ont repéré une excellente société indienne dirigée par un merveilleux entrepreneur, Ajit Isaac. Ajit, fort de 13 ans d'expérience dans le secteur du recrutement de travailleurs temporaires, a lancé IKYA Human Capital Solutions en 2008. Il s'agit déjà de la troisième société en importance dans le secteur indien des ressources humaines qui compte environ 55 000 employés. Thomas Cook India sera propriétaire de 74 % de la société, Ajit et

la direction ayant la propriété de la participation restante. Nous sommes très heureux de participer à la croissance d'IKYA avec Ajit.

Au début de 2012, nous nous sommes lancés dans le secteur de la restauration en faisant l'achat d'une participation de 82 % dans Prime Restaurants, l'équipe de direction dirigée par John Rothschild, Nick Perpick et Grant Cobb ayant la participation restante. John et Nick dirigent depuis 20 ans Prime Restaurants dont les 149 restaurants font pour la plupart l'objet d'une franchise sous les noms de marque East Side Mario's, Casey's et Bier Markt. En 2012, les ventes globales à l'échelle du secteur se sont fixées à 335,1 millions de dollars canadiens, alors que Prime avait des produits de 59,1 millions de dollars canadiens. Nous avons acheté Prime pour un montant correspondant à 10 fois les flux de trésorerie disponibles. Si nous avons fait cet achat, c'est une fois de plus en raison de l'excellente réputation de John, de Nick et de Grant et de leurs antécédents exceptionnels.

Le tableau qui suit présente un résumé de nos résultats de placement en 2012 :

	Gains réalisés	**Gains (pertes) non réalisés**	**Gains (pertes) nets**
Titres de capitaux propres et titres liés à des capitaux propres	470,1	648,6	1 118,7
Couvertures de titres de capitaux propres	6,3	(1 011,8)	(1 005,5)
Capitaux propres nets	476,4	(363,2)	113,2
Obligations	566,3	161,8	728,1
Instruments dérivés liés à l'IPC	–	(129,2)	(129,2)
Autres	22,3	(91,8)	(69,5)
Total	1 065,0	(422,4)	642,6

Le tableau qui figure ci-dessus fait état des gains réalisés pour l'exercice et, séparément, des fluctuations non réalisées dans les cours des actions ordinaires, des obligations et des instruments dérivés liés à 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 2012, nous avons réalisé des gains de plus de 1 milliard de dollars sur la vente d'actions ordinaires et d'obligations (comme c'était le cas en 2011) et nous avons subi des pertes de placement non réalisées de 422 millions de dollars pour un gain net de 643 millions de dollars. Les couvertures défensives de notre portefeuille d'actions ordinaires nous ont coûté environ 1 milliard de dollars en 2012 en raison des marchés à la hausse – tous ces montants étant non réalisés bien sûr puisque nous continuons d'être couverts.

En 2012, le rendement de nos placements a atteint seulement 4,5 % (comparativement à un rendement moyen de 8,7 % au cours des cinq dernières années et de 9,4 % au cours de notre histoire de 27 ans) principalement en raison de notre couverture totale de nos portefeuilles d'actions ordinaires. Si nous n'avions pas procédé à des couvertures, notre rendement total aurait été de 8,5 %. Nous avons réalisé une plus-value considérable sur nos obligations du Trésor puisque nous avons vendu près de 50 % de notre position, mais cette plus-value a été annulée par certaines pertes réalisées sur nos obligations grecques. Notre portefeuille d'obligations municipales, garanti essentiellement par Berkshire Hathaway, a également eu un très bon rendement.

Nos gains nets réalisés et non réalisés cumulatifs depuis que nous nous sommes lancés en affaires en 1985 totalisent 11,6 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 développement. De plus, comme nous l'avons expliqué à maintes reprises dans le passé, le caractère imprévisible de ces gains et la comptabilité d'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 2012.

	Bénéfice (perte) par action	**Valeur comptable par action**	
Premier trimestre	(0,69) $	355 $	(365 $ en date du 31 décembre 2011)
Deuxième trimestre	3,85	357	
Troisième trimestre	0,90	360	
Quatrième trimestre	18,90	378	

C'est le long terme qui a la cote!

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

Nos placements à long terme dans des actions, divulgués l'an passé, demeurent effectivement les mêmes, avec quelques réductions dans nos positions bancaires.

	En date du 31 décembre 2012			
	Actions détenues *(en millions)*	**Coût par action**	**Somme investie**	**Valeur marchande**
Wells Fargo	12,0	25,15 $	302	410
Johnson & Johnson	7,4	62,06	459	519
US Bancorp	10,1	20,55	207	322

En 2012, nous avons aidé deux sociétés à se transformer en sociétés fermées, soit Arbor Memorial et The Brick. Arbor Memorial est une société de services funéraires, fondée par la famille Scanlan en 1947. Elle gère 41 cimetières et 92 salons funéraires au Canada. Soyez sans crainte, cette entreprise est là pour rester! Conjointement avec JC Clark Ltd., nous avons aidé la famille Scanlan à transformer leur société en société fermée à 32 $ CA par action, un prix très équitable pour tous les actionnaires. Nous avions acheté 42,1 % d'Arbor à 8,81 $ CA par action en 2001, sur la recommandation de John Clark. Nous avons aidé dans la transformation en société fermée d'Arbor en investissant 55 millions de dollars canadiens dans les actions privilégiées d'Arbor (avec un rendement de 4 %) et 50 millions de dollars canadiens pour une participation de 39,5 % dans la société fermée contrôlée par la famille Scanlan. Arbor est dirigée par un chef de la direction hors pair, Brian Snowdon, et son conseil d'administration est présidé par David Scanlan. Nous devons un grand merci à John Clark et à JC Clark pour nous avoir présenté cette idée il y a plusieurs années.

The Brick est la belle histoire d'esprit d'entrepreneuriat d'une société lancée au Canada en 1975 par Bill Comrie, qui possédait alors un magasin de meubles à Edmonton, en Alberta, et qui en compte maintenant 230 partout dans le pays. Bill a fait de la société une société cotée en bourse en 2004, et a fait preuve d'une générosité remarquable en distribuant à tous ses employés, même s'il n'était aucunement tenu de le faire, une somme de 40 millions de dollars canadiens tirée du produit du premier appel public à l'épargne. Lorsque Bill a déménagé aux États-Unis, la société a malheureusement connu un ralentissement en 2008. Nous détenions 13 % de la société avec un prix de base moyen de 6,92 $ CA par action. Heureusement pour The Brick, Bill a recommandé Bill Gregson en tant que chef de la direction de la société en 2009. Conjointement avec Bill Comrie, nous avons aidé à refinancer la société au moyen d'obligations et de bons de souscription, ce qui a permis de ramener notre coût réel à 2,07 $ CA par action. Bill Gregson a fait un travail remarquable pour redresser la société. Il a fait un si bon travail, qu'il a attiré l'attention de Mark et de Terry Leon, le président du conseil et le chef de la direction de Meubles Léon Ltée. Il s'agit de la quatrième génération de la famille qui a construit son entreprise de magasins de meubles sur plus de 100 ans en faisant preuve d'une grande intégrité. Nous avons aidé Meubles Léon à acheter The Brick en garantissant une émission d'obligations convertibles par Meubles Léon qui sera utilisée en partie pour le paiement de l'offre de 5,40 $ CA par action (qui doit encore être approuvée par les autorités de réglementation). Cette opération permettra d'établir au Canada une belle entreprise de meubles et d'électroménagers dont les produits s'établissent à plus de 2 milliards de dollars canadiens et qui compte 306 magasins. L'opération était amicale et soutenue par les conseils d'administration de The Brick et de Meubles Léon, Bill Comrie, Bill Gregson et la famille Léon. Nous nous réjouissons de devenir actionnaires de Meubles Léon. Pour aucune de ces opérations, que ce soit celle visant Arbor Memorial ou celle visant The Brick, n'avons-nous eu recours à des spécialistes des services de banque d'investissement. Nous nous sommes plutôt appuyés sur Paul Rivett et sur notre petite équipe au siège social qui ont fait un travail sans pareil.

Les marchés fluctuent et bien souvent, de façon extrême. Vous rappelez-vous du boom technologique, lorsque certaines sociétés qui n'avaient pas de chiffre d'affaires étaient évaluées à des dizaines de milliards de dollars? En 2000, Northern Telecom représentait 36,5 % de l'indice de la Bourse de Toronto et valait près de 400 milliards de dollars canadiens. En 2009, elle était en faillite! Et bien, le contraire s'est produit l'année dernière avec Research in Motion (maintenant connue sous le nom de BlackBerry). Lorsque son prix par action était au plus bas, soit à 6 ½ $ par action, l'action se vendait à $^1/_3$ de la valeur comptable par action et à un prix guère supérieur au montant au comptant par action (BlackBerry n'a pas de dettes). Le prix par action avait chuté de 95 % par rapport à son prix le plus élevé! La société produit le BlackBerry qui pendant des années a été synonyme de téléphone intelligent. La marque BlackBerry est peut-être l'une des plus reconnaissables du monde et la société compte 79 millions d'abonnés dans le monde. Après avoir atteint 20 milliards de dollars en quelque 15 ans, les produits sont partis en chute libre! La société est devenue paresseuse, voire trop confiante, et n'a pas répondu assez rapidement à Apple et à Android. Mike Lazaridis, fondateur et surdoué technologique et, de plus, un bon ami, m'a demandé de siéger au conseil. Je l'ai fait après avoir rencontré Thorsten Heins que Mike a recommandé comme prochain chef de la direction de la société. Thorsten avait acquis 27 ans d'expérience en occupant divers postes de direction dans de petites et de grandes divisions de Siemens et avait passé déjà 5 ans chez BlackBerry. Il était donc la personne qu'il nous fallait. Thorsten a embauché une équipe de direction ayant toutes les capacités requises et s'est alors concentré sur la production du BB10, un appareil de grande qualité qui représente la nouvelle génération de BlackBerry. La marque, un système de sécurité sans égal, un réseau de distribution couvrant 650 entreprises de télécommunications du monde entier, 79 millions d'abonnés, le fait que les entreprises clientes représentent 90 % des entreprises du Fortune 500, une utilisation presqu'exclusive par les gouvernements du Canada, des États-Unis et du Royaume-Uni, un portefeuille impressionnant de brevets originaux, un nouveau système d'exploitation exceptionnel développé par QNX et 2,9 milliards de dollars en encaisse, sans dettes, voilà autant d'atouts formidables au

moment où BlackBerry fait son retour! Le prix par action a récemment atteint jusqu'à 18 $ par action, loin du prix de 140 $ par action auquel se vendaient les actions il y a quelques années. Et n'oubliez pas, 1,8 milliard de téléphones cellulaires sont vendus chaque année dans le monde, et des 6 milliards de téléphones cellulaires dans le monde, seulement 1 milliard sont des téléphones intelligents. La plus grande société technologique canadienne a donc encore bien des occasions à saisir! Ce qui est frappant, même pour quelqu'un comme moi qui ai vu bon nombre de marchés haussiers et baissiers, est qu'à 6 ½ $ par action, tous les analystes de Wall Street et de Bay Street étaient invariablement pessimistes, comme ils étaient invariablement optimistes il y a quelques années à peine lorsque les prix avaient dépassé les 100 $ par action. Gardons bien à l'esprit le conseil de John Templeton : « Achetez au point où le pessimisme est à son comble »! Nous détenons environ 10 % de la société à un coût moyen de 17 $ par action et nous sommes enthousiastes quant à ses perspectives sous la direction de Thorsten et avec la collaboration du génie technologique de Mike.

Nous avons continué d'acheter des immeubles commerciaux en guise de placements en collaboration avec Bill McMorrow et son équipe chez Kennedy Wilson, comme nous l'avions évoqué dans le rapport annuel de l'année dernière. Nous avons, par exemple, acheté avec Kennedy Wilson, chacun intervenant pour moitié dans l'opération, ce qui est peut-être le plus bel immeuble de bureaux de Dublin. Cet immeuble construit en 2009 et loué en totalité à State Street Bank pour une durée de 25 ans, nous l'avons acheté pour un tiers du coût de sa construction et il nous rapporte un rendement sans endettement d'environ 8,5 %. Nous sommes également propriétaires, avec Kennedy Wilson, de quelques-uns des plus beaux immeubles d'appartements de Dublin dont les caractéristiques de rendement sont semblables. Soyez assurés que nous rappelons sans tarder lorsque Bill a essayé de nous rejoindre!

Comme je vous l'ai mentionné l'année dernière, c'est un appel de Bill en 2011 qui a mené à notre investissement (avec W.L. Ross, Fidelity et Capital Research) dans la Banque d'Irlande. Il s'agissait du premier investissement d'envergure en Irlande par des investisseurs étrangers depuis l'effondrement des marchés des capitaux. À peine un an plus tard, l'Irlande et son économie ont fait des pas de géant vers une reprise. Les taux des obligations d'État irlandaises ont chuté, passant d'un rendement situé dans la fourchette comprise entre 10 % et 20 % à un rendement d'environ 4 % aujourd'hui. Le billet de capital conditionnel de 1 milliard d'euros que le gouvernement irlandais avait investi dans la Banque d'Irlande a été entièrement vendu, à prime, aux marchés des capitaux. Plus récemment, le gouvernement irlandais a annoncé la suppression de la garantie des obligations admissibles (*Eligible Liabilities Guarantee*) et l'Irlande commence à attirer à nouveau des investissements. Nous disons Chapeau! au gouvernement irlandais et au people irlandais qui montrent comment sortir du malaise économique qui frappe l'Europe!

Je suis surpris de voir le nombre d'opérations qui sont réalisées sur le marché chaque jour. En 2012, par exemple, BlackBerry avait 0,5 milliard d'actions en circulation et en négociait 1,49 milliard, soit un volume des opérations correspondant à trois fois le nombre d'actions en circulation. Dans le cas de Fairfax, les opérations sur nos actions au cours des 7 années qui ont précédé notre radiation de la cote du NYSE portaient en moyenne sur environ 129 000 actions par jour, alors qu'au cours des trois années qui ont suivi cette radiation, les opérations sur nos actions étaient en moyenne de seulement 47 500 actions par jour, opérations qui pour plus de 85 % se faisaient à la Bourse de Toronto. Le volume de nos opérations a chuté au cours de cette période, de deux fois à 0,6 fois. Comme notre société est axée sur les actionnaires à long terme, nous espérons que le volume de nos opérations baisse encore davantage. Soit dit en passant, vous pouvez acheter ou vendre des actions de Fairfax à la Bourse de Toronto en dollars canadiens ou américains!

Dans cet environnement frénétique et surexcité, les investisseurs et les fonds de couverture activistes dominent, obnubilés par les gains à court terme. Des directions sont remplacées, des employés licenciés, des divisions vendues et des sociétés vendues aux plus offrants afin que les investisseurs puissent réaliser un gain rapide. Bon nombre de bonnes sociétés peuvent être détruites par de telles démarches. Nous continuons de viser la longévité, en entretenant avec la direction une relation de convivialité et de soutien.

Ashley's, sous la direction de Jackie Chiesa, et Sporting Life, sous la direction des fondateurs Brian McGrath et David et Patti Russell, continuent de fonctionner de façon totalement indépendante. Sporting Life prévoit prendre de l'expansion en ouvrant un magasin à Ottawa en 2014. Si vous magasinez chez eux, mentionnez que vous êtes un actionnaire de Fairfax. Vous aurez sans doute droit à un sourire supplémentaire!!

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
1985 à 2012 (croissance annuelle composée)	**+ 22,7 %**	**+ 19,0 %**

Nous vous soumettons ce tableau afin de montrer 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 plus rapide que le 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. Toutefois, ce n'est qu'à long terme que les valeurs comptables et les cours des actions affichent un taux de croissance semblable. Veuillez également 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 ci-dessous présente les ratios combinés et illustre la croissance récente de nos activités d'assurance et de réassurance :

	Ratio combiné Exercices terminés les 31 décembre			**Variation (en %) des primes nettes souscrites en**
	2012	**2011**	**2010**	**2012**
Northbridge	105,7 %	102,8 %	106,9 %	(13,6) %
Crum & Forster	109,3 %	107,9 %	109,2 %	16,4 %
Zenith National	115,6 %	127,5 %	136,4 %	18,2 %
OdysseyRe	88,5 %	116,7 %	95,0 %	15,0 %
Fairfax Asia	87,0 %	83,2 %	89,3 %	12,6 %
Autres activités d'assurance et de réassurance	104,3 %	140,9 %	107,2 %	9,5 %
Consolidées	99,8 %	114,2 %	103,5 %	9,2 %

Les résultats de souscription de Northbridge reflètent l'ouragan Sandy (2,5 points de pourcentage pour le ratio combiné) et une hausse des provisions par suite d'une décision récente d'un tribunal de l'Ontario augmentant les prestations d'assurance-accidents (1,6 point de pourcentage). Les activités de Northbridge aux États-Unis (soit l'ancienne Commonwealth)

ont été cédées à Hudson; ainsi, Northbridge est désormais entièrement canadienne. Le recul des primes nettes souscrites en 2012 est imputable à la cession de ces activités à Hudson et au non-renouvellement de certains comptes non rentables. Silvy Wright s'est employée à faire de Northbridge Insurance une société entièrement intégrée d'un océan à l'autre, tout en maintenant la segmentation de ses activités pour continuer d'offrir un service hors pair à nos clients. Sylvy et son équipe visent à inscrire un bénéfice de souscription en 2013. Comme par le passé, l'évolution des provisions de Northbridge a été favorable et à notre avis, celle-ci se poursuivra dans l'avenir.

Les résultats de souscription de Crum & Forster pour 2012 ont été amputés de 4,4 points de pourcentage en raison d'une évolution défavorable au cours de l'exercice précédent (découlant principalement de First Mercury), et de 1,7 point de pourcentage en raison des sinistres liés à l'ouragan Sandy. Doug Libby continue d'optimiser la combinaison des activités de Crum & Forster, en privilégiant les activités spécialisées plus rentables de façon à favoriser la rentabilité des souscriptions dans tout le cycle de marché. Les primes nettes souscrites ont crû de 16 %.

Les pertes de souscription de Zenith pour 2012 sont de nouveau imputables aux dépenses, puisque ses résultats techniques demeurent solides comparativement aux moyennes du secteur. Comme vous n'êtes pas sans le savoir, les efforts consacrés par Zenith à l'amélioration de la qualité des souscriptions ont entraîné une diminution importante du volume de ses primes, qui sont passées de 1,1 milliard de dollars en 2005 à 426 millions de dollars en 2010. Lorsque le secteur a commencé à pâtir de l'insuffisance des tarifs, nos concurrents ont dû les faire grimper considérablement, ce qui a permis à Zenith d'obtenir des hausses de tarifs et de conclure de nouvelles affaires à des tarifs raisonnables. Le volume des primes de Zenith a bondi de 18,2 % et son ratio combiné s'est nettement amélioré. Jack Miller est en bonne voie d'y rétablir la rentabilité des souscriptions.

Northbridge, Crum & Forster et Zenith se remettent à merveille des récents marchés baissiers, usant de prudence dans leurs souscriptions tout en maintenant des provisions suffisantes.

Du côté d'OdysseyRe, Brian Young a enregistré des résultats de souscription extraordinaires en 2012, en dépit des sinistres découlant de catastrophes liés à l'ouragan Sandy, qui ont atteint 175 millions de dollars. Parmi ses atouts, OdysseyRe continue de profiter de tarifs favorables en assurance de biens, d'une marque solide bâtie sur sa capacité à souscrire de l'assurance et de la réassurance à l'échelle mondiale, en plus d'une évolution toujours favorable à l'égard des sinistres subis au cours des années précédentes.

Dirigée par M. Athappan, Fairfax Asia a continué d'épater la galerie en 2012, affichant un ratio combiné de 87,0 % et une croissance des primes de 12,6 %. Les provisions ont maintenu leur trajectoire favorable.

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

	En date du 31 décembre 2012 et pour l'exercice terminé à cette date		
	Primes nettes souscrites	**Excédent réglementaire**	**Primes nettes souscrites/excédent réglementaire**
Northbridge	948,7	1 188,2	0,8x
Crum & Forster	1 253,4	1 231,0	1,0x
Zenith National	619,4	443,7	1,4x
OdysseyRe	2 402,3	3 780,9[(1)]	0,6x
Fairfax Asia	240,6	530,3[(1)]	0,5x

1) Total des capitaux propres selon les IFRS.

Nous réalisons des affaires à un ratio moyen d'environ 0,7 fois les primes nettes souscrites sur l'excédent. Dans le contexte des marchés de l'assurance serrés observés de 2002 à 2005, nous réalisions 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 serrés à venir.

Les ratios combinés de nos sociétés liés aux années de survenance depuis 2003 sont présentés ci-dessous :

	De 2003 à 2012	
	Primes nettes souscrites cumulées *(milliards de dollars)*	**Ratio combiné moyen**
Northbridge	11,1 (CA)	97,4 %
Crum & Forster	9,5	101,5 %
OdysseyRe	21,3	92,8 %
Fairfax Asia	1,1	87,1 %
Total	43,0	95,8 %

Le tableau ci-dessus, qui englobe une décennie entière marquée par des marchés serrés 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 devons demeurer alertes. 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 suivant indique la redondance annuelle moyenne des provisions de nos sociétés pour les 10 derniers exercices (affaires souscrites depuis 2002).

	De 2002 à 2011 Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	8,2 %
Crum & Forster	5,8 %
OdysseyRe	9,8 %
Fairfax Asia	8,8 %

Ce tableau montre l'évolution de nos provisions pour les dix années de survenance précédant 2012. Northbridge a enregistré un taux de redondance moyen de 8,2 % – autrement dit, si les provisions avaient été fixées à 100 $ pour une année donnée entre 2002 et 2011, elles auraient été ramenées en moyenne à 91,80 $, ce qui aurait entraîné des provisions redondantes de 8,20 $. Aux fins de comparaison, Crum & Forster a affiché un taux de redondance moyen des provisions de 5,8 %, OdysseyRe, de 9,8 %, et Fairfax Asia, de 8,8 % (prise isolément, First Capital a enregistré un taux de 12,0 %). Nous sommes très satisfaits de cette performance à l'égard des provisions, mais étant donné l'incertitude inhérente à leur utilisation 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) liée au fonds de caisse**	**Rendement moyen des obligations du gouvernement du Canada à long terme**
1986	2,5	21,6	11,6 %	9,6 %
↕				
2008	(280,9)	8 917,8	(3,1) %	4,1 %
2009	7,3	9 429,3	0,1 %	3,9 %
2010	(236,6)	10 430,5	(2,3) %	3,8 %
2011	(754,4)	11 315,1	(6,7) %	3,3 %
2012	11,6	11 906,0	0,1 %	2,4 %
Moyenne pondérée depuis la création de la société			(2,5) %	4,5 %

Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis sa création : 2,0 %

Le fonds de caisse correspond à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, les montants de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Comme l'indique le tableau suivant, le fonds de caisse moyen de nos sociétés en exploitation a augmenté de 5,2 % en 2012, à un coût nul (en fait, nous avons réalisé une petite économie!). Cette augmentation est principalement attribuable à notre croissance interne. Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios combinés n'atteignent jamais plus de 100 %. Cette augmentation, 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 ci-après présente la ventilation de notre fonds de caisse en fin d'exercice pour les cinq derniers exercices.

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance			
Exercice	**Northbridge**	**États-Unis**	**Fairfax Asia**	**OdysseyRe**	**Autres**	**Total assurance et réassurance**	**Activités de liquidation de sinistres**	**Total**
2008	1 739,1	2 125,1	68,9	4 398,6	726,4	9 058,1	1 783,8	10 841,9
2009	2 052,8	2 084,5	125,7	4 540,4	997,0	9 800,4	1 737,0	11 537,4
2010	2 191,9	2 949,7	144,1	4 797,6	977,3	11 060,6	2 048,9	13 109,5
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

Au cours des cinq derniers exercices, notre fonds de caisse a fait un bond prodigieux de 50,5 %, ce qui s'explique par nos acquisitions et la croissance interne des primes souscrites. L'augmentation du fonds de caisse pour 2012 découle principalement d'une croissance interne à l'égard de nos activités d'assurance et de réassurance et de nos acquisitions dans le secteur de la liquidation de sinistres. La croissance interne de notre fonds de caisse devrait se poursuivre en 2013, au fur et à mesure que notre entreprise prendra de l'expansion. L'acquisition de Brit a entraîné une hausse de 29 % du fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres.

À la fin de 2012, le fonds de caisse de l'assurance et de la réassurance s'établissait à environ 784 $ par action. Si l'on ajoute ce montant à notre valeur comptable de 378 $ par action et à notre dette nette de 127 $ par action, nous obtenons environ 1 289 $ d'investis par action afin de vous assurer un rendement à long terme – soit approximativement 8 % de plus qu'à la fin de 2011.

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

	2012	**2011**
Souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	(57,0)	(30,2)
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(206,3)	(215,9)
– Asie (Fairfax Asia)	30,1	34,4
Réassurance – OdysseyRe	266,6	(336,0)
Assurance et réassurance – Autres	(21,8)	(206,7)
Bénéfice (perte) technique	11,6	(754,4)
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	292,4	517,9
Bénéfice (perte) d'exploitation	304,0	(236,5)
Gains nets sur placements – assurance et réassurance	587,3	204,6
Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme	(40,6)	(104,2)
Liquidation de sinistres	231,3	360,5
Autres	39,2	13,3
Intérêts débiteurs	(208,2)	(214,0)
Frais généraux du siège social et autres	(256,2)	(32,4)
Bénéfice (perte) avant impôts	656,8	(8,7)
Impôts	(116,1)	56,5
Bénéfice net	540,7	47,8
Attribuable aux éléments ci-dessous :		
Actionnaires de Fairfax	532,4	45,1
Part des actionnaires sans contrôle	8,3	2,7
	540,7	47,8

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, de Thomas Cook India et de William Ashley). Les gains nets sur placements réalisés autrement qu'en liquidation de sinistres et par la société de portefeuille sont indiqués séparément afin de vous aider à comprendre la composition de notre bénéfice. Le bénéfice technique de petite envergure enregistré en 2012 est attribuable au rendement exceptionnel d'OdysseyRe et de Fairfax Asia, et ce, malgré les sinistres découlant de catastrophes de 261 millions de dollars imputables à l'ouragan Sandy. Déduction faite du revenu en intérêts et du revenu en dividendes, nous avons enregistré un bénéfice d'exploitation de 304 millions de dollars. Pour le sixième exercice consécutif, les activités de liquidation de sinistres ont été rentables. Le poste « Frais généraux du siège social et autres » comprend 164 millions de dollars de pertes nettes sur placements, dont la plupart n'ont pas été réalisées. Le bénéfice net de 2012 a été amputé par une charge

d'impôts de 116 millions de dollars, tandis que celui de 2011 reflétait des recouvrements d'impôt de 57 millions de dollars (pour de plus amples renseignements, se reporter au rapport de gestion).

Situation financière

	2012	2011
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)	1 128,0	962,8
Dette – société de portefeuille	2 220,2	2 080,6
Dette – filiales	670,9	623,9
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	157,5	314,0
Dette totale	3 048,6	3 018,5
Dette nette	1 920,6	2 055,7
Capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires	7 654,7	7 427,9
Actions privilégiées	1 166,4	934,7
Part des actionnaires sans contrôle	69,2	45,9
Total des capitaux propres	8 890,3	8 408,5
Ratio dette nette/total des capitaux propres	21,6 %	24,4 %
Ratio dette nette/capital total net	17,8 %	19,6 %
Ratio dette totale/capital total	25,5 %	26,4 %
Couverture des intérêts	4,2x	1,0x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées	3,0x	0,7x

À la fin de 2012, notre situation financière était excellente. 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 suivant indique les rendements annuels composés pondérés en fonction du temps (compte tenu des couvertures) obtenus par Hamblin Watsa Investment Counsel (« HWIC ») (gestionnaire de placements en propriété exclusive de Fairfax) sur les actions et les obligations 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
Actions ordinaires (compte tenu des couvertures)	5,5 %	14,5 %	13,5 %
S&P 500	1,7 %	7,1 %	4,5 %
Obligations imposables	14,0 %	12,4 %	10,8 %
Indice des obligations de sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	6,9 %	5,7 %	6,4 %

Nos gains sur actions ordinaires en 2012 ont été une fois de plus annulés en grande partie, voire éliminés, par notre programme de couverture. Cela est certes décevant mais nous n'hésitons pas à maintenir nos couvertures, vu toutes les incertitudes qui se profilent à l'horizon. En 2007, le chef de la direction d'une grande banque américaine a fait une déclaration qui n'est pas passée inaperçue : « Tant que la musique continue de jouer, il faut se lever et danser ». Après la faillite de Lehman en 2008, cette banque a dû demander 45 milliards de dollars au gouvernement américain pour pouvoir demeurer à flot. Quelle danse coûteuse! Quant à nous, nous préférons attendre que la musique s'arrête, ce qui nous évitera de dépendre de la générosité d'autrui pour rester en affaires.

Nous maintenons notre couverture intégrale à l'égard de nos portefeuilles d'actions ordinaires, pour les raisons énoncées dans nos rapports annuels 2010 et 2011. Ces raisons n'ont pas changé! La dette totale (privée et publique) en pourcentage du PIB aux États-Unis, en Europe et au Royaume-Uni est faramineuse, ce qui réduit la marge de manœuvre des gouvernements. Le secteur privé commence à peine à se désendetter. Malgré le déficit actif important observé aux États-Unis et en Europe, le taux de chômage y demeure élevé et la croissance économique, toujours anémique. En fait, l'Europe et le Royaume-Uni semblent se diriger tout droit vers une nouvelle récession. Les investisseurs font fi de ces inquiétudes, comptant sur la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne pour les tirer d'affaire, encore une fois! Ils semblent avoir oublié que c'est le président actuel de la Réserve fédérale qui avait affirmé, en juillet 2008 (rien de moins), que Fannie Mae et Freddie Mac étaient financées suffisamment et qu'elles étaient à l'abri de toute faillite. Malgré une première et une deuxième vague d'assouplissement quantitatif et en dépit d'une troisième plus récente, les facteurs économiques fondamentaux demeurent peu inspirants. Qu'à cela ne tienne, les marchés des actions et des obligations frôlent des sommets historiques. Gary Schilling, l'un des meilleurs économistes que nous connaissons, a baptisé le phénomène la « grande rupture » (*the great disconnect*). Cette rupture ou cet écart se résorbera lorsque les facteurs économiques fondamentaux s'amélioreront et rattraperont les marchés des capitaux, ou lorsque les marchés baisseront, plombés par les facteurs économiques. Nous estimons que le deuxième scénario est plus

probable et que la Réserve fédérale a simplement retardé l'inévitable en procédant à une première, à une deuxième puis à une troisième vague d'assouplissement quantitatif.

Dans nos rapports annuels 2010 et 2011, nous avons abordé le phénomène de la bulle immobilière en Chine. Dimanche dernier (soit le 3 mars 2013), un reportage de l'émission *60 Minutes* de CBS a été consacré à la bulle immobilière chinoise. On pouvait y voir de grandes villes vides remplies « de tours neuves sans résidents, de condos déserts et de lotissements vacants s'étendant sur plusieurs kilomètres, sans compter des appartements inhabités à perte de vue ». Le reporter a affirmé qu'il s'agissait là de la plus grande bulle immobilière de l'histoire. Nous sommes entièrement d'accord! Cette bulle devra éclater un jour, ce qui aura des répercussions majeures sur l'économie mondiale.

Contrairement à 2008 et à 2009, lorsque nous citions la revue *Grant's Interest Rate Observer*, selon laquelle « le recouvrement du capital, qui constitue un objectif de placement minimal en période faste, devient très apprécié en période de tourmente », aujourd'hui, force est d'admettre que l'appétit pour le risque domine partout, les investisseurs lorgnant les taux de rendement offerts par les obligations de sociétés, les obligations à rendement élevé et même la dette des marchés émergents. Les obligations à haut risque affichent un taux de rendement de 6 % (comparativement à 19 % au début de 2009), et l'encours de la dette des marchés émergents a presque décuplé depuis 2003. À titre d'exemple, l'émission récente d'un montant de 500 millions de dollars d'obligations sur 10 ans par la Bolivie, au taux de 4 ⅞ %, a été sursouscrite à raison de 9 fois, alors que ce pays n'avait pas émis une seule obligation depuis 90 ans! La Pologne a fait encore mieux, émettant des obligations sur 10 ans au taux de 3 ¾ %. Russell Napier de CLSA, dans un numéro récent de sa publication *Solid Ground*, a prévenu que les pays émergents courent au désastre en émettant tant de titres en dollars américains dans des fonds ouverts, car ces flux de capitaux pourraient s'inverser du jour au lendemain! Cette situation est particulièrement préoccupante puisque la dette externe de plusieurs pays émergents a atteint des niveaux dangereux. Dans le même article, M. Napier dresse un historique fascinant des écueils associés à la recherche effrénée du rendement, et ce, en particulier lorsque les taux sans risque des titres d'État sont très bas. Ainsi, au cours des derniers siècles, la recherche de rendements à long terme se chiffrant entre 5 % à 6 %, au moment où les titres d'État aux États-Unis et au Royaume-Uni n'en offraient que la moitié, a entraîné la perte de nombreux investisseurs.

Des mesures d'incitation fiscales et monétaires extraordinaires ont vu le jour depuis 2008, réduisant effectivement les taux d'intérêt à zéro. Or, la reprise économique connaît toujours des ratés. Nous demeurons d'avis que le grand ralentissement économique de 2008 et de 2009 était différent des récessions des 50 dernières années aux États-Unis. Nous croyons que ce grand ralentissement présente de nombreuses ressemblances avec la situation des États-Unis dans les années 1930, et celle du Japon depuis 1990. Le Japon est toujours embourbé dans une spirale déflationniste, 20 ans plus tard.

Il y a très longtemps, Ben Graham, notre mentor (que j'ai cité auparavant), lançait l'avertissement suivant : « 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 1929-32 ». Nous sommes toujours en avance sur notre temps… et persuadés qu'une baisse est inévitable.

Les prix des marchandises sont en perte de vitesse, comme l'indique le tableau suivant :

	2012	**2011**	**2010**
Pétrole – $/baril	92	99	91
Cuivre – $/livre	3,60	3,45	4,35
Nickel – $/livre	7,74	8,49	11,23
Blé – $/boisseau	7,80	6,53	7,94
Maïs – $/boisseau	6,98	6,47	6,29
Coton – $/livre	0,75	0,92	1,45
Or – $/oz	1 658	1 531	1 405

Bien que les prix des marchandises ne se soient toujours pas effondrés (le cycle baissier n'étant pas encore terminé), presque tous les chefs de la direction des grandes sociétés minières ont dû prendre leur retraite, y compris ceux de Vale, de Rio Tinto, de BHP Billiton et d'Anglo-American, ayant commis l'erreur de faire des acquisitions au sommet du marché. L'achat d'Alcan par Rio Tinto en est un bon exemple. Après l'avoir achetée pour 38 milliards de dollars en 2007, lorsque la flambée du prix des marchandises était à son comble, Rio Tinto a déjà dû radier 20 milliards de dollars de sa valeur, soit la moitié du prix d'achat!

Comme nous le soulignions l'an dernier, si les prix des marchandises redescendent après leur hausse parabolique, le Canada en subira les contrecoups. De plus, les prix des maisons au Canada ont grimpé en flèche, profitant des politiques laxistes de la SCHL (équivalent canadien de Fannie Mae et de Freddie Mac). Les Canadiens ont sabré dans leur patrimoine immobilier croissant, grâce aux marges de crédit que les banques canadiennes n'étaient que trop heureuses de leur offrir. Ce phénomène a commencé à s'inverser, et nous surveillons la situation attentivement. Le boum sur le marché du condominium de Toronto (impossible à manquer en voiture) continue de s'essouffler et nous prévoyons que les prix vont baisser, comme ce fut le cas lors des boums précédents sur ce marché.

Bien que nous soyons préoccupés par la situation au Canada, nous sommes soulagés de voir la rapidité avec laquelle la Californie a réglé ses ennuis budgétaires. En 2013, la Californie devrait enregistrer un surplus grâce à une réduction importante de ses dépenses publiques et à une augmentation de l'impôt sur le revenu. S&P a récemment augmenté la note de cet État, lui

attribuant un A. Brian Bradstreet, qui travaille pour nous, a acheté 1 milliard de dollars d'obligations d'État de la Californie en 2009, essentiellement directement auprès de l'État, à un taux de rendement de 7,25 %, au moment où plusieurs considéraient que les titres de la Californie allaient basculer dans la catégorie spéculative. Ces obligations ont aujourd'hui un taux de rendement de 4,55 % ! Notre portefeuille d'obligations municipales (en franchise d'impôt et imposables) a continué de faire bonne figure en 2012. Nous avons accumulé 1 279,5 millions de dollars de gains non réalisés sur ces obligations (soit environ 22,9 % de notre coût), tout en récoltant 310 millions de dollars d'intérêts chaque année.

En 2008 et en 2009, nous avons fait quatre placements au Canada qui ont donné d'excellents résultats.

	Placements effectués en 2008 et en 2009			
	Coût d'achat	**Produit réalisé**	**Gain en $**	**Gain en %**
Fonds de placement immobilier H&R (obligations et bons de souscription)	190,8	391,2	200,4	105,0 %
Canadian Western Bank (actions privilégiées et bons de souscription)	57,2	137,4[(1)]	80,2	140,2 %
Mullen Group (débentures convertibles)	56,0	130,0	74,0	132,2 %
GMP Capital (actions privilégiées et bons de souscription)	12,0	36,9	24,9	207,5 %

1) Y compris 64,9 millions de dollars d'actions privilégiées que nous détenons toujours.

Nos gains cumulatifs sur ces placements s'élèvent à 379,5 millions de dollars. Les liquidités sont la clé permettant d'effectuer de tels placements, car il faut un montant d'encaisse important pour saisir les occasions qui passent. En 2008, pas moins de 70 % de notre portefeuille se composait d'encaisse et d'obligations d'État. À l'heure actuelle, l'encaisse et les équivalents représentent 31 % de notre portefeuille et nous rapportent très peu. Bien que le maintien d'une encaisse aussi importante nous désavantage à court terme, il nous offre des possibilités extraordinaires de gains à long terme lorsqu'une occasion se présente.

Le tableau qui suit fait le point sur nos contrats dérivés indexés sur l'IPC. Comme nous l'avons déjà noté, nous avons pu, en n'investissant que très peu, protéger notre société des ravages de toute éventuelle déflation.

Territoire sous-jacent visé par l'IPC	**Montant notionnel** *(en milliards de dollars)*	**Prix d'exercice moyen pondéré (IPC)**	**IPC au 31 décembre 2012**
États-Unis	19,6	223,98	229,60
Royaume-Uni	0,9	216,01	246,80
Union européenne	26,9	109,74	116,39
France	1,0	120,09	125,02
	48,4		

Nous avons investi un total de 454,1 millions de dollars dans ces contrats dérivés indexés sur l'IPC, dont la valeur comptable actuelle est 115,8 millions de dollars, soit une baisse de 74,5 % par rapport à notre coût. La durée moyenne résiduelle de ces contrats est de 7,7 ans. Nous avons passé de nouveaux contrats dérivés indexés sur l'IPC américain, en échangeant certains des vieux contrats contre d'autres qui sont plus récents et actuels, ce qui a effectivement augmenté leur prix d'exercice moyen pondéré (IPC), le faisant passer de 216,95 l'an dernier à 223,98 cette année. Nous vous l'avons déjà rappelé l'an passé mais n'hésitons pas à le faire de nouveau : le taux de déflation cumulé au Japon dans les dix dernières années, et celui des États-Unis dans les années 1930, a avoisiné les 14 % ! Cela peut paraître difficile à croire, mais si on inclut l'année 2012, le Japon a dû composer avec la déflation au cours de 17 des 18 dernières années. Le tout a commencé environ 5 ans après que l'indice Nikkei et les valeurs foncières ont atteint leur sommet.

En 2012, nous avons inscrit des gains de placement nets de 643 millions de dollars, composés principalement de gains nets de 728 millions de dollars sur les titres à revenu fixe, et de 113 millions de dollars sur les actions ordinaires et les titres rattachés à des actions (déduction faite d'une perte nette de 1 006 millions de dollars sur nos couvertures), partiellement annulés par des pertes de 129 millions de dollars sur les contrats dérivés indexés sur l'IPC. Les gains nets sur les titres à revenu fixe se composent de gains réalisés nets de 566 millions de dollars (principalement 315 millions de dollars sur nos positions acheteur liées aux obligations du Trésor et 132 millions de dollars sur nos obligations provinciales) et de gains non réalisés nets de 162 millions de dollars (tirés surtout de l'augmentation de la juste valeur de nos obligations municipales en franchise d'impôt et imposables aux États-Unis). Les gains nets sur les actions ordinaires et les titres rattachés à des actions se composent de gains réalisés de 470 millions de dollars (soit essentiellement 167 millions de dollars tirés de la vente de Cunningham Lindsey, 88 millions de dollars tirés de la vente d'Arbor Memorial, 82 millions de dollars tirés de la vente d'USG Corporation et 61 millions de dollars tirés de la vente de Ryanair) et de gains non réalisés nets de 649 millions de dollars (essentiellement 105 millions de dollars liés à Bank of Ireland, 79 millions de dollars liés à Level 3, 50 millions de dollars liés à Cheung Kong et 159 millions de dollars liés aux obligations convertibles d'USG Corporation, annulés en partie par 36 millions de dollars de pertes non réalisées imputables principalement aux actions privilégiées convertibles de Sandridge), déduction faite de pertes (évaluées à la valeur marchande et non réalisées pour la quasi-totalité) de 1 006 millions de dollars sur nos couvertures.

Au fil des ans, nous avons inscrit des gains réalisés considérables tirés de nos positions acheteur sur les obligations du Trésor américain. Nous en sommes largement redevables à Van Hoisington de Hoisington Investment Management qui, de concert avec Lacy Hunt, a l'une des meilleures feuilles de route en placements à revenu fixe à long terme au cours des 20 dernières années, et ce, même si ces derniers investissent uniquement dans les bons du Trésor américain! Lorsque nous sommes préoccupés par l'inflation ou l'augmentation des taux d'intérêt, nous appelons le 1-800-Van-Lacy!

Au cours des trois derniers exercices, nous avons inscrit des pertes non réalisées importantes en raison de notre programme de couverture et de nos contrats dérivés indexés sur l'IPC, comme en fait foi le tableau suivant :

	2010	**2011**	**2012**	**Montant cumulatif**
Couvertures sur actions	(936,6)	413,9	(1 005,5)	(1 528,2)
Contrats dérivés indexés sur l'IPC	28,1	(233,9)	(129,2)	(335,0)
Total	(908,5)	180,0	(1 134,7)	(1 863,2)

Il s'agit là de pertes importantes mais nous insistons sur le fait qu'elles ne sont pas encore réalisées, et nous nous attendons à ce qu'elles se résorbent toutes les deux lorsque la « grande rupture » sera chose du passé. Cela pourrait arriver plus tôt que vous ne le pensez! Fairfax s'efforce de vous protéger contre les pertes en capital permanentes qui pourraient être déclenchées par un ensemble de conséquences non voulues sur l'économie mondiale. En 2008, nous vous avons présenté le tableau suivant, indiquant nos pertes non réalisées pour la période de 2003 à 2006, qui se sont ensuite résorbées en 2007 et en 2008.

	2003 – 2006	**2007**	**2008**
Couvertures sur actions	(287)	143	2 080
Swaps sur défaillance	(211)	1 145	1 290
Total	(498)	1 288	3 370

Nous avons dû nous armer de patience pendant plusieurs années avant de récolter des gains en 2007 et en 2008. Bien que nous souhaitions que l'économie mondiale poursuive sa croissance en dépit des vents contraires, nous continuons de protéger la société contre les graves conséquences non voulues qui la menacent actuellement.

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

	2012	**2011**
Obligations	1 430,9	1 404,4
Actions privilégiées	(36,3)	2,8
Actions ordinaires	332,5	(215,2)
Participations dans des entreprises associées	427,1	347,5
	2 154,2	1 539,5

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 de marché à la fin de l'exercice) :

États-Unis	1 748,8
Canada	1 064,1
Autres	1 756,3
	4 569,2

Nous continuons de voir d'un bon œil les perspectives d'appréciation à long terme des actions ordinaires que nous détenons, protégés comme nous le sommes des perturbations économiques qui pourraient survenir à court terme, en vertu de nos opérations de couverture.

Divers

Nous avons maintenu notre dividende à 10 $ par action en 2012 mais vous prévenons de nouveau contre la tentation d'extrapoler à partir de ce montant, étant donné que chaque dividende annuel est fixé selon les flux de trésorerie disponibles de notre société de portefeuille, en plus de son encaisse et de ses titres négociables. Le dividende de 10 $ par action se situe dans une fourchette allant de 2½ à 3 % de notre valeur comptable en 2012.

Nous avons eu le privilège de mettre sur pied un programme de dons qui aide les moins nantis, dans tous les pays où nous exerçons des activités. Il s'agit d'un programme décentralisé géré par nos équipes de direction et nos employés dans chaque pays, dont l'objectif est de donner de 1 % à 2 % de nos bénéfices avant impôts dans ce pays à divers organismes caritatifs. Nous considérons ces dons comme un investissement parce que, comme chacun sait, les affaires ne se font pas en vase clos. Nous sommes très reconnaissants de pouvoir « partager notre prospérité avec les moins bien nantis », mais avant tout il faut

évidemment prospérer. En 2012, nos dons ont atteint 12 millions de dollars. Depuis 1991, nos dons cumulatifs dépassent les 100 millions de dollars. Pas mal pour une société qui valait moins de 2 millions de dollars lorsqu'elle a été créée il y a 27 ans! Comme je l'ai déjà souligné et comme nous l'avons inscrit dans nos principes directeurs, lorsqu'une société prospère, ses clients, ses employés et ses actionnaires prospèrent également, sans oublier les collectivités où elle exerce ses activités. Parmi les 100 millions de dollars donnés depuis 1991, quelque 55 millions de dollars l'ont été au Canada, 38 millions de dollars aux États-Unis et 7 millions de dollars à l'extérieur de l'Amérique du Nord.

Nous continuons d'inciter tous nos employés à devenir propriétaires à part entière de notre société grâce à notre régime d'actionnariat des employés. C'est un excellent régime qui a produit des rendements à long terme remarquables pour les employés, comme en témoigne le tableau suivant :

	Rendement annuel composé				
	5 ans	**10 ans**	**15 ans**	**20 ans**	**Depuis sa création**
Régime d'actionnariat des employés	13 %	14 %	10 %	11 %	15 %

Si un employé gagnant 40 000 $ CA avait participé au maximum à ce programme depuis sa création, il aurait accumulé 3 068 actions de Fairfax valant 1,1 million de dollars canadiens à la fin de 2012. À ma grande satisfaction, bon nombre de nos employés ont réussi à amasser une telle fortune! J'aime bien rappeler à nos employés partout dans le monde que personne ne lave une voiture de location. Nous voulons que nos employés soient propriétaires à part entière et qu'ils profitent du rendement à long terme de la société.

L'une des meilleures décisions que nous ayons prises a été d'acheter La Federated, Compagnie d'assurance du Canada en 1989. La Federated était exploitée comme une succursale au Canada et tout était dirigé depuis les États-Unis, et nous avions besoin d'un président pour diriger les activités canadiennes. Le président du conseil et chef de la direction et le président de Federated Insurance, société mère américaine, avaient tous deux recommandé la nomination de John Paisley, mais comme ce dernier n'avait jamais exercé la fonction de président, nous étions quelque peu nerveux face à cette nomination. Nous n'avons jamais regretté le choix de M. Paisley pour occuper ce poste à La Federated. Au cours des 21 dernières années, il a fait de La Federated un petit bijou qui affiche des résultats extraordinaires. En fait, il s'agit probablement des meilleurs résultats de souscription à long terme que nous ayons eus avec l'une de nos sociétés. Sous la direction de M. Paisley, La Federated a réalisé des affaires d'environ 1,7 milliard de dollars canadiens au total, à un ratio combiné moyen de 94,3 %. Mais d'abord et avant tout, M. Paisley est un homme agréable. C'est un joueur d'équipe et sa loyauté envers La Federated et Fairfax ne fait plus aucun doute. Il incarne toutes les valeurs qui sont si chères à Fairfax. Comme John prévoit prendre sa retraite en 2013, nous en profitons pour lui exprimer à lui, ainsi qu'à son épouse Bonnie et à sa famille, nos vœux de santé et de bonheur pour sa retraite à venir.

Comme je l'ai souligné maintes fois dans le passé, Fairfax n'aurait pas connu un tel succès sans la culture « d'équité et d'amitié » que nous avons instaurée au cours des 27 dernières années (cette culture trouve d'ailleurs son expression dans nos principes directeurs, reproduits en annexe encore cette année). La petite équipe responsable de notre société de portefeuille, qui allie une grande intégrité et un véritable esprit d'équipe et valorise l'apport de chacun, assure notre société d'aller de l'avant, car elle nous protège des risques de baisse imprévue de la valeur de nos avoirs et nous permet de saisir les occasions au vol. 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. Fairfax ne deviendra jamais une société de portefeuille d'une ampleur démesurée qui surveille chaque geste fait par ses sociétés, pas plus qu'elle ne vendra ces sociétés pour maximiser ses bénéfices à court terme, ni n'accordera une rémunération excessive à ses membres de la direction, ne procédera à des licenciements collectifs, ne renouvellera fréquemment sa direction ou ne fera la promotion de ses actions. Nos dirigeants ne vendent pratiquement jamais nos actions, et ils maintiennent des relations harmonieuses avec leurs collègues. Aucun président ou dirigeant que nous souhaitions garder n'a jamais quitté la société. Nos présidents, dirigeants et directeurs des placements, qui travaillent en moyenne chez nous depuis 13 ans et demi, sont la pierre d'assise de notre société et la raison pour laquelle je suis si optimiste pour notre avenir.

Nous sommes impatients de vous voir à notre assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto, le 11 avril 2013 à 9 h 30 (heure de l'Est), au Roy Thomson Hall. Comme au cours des dernières années, des kiosques seront installés afin de vous offrir des renseignements concernant nos sociétés d'assurance (OdysseyRe, Northbridge, Crum & Forster, Zenith, ICICI Lombard et Fairfax Asia) et nos placements dans d'autres secteurs (Ashley's, Sporting Life, Prime Restaurants, 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 Ashley's et Sporting Life et les restaurants Bier Markt (Prime Restaurants). Ce sera plus facile que jamais cette année, car des navettes quitteront le Roy Thomson Hall à 13 h, le 11 avril, en direction d'Ashley's et de Sporting Life, en plus de vous déposer devant un Bier Markt. John Rothschild nous a même promis que ses chefs cuisiniers prépareraient deux plats vedettes de ses restaurants, qui seront offerts en dégustation au kiosque de Prime Restaurants. Madhavan Menon de Thomas Cook India sera sur place, ce qui vous permettra de réserver un voyage de rêve en Inde! 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 vos dons ont été investis, et qui sait, peut-être en faire un autre! Comme par le passé, deux excellents programmes que nous appuyons seront en vedette dans le cadre de cet événement : le Ben Graham Centre for Value Investing, dirigé par George Athanassakos de la Ivey School of Business, et le programme actuariel de l'Université de Waterloo, qui comptent tous deux parmi les meilleurs de leur catégorie en Amérique du Nord! Nous avons hâte de pouvoir échanger avec vous, nos actionnaires, et de répondre à toutes vos questions. Nous en profiterons également pour avoir un peu de plaisir!

Encore une fois, j'aimerais remercier le conseil et la direction ainsi que les employés de toutes nos sociétés pour les efforts extraordinaires déployés en 2012. Nous souhaitons également vous remercier vous, nos actionnaires à long terme, de nous avoir soutenus fidèlement durant toutes ces années. C'est un privilège de pouvoir continuer à accroître la valeur de vos actions à long terme.

Le 8 mars 2013

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 ») telles qu'elles sont 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 auprès de la CVMO et de 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 2012 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). L'étendue de cette appréciation excluait une évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière de RiverStone Insurance Limited, qui a été acquise le 12 octobre 2012. Les activités de RiverStone Insurance Limited représentaient 0,5 % des produits des activités ordinaires consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, et 4,0 % de l'actif net consolidé de la société au 31 décembre 2012. 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 2012.

L'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2012 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 8 mars 2013

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

(signé) 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 2012 et 2011 et de leur contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2012. 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 2012 et 2011, et les comptes consolidés de résultat, les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour chacun des deux exercices compris dans la période close le 31 décembre 2012, 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 ») telles qu'elles sont 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 planifiions et réalisions 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 2012 et 2011, 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 2012, 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 2012 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »).

Responsabilité de la direction pour le contrôle interne à l'égard de l'information financière
Le maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et l'appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui figure dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, à la page 21, 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 planifiions et réalisions 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 le processus visant à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

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.

Comme il est mentionné dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction a exclu RiverStone Insurance Limited (« RiverStone Insurance ») de son appréciation du contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2012 du fait que celle-ci a été acquise par la société en 2012. Nous avons aussi exclu RiverStone Insurance de notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière. RiverStone Insurance est une filiale en propriété exclusive de la société dont le total des produits des activités ordinaires et de l'actif net représente respectivement 0,5 % et 4,0 % des montants connexes dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2012 et pour l'exercice clos à cette date.

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 2012 selon les critères établis dans le rapport *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO.

Comptables agréés, experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)

Le 8 mars 2013

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 2012 de même que toute modification s'y rapportant dans le compte consolidé de résultat 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.

(signé) Richard Gauthier FICA, FCAS
PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l
Toronto, Canada
Le 8 mars 2013

États financiers consolidés

États consolidés de la situation financière
31 décembre 2012 et 31 décembre 2011

	Notes	31 décembre 2012	31 décembre 2011
		(en millions de dollars américains)	
Actif			
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – 140,2 $; 249,0 $ au 31 décembre 2011)	5, 28	1 169,2	1 026,7
Créances découlant de contrats d'assurance	10	1 945,4	1 735,4
		3 114,6	2 762,1
Placements de portefeuille			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 28	6 960,1	6 199,2
Obligations (coût : 9 428,9 $; 9 515,4 $ au 31 décembre 2011)	5	10 803,6	10 835,2
Actions privilégiées (coût : 618,7 $; 555,6 $ au 31 décembre 2011)	5	605,1	563,3
Actions ordinaires (coût : 4 066,3 $; 3 867,3 $ au 31 décembre 2011)	5	4 399,1	3 663,1
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 1 782,4 $; 1 271,8 $ au 31 décembre 2011)	5, 6	1 355,3	924,3
Dérivés et autres actifs investis (coût : 524,0 $; 511,4 $ au 31 décembre 2011)	5, 7	181,0	394,6
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 791,1 $; 810,1 $ au 31 décembre 2011)	5, 7	859,0	886,3
		25 163,2	23 466,0
Frais d'acquisition de primes différés	11	463,1	415,9
Montants à recouvrer de réassureurs (montants recouvrables sur sinistres réglés : 311,0 $; 313,2 $ au 31 décembre 2011)	9	5 290,8	4 198,1
Impôts différés	18	623,5	628,2
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	1 301,1	1 115,2
Autres actifs	13	984,9	821,4
		36 941,2	33 406,9

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,

V. P. Watsa

(signé) V. Prem Watsa
Administrateur

Alan Horn

(signé) Alan Horn
Administrateur

	Notes	31 décembre 2012	31 décembre 2011
		(en millions de dollars américains)	
Passif			
Dette de filiales	15	52,1	1,0
Créditeurs et charges à payer	14	1 877,7	1 656,2
Impôts sur le résultat à payer	18	70,5	21,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (société de portefeuille : 41,2 $; 63,9 $ au 31 décembre 2011)	5, 7	238,2	170,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs		439,7	412,6
		2 678,2	2 261,4
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	22 376,2	19 719,5
Dette à long terme	15	2 996,5	3 017,5
		25 372,7	22 737,0
Capitaux propres	16		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		7 654,7	7 427,9
Actions privilégiées		1 166,4	934,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		8 821,1	8 362,6
Participations ne donnant pas le contrôle		69,2	45,9
Total des capitaux propres		8 890,3	8 408,5
		36 941,2	33 406,9

Voir les notes annexes.

Comptes consolidés de résultat
Exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011

	Notes	2012	2011
		(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)	
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes souscrites	25	7 398,3	6 743,5
Primes nettes souscrites	25	6 194,1	5 607,9
Primes nettes acquises	25	6 084,9	5 426,9
Intérêts et dividendes	5	409,3	705,3
Quote-part du résultat des entreprises associées	5	15,0	1,8
Profits nets sur placements	5	642,6	691,2
Autres produits	25	871,0	649,8
		8 022,8	7 475,0
Charges			
Sinistres, montant brut	8	5 265,5	5 541,4
Moins les sinistres cédés	9	(1 022,9)	(956,1)
Sinistres, montant net	26	4 242,6	4 585,3
Charges opérationnelles	26	1 120,3	1 148,3
Commissions, montant net	9	925,4	795,4
Charge d'intérêts	15	208,2	214,0
Autres charges	26	869,5	740,7
		7 366,0	7 483,7
Résultat avant impôts sur le résultat		656,8	(8,7)
Charge (produit) d'impôts	18	116,1	(56,5)
Résultat net		540,7	47,8
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		532,4	45,1
Participations ne donnant pas le contrôle		8,3	2,7
		540,7	47,8
Résultat net par action	17	23,22 $	(0,31) $
Résultat net dilué par action	17	22,94 $	(0,31) $
Dividendes au comptant versés par action	16	10,00 $	10,00 $
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	20 327	20 405

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global
Exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011

	Notes	2012	2011
		(en millions de dollars américains)	
Résultat net		540,7	47,8
Autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts sur le résultat	16		
Variation des différences de conversion latentes sur les établissements à l'étranger		59,2	(40,8)
Variation des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger	7	(20,4)	33,2
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées		(21,0)	(7,5)
Variation des profits et des pertes sur les régimes à prestations définies	21	(22,9)	(22,6)
Autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts sur le résultat		(5,1)	(37,7)
Résultat global		535,6	10,1
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		527,6	8,0
Participations ne donnant pas le contrôle		8,0	2,1
		535,6	10,1

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011
(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	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions privilégiées	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1er janvier 2012	3 243,3	3,8	(72,7)	12,9	4 153,8	86,8	7 427,9	934,7	8 362,6	45,9	8 408,5
Résultat net de l'exercice	–	–	–	–	532,4	–	532,4	–	532,4	8,3	540,7
Autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts sur le résultat :											
Variation des différences de conversion latentes sur les établissements à l'étranger	–	–	–	–	–	58,5	58,5	–	58,5	0,7	59,2
Variation des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger	–	–	–	–	–	(20,4)	(20,4)	–	(20,4)	–	(20,4)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	–	–	–	–	(10,9)	(10,1)	(21,0)	–	(21,0)	–	(21,0)
Variation des profits et des pertes sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	(21,9)	–	(21,9)	–	(21,9)	(1,0)	(22,9)
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 privilégiées	–	–	–	–	(60,5)	–	(60,5)	–	(60,5)	–	(60,5)
Variations nettes des capitaux permanents (note 23)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	22,0	22,0
Solde au 31 décembre 2012	3 243,3	3,8	(121,1)	26,8	4 387,1	114,8	7 654,7	1 166,4	8 821,1	69,2	8 890,3
Solde au 1er janvier 2011	3 247,5	3,8	(52,4)	3,2	4 394,4	101,4	7 697,9	934,7	8 632,6	41,3	8 673,9
Résultat net de l'exercice	–	–	–	–	45,1	–	45,1	–	45,1	2,7	47,8
Autres éléments du résultat global, déduction faite des impôts sur le résultat :											
Variation des différences de conversion latentes sur les établissements à l'étranger	–	–	–	–	–	(40,3)	(40,3)	–	(40,3)	(0,5)	(40,8)
Variation des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger	–	–	–	–	–	33,2	33,2	–	33,2	–	33,2
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées	–	–	–	–	–	(7,5)	(7,5)	–	(7,5)	–	(7,5)
Variation des profits et des pertes sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	(22,5)	–	(22,5)	–	(22,5)	(0,1)	(22,6)
Émission d'actions	–	–	5,7	(1,6)	–	–	4,1	–	4,1	–	4,1
Achats et dotation aux amortissements	(4,2)	–	(26,0)	11,3	–	–	(18,9)	–	(18,9)	–	(18,9)
Excédent sur la valeur attribuée des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	–	–	–	–	(5,8)	–	(5,8)	–	(5,8)	–	(5,8)
Dividendes sur les actions ordinaires	–	–	–	–	(205,9)	–	(205,9)	–	(205,9)	–	(205,9)
Dividendes sur les actions privilégiées	–	–	–	–	(51,5)	–	(51,5)	–	(51,5)	–	(51,5)
Variations nettes des capitaux permanents	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2,5	2,5
Solde au 31 décembre 2011	3 243,3	3,8	(72,7)	12,9	4 153,8	86,8	7 427,9	934,7	8 362,6	45,9	8 408,5

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011

	Notes	2012	2011
		(en millions de dollars américains)	
Activités opérationnelles			
Résultat net		540,7	47,8
Dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles	25	71,0	59,5
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(48,9)	(69,7)
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		16,6	11,3
Quote-part du résultat des entreprises associées	6	(15,0)	(1,8)
Impôts différés	18	17,9	(128,1)
Profits nets sur placements	5	(642,6)	(691,2)
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	40,6	104,2
(Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	28	1 105,7	(1 254,7)
Variation des actifs et passifs opérationnels	28	236,5	701,2
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		1 315,7	(1 221,5)
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6, 23	423,0	81,8
Achats de participations dans des entreprises associées	6, 23	(308,4)	(212,3)
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles		(71,5)	(42,2)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise et du découvert bancaire pris en charge	23	(334,4)	276,5
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(291,3)	103,8
Activités de financement			
Dette de filiales	15		
Émissions		60,5	10,5
Remboursement		(40,4)	(52,4)
Dette à long terme	15		
Émissions		204,3	906,2
Frais d'émission		(1,3)	(6,7)
Remboursement		(296,5)	(762,3)
Actions à droit de vote subalterne	16		
Rachats		–	(10,0)
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	(50,6)	(26,0)
Dividendes sur les actions ordinaires	16	(205,8)	(205,9)
Dividendes sur les actions privilégiées	16	(60,5)	(51,5)
Dividendes payés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle		(6,7)	–
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(165,3)	(198,1)
Augmentation (diminution) de la trésorerie, des équivalents et des découverts bancaires		859,1	(1 315,8)
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires au début de l'exercice		1 910,0	3 275,1
Conversion des monnaies étrangères		46,2	(49,3)
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires à la fin de l'exercice	28	2 815,3	1 910,0

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités 32
2. Mode de présentation 32
3. Principales méthodes comptables 32
4. Estimations comptables et jugements cruciaux 48
5. Trésorerie et placements 49
6. Participations dans des entreprises associées 54
7. Ventes à découvert et transactions sur dérivés 55
8. Passifs au titre des contrats d'assurance 58
9. Réassurance 62
10. Créances découlant de contrats d'assurance 63
11. Frais d'acquisition de primes différés 64
12. Goodwill et immobilisations incorporelles 65
13. Autres actifs 66
14. Créditeurs et charges à payer 67
15. Dette de filiales, dette à long terme et facilités de crédit 68
16. Total des capitaux propres 71
17. Résultat par action 74
18. Impôts sur le résultat 74
19. Obligations légales 77
20. Éventualités et engagements 77
21. Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite 78
22. Contrats de location simple 81
23. Acquisitions et désinvestissements 81
24. Gestion des risques financiers 85
25. Informations sectorielles 102
26. Charges 108
27. Salaires et avantages du personnel 108
28. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie 109
29. Transactions entre parties liées 110

Notes annexes
Exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011
(en millions de dollars américains, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

1. Activités

Fairfax Financial Holdings Limited (la « société » ou « Fairfax ») est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers (« IARD ») et la gestion de placements connexe. La société de portefeuille est constituée 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 2012 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont 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 2012 (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, montants à recouvrer de réassureurs, autres actifs, créditeurs 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 8 mars 2013.

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

contrôlée, directement ou indirectement, par la voie de la propriété de plus de 50 % des droits de vote en circulation, ou une entité dont Fairfax peut, d'une autre façon, diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'obtenir des avantages des activités de celle-ci. L'appréciation de l'existence du contrôle repose sur la substance de la relation entre la société et l'entité et tient compte des droits de vote existants et, le cas échéant, des droits de vote potentiels 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 le compte consolidé de résultat. 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 2012. 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 Company Limited (« 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 »)

Liquidation de sinistres

TIG Insurance Company (« TIG »)

Fairmont Specialty Group Inc. (« Fairmont »)

General Fidelity Insurance Company (« General Fidelity »)

Clearwater Insurance Company (« Clearwater »)

Valiant Insurance Company (« Valiant Insurance »)

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

RiverStone Insurance Limited (« Riverstone Insurance »)

RiverStone Managing Agency Limited

nSpire Re Limited (« nSpire Re ») (note 25)

Réassurance et assurance

Odyssey Re Holdings Corp. (« OdysseyRe »)

Advent Capital (Holdings) PLC (« Advent »)

Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (« Polish Re »)

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

Le groupe de réassurance, *dont les activités de souscription sont liées à :*
CRC Reinsurance Limited (« CRC Re »)
Wentworth Insurance Company Ltd. (« Wentworth »)

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)

Prime Restaurants Inc. (« Prime Restaurants ») (réseau de restaurants décontractés et de brasseries)

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

Toutes les filiales sont entièrement détenues, à l'exception de Ridley, de First Capital, de Sporting Life, de Prime Restaurants et de Thomas Cook India, dans lesquelles la participation respective est de 73,6 %, 97,7 %, 75,0 %, 81,7 % et 87,1 % (73,6 %, 97,7 %, 75,0 %, néant et néant, respectivement, au 31 décembre 2011). Aux termes des transactions décrites à la note 23, la société a acquis une participation de 81,7 % dans Prime Restaurants au premier trimestre de 2012, une participation de 87,1 % dans Thomas Cook India au troisième trimestre de 2012, une participation de 100 % dans RiverStone Insurance au quatrième trimestre de 2012, une participation de 100 % dans First Mercury Financial Corporation (« First Mercury ») et Pacific

Insurance au premier trimestre de 2011, une participation de 100 % dans William Ashley au troisième trimestre de 2011 et une participation de 75,0 % dans Sporting Life au quatrième trimestre de 2011. 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 initialement comptabilisée comme la quote-part dans l'actif net identifiable de la filiale à la date de son acquisition; elle est ensuite ajustée pour tenir compte de la quote-part revenant à la participation ne donnant pas le contrôle dans les variations des résultats et du capital la filiale acquise. 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'appréciation de l'existence 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 et, le cas échéant, des droits de vote potentiels actuellement exerçables et convertibles. Ces participations sont présentées au poste « Participations dans des entreprises associées » des états consolidés 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 respectivement présentée au poste correspondant des comptes consolidés de résultat et des états consolidés 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 initialement comptabilisée au coût, et ajustée par la suite pour rendre compte des variations, survenant après l'acquisition, de la quote-part revenant à la société dans l'actif net de l'entreprise associée. 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 le compte consolidé de résultat. 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 le compte consolidé de résultat. 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 revenant à la société des 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, 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 au compte consolidé de résultat dans la mesure où la valeur comptable de l'entreprise associée postérieure à 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 le compte consolidé de résultat.

Les plus récents états financiers des entreprises associées sont utilisés pour appliquer la méthode de la mise en équivalence. La différence entre la fin de la période de présentation de l'information financière des entreprises associées et celle de la société ne dépasse généralement 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 identifiables repris 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 le compte consolidé de résultat.

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 le compte consolidé de résultat.

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 le compte consolidé de résultat. 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 le compte consolidé de résultat.

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

Les 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 évalués 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 le compte consolidé de résultat 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 des passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés dans le compte consolidé de résultat. 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 hors du cumul des autres éléments du résultat global vers le compte consolidé de résultat, 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 différences de conversion connexes sont comptabilisées 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 le compte consolidé de résultat. Les profits et les pertes inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat global sont comptabilisés en résultat net 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 au cours de la période, à l'exclusion de celles qui résultent des apports des propriétaires et des distributions à ces derniers. Les différences de conversion latentes 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 et des couvertures des investissements nets dans des filiales à l'étranger sont comptabilisées à l'état consolidé du résultat global et incluses dans le cumul des autres éléments du résultat global jusqu'à ce qu'elles soient comptabilisées dans le compte consolidé de résultat. 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. Les écarts actuariels et les variations des montants de limitation de l'actif afférents aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies sont comptabilisés en autres éléments du résultat global et ultérieurement inclus dans les résultats non distribués.

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 instruments 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 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 dans des instruments de créance qui ne répondent pas aux conditions pour 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 le compte consolidé de résultat, 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 les intérêts et dividendes, dans le compte consolidé de résultat, et inscrits à titre d'activités opérationnelles dans le tableau consolidé des flux de trésorerie, sauf pour les produits d'intérêts provenant de titres adossés à des créances hypothécaires. Les produits d'intérêts provenant de titres adossés à des créances hypothécaires sont compris dans les profits nets (pertes nettes) sur placements, dans le compte consolidé de résultat, et inscrits à titre d'activités opérationnelles, dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.

Un instrument de créance est évalué au coût amorti si i) l'objectif du modèle économique de la société est de détenir l'instrument afin de percevoir les flux de trésorerie contractuels; et si 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 répondent aux conditions pour 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 permet l'évaluation d'aucun placement 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 irrévocablement désignés, lors de la comptabilisation initiale, comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. 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 créditeurs et charges à payer.

Les coûts de transaction 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 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 prix (non ajustés) cotés pour des instruments identiques négociés sur des marchés actifs. La juste valeur de la majorité des actions ordinaires, des options d'achat sur titres de capitaux propres et de certains bons de souscription de la société est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs.

Niveau 2 – Les données d'entrée comprennent des données d'entrée directement ou indirectement observables (autres que les données d'entrée de niveau 1), comme les prix cotés pour des instruments financiers similaires négociés sur des marchés actifs, les prix cotés pour des instruments financiers identiques ou similaires négociés sur des marchés inactifs et d'autres données d'entrée observables de marché. 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 de rendement total et swaps sur défaillance) et de certains bons de souscription est établie essentiellement à l'aide de cours cotés par des courtiers ou contrepartistes tiers, préparés à partir de données de niveau 2. Lorsqu'on utilise des cours cotés, c'est habituellement celui d'une maison de courtage de valeurs qui possède des compétences spécialisées dans l'instrument visé. Les actions privilégiées sont évaluées conjointement par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et au moyen de modèles d'évaluation interne qui reposant directement ou indirectement sur des données observables.

La juste valeur des placements dans certaines sociétés en commandite classés comme actions ordinaires dans les états consolidés 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 de la hiérarchie de la juste valeur.

Niveau 3 – Les données d'entrée comprennent les données d'entrée non observables servant à évaluer les instruments financiers. La direction doit formuler ses propres hypothèses à l'égard des données d'entrée non observables, car il n'y a que peu, sinon pas, d'activité sur les marchés relativement à ces 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 de la hiérarchie de la juste valeur de la société.

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 le transfert a été établi.

Les méthodes d'évaluation utilisées par les fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et les courtiers ou contrepartistes tiers sont le recours à des comparaisons 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 des courtiers et contrepartistes tiers et de fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix, en comparant les justes valeurs obtenues avec des prix de transactions récentes sur des actifs similaires, lorsque de telles 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 de marché, comme des écarts de crédit et des taux d'actualisation) et avec des modèles d'évaluation des options (qui intègrent des données d'entrée observables de marché telles que le prix coté, la volatilité, le rendement de dividende du titre sous-jacent et le taux d'intérêt sans risque).

Placements à court terme – Les placements à court terme sont des placements dont l'échéance est de trois à douze mois au moment de l'achat. 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.

Débiteurs et créditeurs

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

Titres vendus à découvert et instruments financiers dérivés

Titres vendus à découvert – Les titres vendus à découvert représentent des obligations de livrer des titres qui n'étaient pas détenus au moment de leur vente. Ces obligations sont comptabilisées à la juste valeur, et les variations de leur juste valeur sont comptabilisées dans les 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 peuvent comprendre les swaps sur taux d'intérêt, les swaps sur défaillance, les swaps de devises et les swaps sur rendement total, les dérivés liés à l'IPC, les contrats à terme, les contrats à livrer, les bons de souscription et les options, lesquels dérivent tous leur valeur 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; ils comprennent les contrats à terme ainsi que certains bons de souscription et certaines options. Les contrats dérivés du marché hors cote sont négociés sur une base individuelle par les parties en cause, et peuvent comprendre les contrats à livrer, les dérivés liés à l'IPC et les swaps de la société.

La société recourt aux dérivés principalement pour atténuer les risques financiers découlant des titres qu'elle détient et de ses montants de réassurance à recouvrer. Les dérivés qui ne sont pas expressément désignés comme éléments de couverture ou qui ne répondent pas aux conditions d'application de la comptabilité de couverture sont comptabilisés à la juste valeur dans l'état consolidé de la situation financière, et les variations de la juste valeur sont inscrites dans les profits nets (pertes nettes) sur placements, dans le compte consolidé de résultat et dans les activités opérationnelles dans le tableau consolidé des flux de trésorerie. La société surveille l'efficacité avec laquelle les dérivés répondent aux objectifs de gestion des risques. La juste valeur des instruments financiers dérivés de la société pour lesquels il n'existe pas de prix coté 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 élément de couverture à des fins comptables, à l'exception de la couverture de son investissement net dans Northbridge, 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 » dans « Placements de portefeuille », dans les états consolidés de la situation financière, et dans « Trésorerie et placements de la société de portefeuille ». La juste valeur des dérivés en situation de perte et les obligations d'achat de titres vendus à découvert, le cas échéant, sont présentées au poste « Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés », dans les états consolidés 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 les comptes consolidés de résultat 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 courtiers et contrepartistes tiers 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 prix de courtiers et contrepartistes qui, selon ce qu'a déterminé la société, utilisent des données d'entrée observables sur le marché, à l'exception de la volatilité de l'inflation, qui n'est pas observable sur le marché.

La trésorerie reçue de contreparties ou donnée à des contreparties à titre de garantie d'actifs ou de passifs dérivés, respectivement, est comprise dans le passif ou l'actif 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 à titre d'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. Par ailleurs, 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 présente 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 pour un montant net sous la rubrique dérivés et autres du poste « Intérêts et dividendes » dans le compte consolidé de résultat. 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 le compte consolidé de résultat. 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 le compte consolidé de résultat 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 le compte consolidé de résultat 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 du contrat sont comptabilisées à titre de profits nets (pertes nettes) sur placements dans le compte consolidé de résultat 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. La vraisemblance de la juste valeur des contrats de dérivés liés à l'IPC est évaluée 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 de marché, 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 précis 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 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 le compte consolidé de résultat.

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 le compte consolidé de résultat.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistre – 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 influer 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 le compte consolidé de résultat 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. Ces provisions sont constituées afin de comptabiliser les coûts estimatifs à engager pour assurer le règlement définitif de ces sinistres non déclarés. Comme ces sinistres n'ont pas encore été déclarés, la société s'appuie sur des renseignements historiques et des modèles statistiques, selon les gammes de produits ainsi que le type et l'ampleur de la couverture, pour estimer son passif au titre des SSND. La société utilise également les tendances en matière de sinistres déclarés, la gravité des sinistres, la croissance de l'exposition et d'autres facteurs pour estimer ses provisions pour SSND. La société révise 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, comme les dommages aux biens, sont normalement déclarés peu de temps après la survenance de l'incident et sont 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, des connaissances ou des événements liés aux sinistres, des modalités des polices pertinentes et de l'interprétation des circonstances. L'expérience acquise dans des dossiers similaires et les tendances historiques en matière de paiement pour les sinistres sont particulièrement pertinentes. L'approche comprend également la prise en compte de l'évolution des tendances en matière de paiement pour les sinistres, l'importance potentielle à long terme des événements d'envergure, le niveau des sinistres non réglés, les changements législatifs, les décisions judiciaires et la conjoncture économique et politique.

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

- l'évolution des sinistres réglés antérieurement, lorsque les paiements à ce jour sont extrapolés pour chaque année antérieure;
- les estimations fondées sur une projection du nombre de sinistres et du coût moyen;
- l'évolution des sinistres déclarés, lorsque les sinistres déclarés à ce jour pour chaque année sont extrapolés en fonction de l'évolution observée pour les années antérieures;
- 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, pour les classes majeures pour lesquels les risques et les incertitudes inhérentes aux provisions sont les plus importants, des examens détaillés ad hoc sont effectués par des conseillers 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 relative aux contrats d'assurance pourrait être traitée dans différentes rubriques, notamment en ce qui concerne les sujets suivants :

- la question de savoir si un événement faisant en sorte qu'un titulaire de police subisse un sinistre assuré s'est produit;
- l'ampleur de la couverture et des limites qui s'appliquent;

- le montant du sinistre assuré subi par un titulaire de police par suite de la survenance de l'événement;
- 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; les sinistres déclarés; l'inflation; 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 davantage 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 fait intervenir le recours à des jugements et à des hypothèses propres aux risques d'assurance dans chaque ressort territorial et au type particulier de risque d'assurance couvert. La diversité des risques d'assurance fait en sorte qu'il est difficile de cerner des jugements et hypothèses individuels qui sont plus susceptibles que d'autres d'avoir une incidence significative sur l'évolution future des passifs d'assurance.

Les sinistres liés à l'amiante et à l'environnement sont des exemples de risques spécifiques 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 comprennent les suivants :

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

Réassurance

La réassurance ne libère pas l'assureur original de son obligation. Elle est ainsi reflétée 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 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 les états consolidés de la situation financière, à moins qu'il existe un droit juridique d'opérer compensation avec un passif envers le même réassureur.

Les primes et sinistres cédés sont comptabilisés dans le compte consolidé de résultat dans les primes nettes acquises et les sinistres cédés, respectivement, et dans les montants à recouvrer 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 les montants à recouvrer 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.

Afin de protéger son capital et de limiter son risque de perte découlant de l'évolution défavorable des provisions ou des montants à recouvrer de réassureurs à l'égard des provisions constituées par les sociétés acquises avant leur acquisition par la société, de limiter son risque de perte découlant de l'évolution défavorable future des sinistres à liquidation lente ou d'autres sinistres dont l'issue pourrait être imprévisible, 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 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 le compte consolidé de résultat 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 recouvrés. 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 le compte consolidé de résultat 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 le compte consolidé de résultat, 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 temporelles 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 le compte consolidé de résultat.

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

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 isolable Autres, les intérêts et dividendes courus, les impôts sur le résultat remboursables, les créances liées aux titres vendus, les actifs au titre des prestations de retraite et d'avantages complémentaires de retraite ainsi que diverses créances et charges payées d'avance.

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 le compte consolidé de résultat. 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 le compte consolidé de résultat 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 le compte consolidé de résultat. 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 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 des stocks vendus connexe sont respectivement comptabilisés dans les autres produits des activités ordinaires et dans les autres charges, au compte consolidé de résultat.

L'état consolidé de la situation financière comprend les stocks du secteur isolable 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 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 transaction engagés, et sont ultérieurement évalués au coût amorti; toute différence entre la valeur comptable initiale et la valeur de rachat est comptabilisée dans le compte consolidé de résultat sur la durée des emprunts selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

La charge d'intérêts sur les emprunts est comptabilisée dans le compte consolidé de résultat selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Éventualités et engagements
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 le compte consolidé de résultat 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.

Paiements 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'acquièrent 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 révise 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 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.

Pour les régimes de retraite à prestations définies et d'avantages complémentaires de retraite, l'obligation au titre des prestations, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes, et ajustée pour tenir compte du coût des services passés non comptabilisé et du plafonnement de l'actif au titre des prestations de retraite, le cas échéant, est comptabilisée à l'état consolidé de la situation financière dans les créditeurs et charges à payer (note 14). Les régimes dont la position nette est un actif sont comptabilisés dans les autres actifs (note 13). La société a adopté les méthodes suivantes pour ses régimes à prestations définies :

i) 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.

ii) Le rendement attendu des actifs du régime est calculé en fonction de la juste valeur de ces actifs.

iii) Les écarts actuariels découlent de l'écart entre le taux de rendement effectif et le taux de rendement à long terme attendu des actifs du régime pour la période ou des changements dans les hypothèses actuarielles utilisées pour calculer l'obligation au titre des prestations. Les écarts actuariels sont comptabilisés en autres éléments du résultat global et ultérieurement inclus dans les résultats non distribués.

iv) Le coût des services passés découlant de modifications apportées au régime est amorti en résultat selon le mode linéaire sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel. Le coût des prestations supplémentaires dont les droits sont acquis dès leur instauration est comptabilisé en résultat immédiatement.

v) Lorsque la restructuration d'un régime d'avantages donne lieu à une réduction et à une liquidation des obligations, la réduction est comptabilisée avant la liquidation.

vi) 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 et ultérieurement incluse dans les résultats non distribués.

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 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

Aucune nouvelle norme ou modification publiée par l'IASB et s'appliquant à l'exercice ouvert le 1er janvier 2012 n'a eu une incidence importante sur la société.

Les nouvelles normes et modifications suivantes ont été publiées par l'IASB et ne s'appliquent pas à l'exercice commençant le 1er janvier 2012. La société évalue actuellement l'incidence qu'elles auront sur ses états financiers consolidés.

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

En juin 2011, l'IASB a publié une modification à IAS 1 qui modifie la présentation des postes de l'état consolidé du résultat global. Suivant cette modification, les éléments compris dans les autres éléments du résultat global doivent être présentés en deux groupes distincts, selon qu'ils puissent ou non faire l'objet d'un reclassement ultérieur dans le compte consolidé de résultat. Les sociétés pourront toujours choisir de présenter les autres éléments du résultat global avant ou après impôt. Celles qui choisiront de présenter les autres éléments du résultat global avant impôt seront tenues d'indiquer séparément le montant d'impôt relatif aux deux groupes. Cette modification s'applique aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2012 et doit être appliquée de façon rétrospective. L'adoption anticipée est autorisée. L'adoption de la norme modifiée exigera de modifier la présentation de l'état du résultat global de la société et ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés.

Modification d'IAS 19 Avantages du personnel (« IAS 19 »)
En juin 2011, l'IASB a publié une modification à IAS 19 qui vient changer la comptabilisation et l'évaluation des charges liées aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies ainsi que les informations à fournir sur tous les avantages du personnel. Cette modification élimine la méthode du corridor, exige que les écarts actuariels soient comptabilisés immédiatement en autres éléments du résultat global sans virement au compte consolidé de résultat, remplace le rendement attendu des actifs du régime par un montant net d'intérêt, exige que la totalité des coûts des services passés soit comptabilisée dans la période au cours de laquelle une modification est apportée au régime, réduit la marge de manœuvre laissée quant au choix du mode de présentation dans le compte consolidé de résultat et étoffe les obligations d'information en ce qui concerne les régimes d'avantages. Cette modification s'applique aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013 et doit être appliquée de façon rétrospective. L'adoption anticipée est autorisée.

Les méthodes comptables actuelles de la société et les informations qu'elle fournit concernant ses régimes de retraite à prestations définies et d'avantages complémentaires de retraite sont essentiellement conformes à la norme modifiée, à une différence majeure près : le remplacement du rendement prévu de l'actif net par un montant net d'intérêt augmentera généralement le montant de la charge de retraite et d'avantages complémentaires de retraite au compte consolidé résultat, une diminution (augmentation) correspondante au montant des pertes actuarielles nettes (profits actuariels nets) étant comptabilisée dans les autres éléments du résultat global, toutes choses étant égales par ailleurs, le total du résultat global ne changera pas. La société ne prévoit pas devoir faire de reclassements rétrospectifs importants entre ses comptes consolidés de résultat et ses états consolidés du résultat global par suite de cette modification d'IAS 19. L'adoption de la norme modifiée ne devrait pas avoir d'incidence sur les états consolidés de la situation financière ou les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la société.

Modifications d'IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir (« IFRS 7 »).
En décembre 2011, l'IASB a publié des modifications d'IFRS 7 intitulées *Informations à fournir : Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers*. Ces modifications exigent que l'entité fournisse des informations supplémentaires concernant les droits à compensation et les accords connexes pour les instruments financiers faisant l'objet d'une convention-cadre de compensation exécutoire ou d'un accord similaire. Les modifications d'IFRS 7 s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013 et l'entité doit fournir les informations supplémentaires requises de manière rétrospective. L'adoption de la norme modifiée ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés.

IFRS 13 Évaluation de la juste valeur (« IFRS 13 »)
En mai 2011, l'IASB a publié IFRS 13, une norme exhaustive portant sur l'évaluation de la juste valeur et les informations à fournir à son sujet. 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. La nouvelle norme exige la fourniture d'informations similaires à celles énoncées dans IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir* (« IFRS 7 »), mais s'applique à tous les actifs et passifs évalués à la juste valeur, tandis qu'IFRS 7 s'applique uniquement aux actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur. IFRS 13 s'applique aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013 et doit être appliquée de façon prospective à partir de l'ouverture de la période annuelle au cours de laquelle elle est adoptée. L'adoption d'IFRS 13 nécessitera un léger étoffement des informations à fournir dans les états financiers et ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés.

Normes nouvelles et normes révisées en ce qui concerne l'entité présentant l'information financière
En mai 2011, l'IASB a publié un ensemble de cinq nouvelles normes et normes révisées portant sur la délimitation de l'entité présentant l'information financière. Les nouvelles normes sont IFRS 10 *États financiers consolidés*, IFRS 11 *Partenariats et* IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*. Les normes révisées sont IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* et IAS 27 *États financiers individuels*.

Les exigences contenues dans ces cinq normes s'appliquent aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013. L'adoption anticipée est autorisée, dans la mesure où les cinq normes sont appliquées en même temps. Les normes qui sont pertinentes pour la société sont décrites ci-après.

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. 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 existantes d'IAS 27 *États financiers consolidés et individuels* et de SIC-12 *Consolidation – entités ad hoc*. L'adoption d'IFRS 10 ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société, car les filiales importantes de la société sont entièrement détenues (ainsi qu'il est indiqué plus haut dans la présente note à la rubrique « Périmètre de consolidation »), et la société n'est partie à aucune entité ad hoc importante.

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*. L'adoption d'IFRS 11 ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés.

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 *États financiers consolidés*, d'IFRS 11 Partenariats et d'IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. 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. Les entités peuvent choisir de fournir certaines des informations exigées par IFRS 12 dans leurs états financiers sans adopter IFRS 12 de façon anticipée (l'adoption anticipée obligeant les entités à adopter aussi de façon anticipée les quatre autres normes de l'ensemble). L'adoption d'IFRS 12 nécessitera un léger étoffement des informations à fournir dans les états financiers et ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés.

IAS 28 Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (« IAS 28 »)
IAS 28 a été modifiée de manière à refléter les modifications apportées en ce qui concerne 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 de la norme modifiée ne devrait pas avoir une 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 temporelles 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 la valeur comptable (y compris le goodwill affecté). Si la valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie est inférieure à la 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.

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 2012	31 décembre 2011
Société de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 28)	212,9	43,5
Placements à court terme	426,5	244,0
Placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	140,2	249,0
Obligations	115,9	188,1
Actions privilégiées	46,3	45,0
Actions ordinaires	170,1	166,4
Dérivés (note 7)	57,3	90,7
	1 169,2	1 026,7
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(41,2)	(63,9)
	1 128,0	962,8
Placements de portefeuille :		
Trésorerie et équivalents (note 28)	2 728,6	1 995,0
Placements à court terme	4 231,5	4 204,2
Obligations	10 803,6	10 835,2
Actions privilégiées	605,1	563,3
Actions ordinaires	4 399,1	3 663,1
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 355,3	924,3
Dérivés (note 7)	149,7	364,4
Autres actifs investis	31,3	30,2
	24 304,2	22 579,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents (note 28)	51,1	6,2
Placements à court terme	307,1	132,5
Obligations	500,8	747,6
	859,0	886,3
	25 163,2	23 466,0
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(197,0)	(106,3)
	24 966,2	23 359,7

Les actions ordinaires comprennent des participations dans des sociétés en commandite ayant une valeur comptable de 468,6 $ au 31 décembre 2012 (321,2 $ au 31 décembre 2011).

Au 31 décembre 2012, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 172,1 $ (134,7 $ au 31 décembre 2011), se composaient essentiellement de fonds que la société était tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions figurent aux états consolidés 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. Afin de 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 :

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Dépôts réglementaires	2 695,4	2 171,3
Garanties de réassurance et autres	741,0	722,4
	3 436,4	2 893,7

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 rachat et de remboursement anticipé. Au 31 décembre 2012, les obligations renfermant des clauses de rachat et de remboursement anticipé représentent respectivement environ 6 332,7 $ et 77,5 $ (respectivement 6 032,3 $ et 1 069,9 $, au 31 décembre 2011) de la juste valeur totale des obligations présentées dans le tableau qui suit.

	31 décembre 2012		31 décembre 2011	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins	849,5	1 008,2	442,5	413,7
Échéant dans un an à cinq ans	2 625,8	2 984,3	2 288,5	2 505,0
Échéant dans cinq ans à dix ans	2 828,3	3 409,4	3 884,5	4 446,4
Échéant après dix ans	3 685,8	4 018,4	3 751,0	4 405,8
	9 989,4	11 420,3	10 366,5	11 770,9
Taux d'intérêt effectif		4,7 %		6,2 %

Le calcul du taux d'intérêt effectif de 4,7 % (6,2 % au 31 décembre 2011) est avant impôts et ne rend pas compte du traitement fiscal avantageux que la société s'attend à obtenir de ses placements d'environ 5,3 G$ (4,9 G$ au 31 décembre 2011) 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 2012				31 décembre 2011			
	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	2 992,6	2 992,6	–	–	2 044,7	2 044,7	–	–
Placements à court terme :								
Provinces canadiennes	1 375,1	1 375,1	–	–	408,9	408,9	–	–
Trésor américain	3 137,6	3 137,6	–	–	4 071,0	4 071,0	–	–
Autres gouvernements	508,3	468,3	40,0	–	288,0	267,4	20,6	–
Sociétés et autres	84,3	–	84,3	–	61,8	–	61,8	–
	5 105,3	4 981,0	124,3	–	4 829,7	4 747,3	82,4	–
Obligations :								
Gouvernement du Canada	21,1	–	21,1	–	21,1	–	21,1	–
Provinces canadiennes	133,4	–	133,4	–	1 038,7	–	1 038,7	–
Trésor américain	1 520,8	–	1 520,8	–	2 082,3	–	2 082,3	–
États et municipalités américains	6 867,8	–	6 867,8	–	6 201,5	–	6 201,5	–
Autres gouvernements	1 204,1	–	1 204,1	–	934,7	–	934,7	–
Sociétés et autres	1 673,1	–	1 554,0	119,1	1 492,6	–	1 432,6	60,0
	11 420,3	–	11 301,2	119,1	11 770,9	–	11 710,9	60,0
Actions privilégiées :								
Canada	142,1	–	87,5	54,6	105,5	–	103,5	2,0
États-Unis	461,6	–	426,2	35,4	457,3	–	451,0	6,3
Autres	47,7	–	47,7	–	45,5	–	45,5	–
	651,4	–	561,4	90,0	608,3	–	600,0	8,3
Actions ordinaires :								
Canada	1 064,1	1 022,5	16,5	25,1	711,8	673,3	13,7	24,8
États-Unis	1 748,8	1 395,4	35,3	318,1	1 785,0	1 507,6	33,8	243,6
Autres	1 756,3	1 121,7	365,7	268,9	1 332,7	886,1	290,6	156,0
	4 569,2	3 539,6	417,5	612,1	3 829,5	3 067,0	338,1	424,4
Dérivés et autres actifs investis[1)]	215,0	–	99,2	115,8	462,3	–	254,1	208,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(238,2)	–	(238,2)	–	(170,2)	–	(170,2)	–
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	24 715,6	11 513,2	12 265,4	937,0	23 375,2	9 859,0	12 815,3	700,9
	100,0 %	46,6 %	49,6 %	3,8 %	100,0 %	42,2 %	54,8 %	3,0 %

1) Ces totaux ne comprennent pas certains immeubles de placement de 23,3 $ (23,0 $ au 31 décembre 2011) qui sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2 dans la hiérarchie de la juste valeur en 2012 et en 2011.

Le niveau 3 comprend des placements dans des dérivés liés à l'IPC et certains titres d'emprunt émis par voie de placement privé ainsi que des actions ordinaires et privilégiées. Les dérivés liés à l'IPC sont classés dans les placements de portefeuille au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis » dans les états consolidés 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 » dans les états consolidés de la situation financière, et sont évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options, reconnus dans le secteur, qui intègrent certaines données d'entrée qui ne sont pas observables sur le marché, plus précisément la volatilité du cours de l'action (pour les titres convertibles) et les écarts de crédit de l'émetteur. Les actions ordinaires sont classées au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et dans « Actions ordinaires », dans les états consolidés de la situation financière, et elles comprennent

des actions ordinaires de sociétés à capital fermé ainsi que des placements dans certains fonds de capital-investissement et dans des sociétés en commandite. Ces placements sont évalués par des sociétés de fonds tierces au moyen 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, il peut être nécessaire de donner un préavis d'au moins trois mois pour procéder à la liquidation de placements dans des fonds de capital-investissement et des sociétés en commandite.

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 :

	2012					2011				
	Obligations	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Dérivés et autres actifs investis	Total	Obligations	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Dérivés et autres actifs investis	Total
Solde au 1er janvier	60,0	8,3	424,4	208,2	700,9	61,9	0,3	294,6	328,6	685,4
Total des profits (pertes) nets réalisés et latents inclus dans les profits (pertes) nets sur placements	(2,6)	(5,1)	68,6	(126,8)	(65,9)	(1,2)	–	38,5	(243,0)	(205,7)
Achats	90,0	86,8	194,8	34,4	406,0	15,0	8,0	146,8	122,6	292,4
Ventes	(28,3)	–	(75,7)	–	(104,0)	(15,7)	–	(55,5)	–	(71,2)
Solde au 31 décembre	119,1	90,0	612,1	115,8	937,0	60,0	8,3	424,4	208,2	700,9

Les achats de placements de 406,0 $ classés dans le niveau 3 en 2012 se composent principalement d'actions ordinaires de sociétés fermées, de titres de sociétés en commandite et d'actions privilégiées (un montant de 86,8 $ en actions privilégiées étant lié à des actions privilégiées reçues aux termes des transactions concernant Arbor Memorial et Cunningham Lindsey mentionnées à la note 6. Le total des pertes nettes réalisées et latentes de 65,9 $ pour 2012 comprend principalement des pertes nettes latentes de 126,8 $ comptabilisées à l'égard de contrats dérivés liés à l'IPC.

Les achats de placements de 292,4 $ classés dans le niveau 3 en 2011 se composent principalement de titres de sociétés en commandite et de contrats dérivés liés à l'IPC. Le total des pertes nettes réalisées et latentes de 205,7 $ pour 2011 comprend principalement des pertes nettes latentes de 243,0 $ comptabilisées à l'égard de contrats dérivés liés à l'IPC.

En 2012 et en 2011, il n'y a pas eu de transfert d'instruments financiers vers ou depuis le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, par suite des changements touchant l'observabilité des données d'entrée.

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

	2012	2011
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	40,3	26,2
Obligations	486,7	714,9
Dérivés et autres	(200,5)	(135,8)
	326,5	605,3
Dividendes :		
Actions privilégiées	37,1	44,1
Actions ordinaires	71,9	75,9
	109,0	120,0
Charges de placement	(26,2)	(20,0)
Intérêts et dividendes	409,3	705,3
Quote-part du résultat des entreprises associées	15,0	1,8

Profits nets (pertes nettes) sur placements

	2012			2011		
	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	629,0	285,8	914,8	467,7	834,5	1 302,2
Actions privilégiées	1,0	(37,5)	(36,5)	0,9	(8,0)	(7,1)
Actions ordinaires	133,9	563,7	697,6	491,6	(1 266,4)	(774,8)
	763,9	812,0	1 575,9	960,2	(439,9)	520,3
Dérivés :						
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	(837,6) [1)]	(153,9)	(991,5)	293,2 [1)]	120,7	413,9
Positions acheteur sur actions ordinaires et indices boursiers	13,5 [1)]	34,0	47,5	(22,6) [1)]	(39,2)	(61,8)
Swaps sur défaillance	(21,6)	(26,7)	(48,3)	21,9	(11,8)	10,1
Bons de souscription d'actions	–	12,3	12,3	161,9	(143,4)	18,5
Contrats liés à l'IPC	–	(129,2)	(129,2)	–	(233,9)	(233,9)
Autres	85,3	(33,6)	51,7	(11,1)	50,4	39,3
	(760,4)	(297,1)	(1 057,5)	443,3	(257,2)	186,1
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement	(70,1)	10,1	(60,0)	(30,7)	(19,8)	(50,5)
Activités de souscription	3,2	–	3,2	(46,5)	–	(46,5)
Contrats de change	22,2	(41,6)	(19,4)	12,7	49,9	62,6
	(44,7)	(31,5)	(76,2)	(64,5)	30,1	(34,4)
Profit sur cession d'une entreprise associée	196,8 [2)]	–	196,8	7,0 [3)]	–	7,0
Autres	2,3	1,3	3,6	13,0	(0,8)	12,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	157,9	484,7	642,6	1 359,0	(667,8)	691,2

1) Les montants comprennent les profits nets (pertes nettes) sur des swaps sur rendement total qui exigent que la contrepartie règle en trésorerie, chaque trimestre, l'évolution de la valeur de marché depuis la date de révision trimestrielle ou mensuelle précédente nonobstant le fait que les positions sur swaps sur rendement total puissent rester ouvertes après le règlement en trésorerie.

2) Le 13 avril 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans Fibrek Inc. à Produits forestiers Résolu pour un produit net en trésorerie de 18,5 $ (18,4 $ CA) et des actions ordinaires de Produits forestiers Résolu 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).

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).

3) Le 30 décembre 2011, la société a vendu la totalité de sa participation dans Polskie Towarzystwo Ubezpieczen S.A. pour une contrepartie en trésorerie de 10,1 $ (34,7 millions de zlotys polonais) et a comptabilisé un profit net sur placements de 7,0 $.

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente les participations dans des entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, la participation de la société ainsi que la juste valeur et la valeur comptable de ces participations :

	31 décembre 2012			31 décembre 2011		
	Pourcentage de participation	**Juste valeur**	**Valeur comptable**	**Pourcentage de participation**	**Juste valeur**	**Valeur comptable**
Placements de portefeuille						
Participations dans des entreprises associées :						
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu »)[1), 10)]	25,6 %	326,2	280,6	18,0 %	–	–
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	41,4 %	258,3	217,9	41,4 %	255,1	214,5
ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard »)	26,0 %	223,9	75,3	26,0 %	230,4	67,1
The Brick Ltd. (« The Brick »)[2)]	33,7 %	220,1	108,5	33,8 %	123,9	106,9
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re »)[3), 10)]	23,2 %	132,7	59,3	2,0 %	–	–
Eurobank Properties REIC (« Eurobank Properties »)[4), 10)]	18,0 %	69,8	66,6	3,7 %	–	–
Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial »)[5), 10)]	39,5 %	47,0	47,0	–	–	–
MEGA Brands Inc. (« MEGA Brands »)[6)]	21,9 %	34,9	43,3	19,9 %	26,3	36,7
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,0 %	34,7	36,3	26,8 %	36,2	33,8
Imvescor Restaurant Group Inc. (« Imvescor »)[7)]	23,6 %	9,3	7,3	13,6 %	4,1	3,1
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	40,5 %	7,2	7,2	40,5 %	6,0	6,0
Cunningham Lindsey Group Limited (« Cunningham Lindsey »)[8)]	–	–	–	43,2 %	230,3	104,2
Fibrek Inc. (« Fibrek »)[9)]	–	–	–	25,8 %	32,1	27,4
Sociétés de personnes, fiducies et autres[11)]	–	418,3	406,0	–	327,4	324,6
		1 782,4	1 355,3		1 271,8	924,3

1) En décembre 2012, la société a augmenté sa participation dans Résolu, la faisant passer de 19,5 % à 25,6 % après la réception d'actions ordinaires distribuées aux termes des procédures de faillite de certaines sociétés préexistantes de Résolu (dans lesquelles la société détenait des obligations de dette non garanties) et au moyen de l'acquisition d'actions ordinaires de Résolu sur le marché libre.
2) Le 11 novembre 2012, la société a conclu une entente visant la vente de la totalité de sa participation dans The Brick à Meubles Léon Ltée (un détaillant de meubles canadien) pour un produit net d'environ 221 $ CA (5,40 $ CA par action ordinaire). La transaction devrait être conclue au premier trimestre de 2013, sous réserve des approbations habituelles par les organismes de réglementation.
3) Le 19 mars 2012, la société a porté sa participation dans les actions ordinaires de 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, opérations dans le cadre desquelles elle a versé une contrepartie globale en trésorerie de 77,0 $ (2,4 milliards de bahts thaïlandais).
4) Le 21 août 2012, la société a augmenté sa participation dans Eurobank Properties, qui est passée de 3,8 % à 18,0 %, grâce à l'achat d'actions ordinaires d'Eurobank Properties, pour une contrepartie en trésorerie de 50,3 $.
5) Le 26 novembre 2012, la société et des tiers investisseurs ont conclu une entente avec Arbor Memorial visant l'échange de la participation de la société en actions ordinaires sans droit de vote contre une combinaison d'actions ordinaires, d'actions privilégiées nouvellement émises et contre une contrepartie en trésorerie. Par suite de la transaction, la société détenait 39,5 % des actions ordinaires avec droit de vote nouvellement émises de Arbor Memorial.
6) Le 14 septembre 2012, la société a porté sa participation dans MEGA Brands 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) Au second semestre de 2012, la société a accru sa participation dans Imvescor, qui est passée de 13,6 % à 23,6 %, grâce à l'acquisition sur le marché libre d'actions ordinaires d'Imvescor, pour une contrepartie en trésorerie de 3,7 $ (3,5 $ CA). Au 31 décembre 2012, compte tenu de la dilution potentielle (en supposant que la société exerce ses bons de souscription d'actions ordinaires d'Imvescor et qu'aucun autre bon de souscription n'est exercé), la participation de la société dans Imvescor s'élève à 45,0 % (37,8 % au 31 décembre 2011).
8) Le 29 décembre 2011, la société a participé au refinancement et à la restructuration du capital d'Imvescor au moyen d'un placement privé par l'entremise duquel elle a versé 9,8 $ (10,0 $ CA) pour acquérir des débentures non garanties de premier rang d'Imvescor d'un capital de 9,8 $ (10,0 $ CA) portant intérêt à un taux annuel de 10 % et échéant dans cinq ans ainsi que des bons de souscription visant l'achat de 16,3 millions d'actions ordinaires d'Imvescor à un prix d'exercice de 0,64 $ (0,65 $ CA) par action ordinaire échéant dans cinq ans. De plus, elle a versé 3,1 $ (3,2 $ CA) pour faire l'acquisition de 5,7 millions d'actions ordinaires d'Imvescor au prix de 0,56 $ l'action ordinaire. Par suite de ces transactions, la société détenait dans les portefeuilles de placements de ses filiales d'assurance environ 13,6 % des actions ordinaires en circulation d'Imvescor et elle détiendrait environ 37,8 % de ces actions, compte tenu de la dilution potentielle. En date du 29 décembre 2011, la société a commencé à comptabiliser sa participation dans les actions ordinaires d'Imvescor selon la méthode de la mise en équivalence, car les droits de vote potentiels qui étaient alors exerçables par la société lui permettaient d'exercer une influence notable sur Imvescor.
9) 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.
10) Le 13 avril 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans Fibrek Inc. à Produits forestiers Résolu pour un produit net en trésorerie de 18,5 $ (18,4 $ CA) et des actions ordinaires de Produits forestiers Résolu 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).
11) En 2012, la société a établi qu'elle avait obtenu une influence notable sur les sociétés émettrices suivantes et elle a commencé à enregistrer ces placements selon la méthode de la mise en équivalence de façon prospective (la date à laquelle l'influence notable a été obtenue est écrite entre parenthèses) : Thai Re (19 mars 2012), Eurobank Properties (21 août 2012), Résolu (7 novembre 2012) et Arbor Memorial (26 novembre 2012). Aux dates respectives de l'obtention de l'influence notable pour Résolu et pour Eurobank Properties, la société a établi que, pour chaque entreprise associée, la juste valeur des actifs identifiables nets se rapprochait de la valeur comptable. Un goodwill de 31,9 $ a été comptabilisé dans la valeur comptable de Arbor Memorial à la date à laquelle l'influence notable a été obtenue.
12) En 2012, la société a fait des placements nets de 71,9 $ (155,5 $ en 2011) dans des sociétés en commandite, dans des fiducies et dans d'autres entités.

La quote-part du résultat net des entreprises associées s'établit comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	2012	2011
Cunningham Lindsey Group Limited	14,0	14,9
ICICI Lombard General Insurance Company Limited	12,9	(36,1)
Gulf Insurance Company	12,7	(0,9)
The Brick Ltd.	3,6	9,1
MEGA Brands Inc.	3,1	3,3
Falcon Insurance PLC	1,8	(0,5)
Singapore Reinsurance Corporation Limited	1,3	1,5
Imvescor Restaurant Group Inc.	0,3	–
Polskie Towarzystwo Ubezpieczen S.A.	–	(1,0)
Fibrek Inc.	(18,8)	2,0
Thai Re Public Company Limited	(22,0)	–
Sociétés de personnes, fiducies et autres	6,1	9,5
	15,0	1,8

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

	2012	2011
Solde au 1er janvier	924,3	707,9
Quote-part du bénéfice	15,0	1,8
Dividendes reçus	(16,0)	(46,2)
Acquisitions	638,0	300,7
Désinvestissements	(204,4)	(27,0)
Effet du change et autres	(1,6)	(12,9)
Solde au 31 décembre	1 355,3	924,3

Au 31 décembre 2012, le placement stratégique de la société de 107,9 $ (87,9 $ au 31 décembre 2011) (participation de 15,0 %) dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust ») est classé comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, au sein des actions ordinaires, dans les états consolidés de la situation financière. En 2012, par le biais de sa participation à un placement de droits, la société a effectué un apport supplémentaire de 18,9 $ (néant en 2011) à Alltrust.

7. Ventes à découvert et transactions sur dérivés

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

	31 décembre 2012				31 décembre 2011			
			Juste valeur				Juste valeur	
	Coût	Notionnel	Actifs	Passifs	Coût	Notionnel	Actifs	Passifs
Dérivés sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	–	6 235,5	19,6	136,0	–	5 517,6	25,8	59,6
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	–	1 433,0	4,1	55,1	–	1 617,6	68,8	47,7
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	–	1 021,8	3,5	16,4	–	1 363,5	2,4	49,2
Bons de souscription	19,3	68,5	36,0	–	11,7	44,6	15,9	–
Dérivés de crédit :								
Swaps sur défaillance	43,2	1 898,7	1,7	–	66,8	3 059,6	49,8	–
Bons de souscription	2,7	90,0	1,3	–	24,3	340,2	50,0	–
Contrats dérivés liés à l'IPC	454,1	48 436,0	115,8	–	421,1	46 518,0	208,2	–
Contrats de change à terme	–	–	3,8	20,6	–	–	32,9	8,2
Autres contrats dérivés	–	–	21,2	10,1	–	–	1,3	5,5
Total			207,0	238,2			455,1	170,2

Du fait de ses activités d'investissement, la société est exposée à un risque de marché important. Le risque de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché. Le risque de marché comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix. Les contrats dérivés de la société, à quelques rares exceptions près, servent à gérer ces risques. Les contrats dérivés conclus par la société sont considérés comme des couvertures économiques et ne sont pas désignés comme couvertures aux fins de l'information financière.

Contrats sur titres de capitaux propres

La société a pris une couverture économique pour 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 certaines participations 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 tel qu'il est présenté dans le tableau ci-après. Les couvertures économiques 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 et de certains titres individuels de capitaux propres. En 2012, la société a fermé un notionnel initial de 394,2 $ (41,4 $ en 2011) sur ses positions vendeur dans certains titres de capitaux propres individuels afin de réduire ses couvertures économiques de titres de capitaux propres proportionnellement à ses placements en titres de capitaux propres. 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. Au 31 décembre 2012, les couvertures de titres de capitaux propres, d'un notionnel net de 7 668,5 $ (7 135,2 $ au 31 décembre 2011), correspondent à 100,6 % (104,6 % au 31 décembre 2011) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui s'élèvent à 7 626,5 $ (6 822,7 $ au 31 décembre 2011). En 2012, la société a payé un montant net en trésorerie de 837,6 $ (encaissement d'un montant net en trésorerie de 293,2 $ en 2011) relativement aux dispositions de révision de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers. 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.

	31 décembre 2012				31 décembre 2011			
Positions vendeur sur swaps sur actions et swaps sur rendement total d'indices boursiers	**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	52 881 400	3 501,9	662,22	849,35	52 881 400	3 501,9	662,22	740,92
S&P 500	10 532 558	1 117,3	1 060,84	1 426,19	12 120 558	1 299,3	1 071,96	1 257,60
S&P/TSX 60	13 044 000	206,1	641,12	713,72	–	–	–	–
Autres indices boursiers	–	140,0	–	–	–	140,0	–	–
Actions individuelles	–	1 231,3	–	–	–	1 597,3	–	–

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

Au 31 décembre 2012, la société a des positions acheteur d'un notionnel initial de 975,8 $ (1 280,0 $ au 31 décembre 2011) sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres individuels à des fins de placement. En 2012, la société a reçu un montant net en trésorerie de 13,5 $ (payé un montant net en trésorerie de 22,6 $ en 2011) 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 2012, 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 999,2 $ (1 135,3 $ au 31 décembre 2011), composée d'un montant de 847,5 $ (962,6 $ au 31 décembre 2011) au titre des garanties devant être déposées pour conclure de tels contrats dérivés (principalement liées aux swaps sur rendement total) et d'un montant net de 151,7 $ (172,7 $ au 31 décembre 2011) 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 2012, les bons de souscription ont une durée de 2 ans à 10 ans (de 2 ans à 5 ans au 31 décembre 2011).

Contrats de crédit

Depuis 2003, les placements de la société comprennent des swaps sur défaillance référencés sur divers émetteurs du secteur des services financiers, qui servent de couverture économique de certains risques financiers et systémiques. Les swaps sur défaillance détenus par la société ont diminué de façon importante de 2008 à 2010, par les ventes et les contrats arrivant à échéance; par conséquent, à partir du 1er janvier 2011, la société ne considérait plus ses swaps sur défaillance comme une couverture économique de ses actifs financiers. Au 31 décembre 2012, les swaps sur défaillance restants de la société ont une durée moyenne pondérée de moins de un an (1,3 an au 31 décembre 2011) et leur notionnel et leur juste valeur sont respectivement de 1 898,7 $ (3 059,6 $ au 31 décembre 2011) et de 1,7 $ (49,8 $ au 31 décembre 2011).

Par le passé, la société détenait divers bons de souscription d'obligations qui lui donnaient la possibilité d'acheter certaines obligations à long terme de sociétés. Au cours de 2012, la société a exercé ou vendu la quasi-totalité de ses bons de souscription d'obligations et comptabilisé un profit réalisé net sur placements de 60,9 $ (8,4 $ en 2011).

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 7,7 ans au 31 décembre 2012 (8,6 ans au 31 décembre 2011), et leur notionnel et leur juste valeur sont indiqués dans le tableau ci-dessous. 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 2012				31 décembre 2011			
	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
IPC sous-jacent	Monnaie initiale	Dollars américains			Monnaie initiale	Dollars américains		
États-Unis	19 625,0	19 625,0	223,98	229,60	18 175,0	18 175,0	216,95	225,67
Royaume-Uni	550,0	894,1	216,01	246,80	550,0	854,8	216,01	239,40
Union européenne	20 425,0	26 928,1	109,74	116,39	20 425,0	26 514,6	109,74	113,91
France	750,0	988,8	120,09	125,02	750,0	973,6	120,09	123,51
		48 436,0				46 518,0		

Au cours de 2012, la société a payé des primes supplémentaires de 28,3 $ (néant en 2011) afin d'augmenter le prix d'exercice sur certains contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis. Par conséquent, le prix d'exercice moyen pondéré des contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis a augmenté, passant de 216,95 au 31 décembre 2011 à 223,98 au 31 décembre 2012. En 2012, la société a acheté des contrats dérivés liés à l'IPC d'un montant de 1 450,0 $ (13 596,7 $ en 2011) au coût de 6,1 $ (122,6 $ en 2011) et enregistré des pertes nettes à la valeur de marché de 129,2 $ (233,9 $ en 2011) sur des positions demeurant ouvertes à la fin de l'exercice.

Les contrats dérivés liés à l'IPC sont extrêmement volatils, et leur valeur de marché et leur liquidité peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à leur cession 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.

Contrats de change à terme

Une partie importante des activités de la société est libellée dans d'autres monnaies que le dollar américain. La société est également exposée aux fluctuations du change du fait de ses participations mises en équivalence dans des entités ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain et de son investissement net dans des filiales ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. Elle utilise des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en 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 2012, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se compose de trésorerie de 22,1 $ (50,5 $ au 31 décembre 2011) et de titres gouvernementaux de 38,3 $ (156,8 $ au 31 décembre 2011). 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 créditeurs et charges à payer. La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2012. 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 Northbridge

La société a désigné la valeur comptable du capital de 1 275,0 $ CA de ses billets non garantis de premier rang libellés en dollars canadiens, d'une juste valeur de 1 424,4 $ (capital de 1 075,0 $ CA d'une juste valeur de 1 114,6 $ au 31 décembre 2011), comme couverture de sa participation nette dans Northbridge aux fins de l'information financière. En 2012, la société a comptabilisé des profits avant impôts de 20,4 $ (profits avant impôts de 33,2 $ en 2011) liés aux fluctuations du change sur les billets non garantis de premier rang dans les variations des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger, dans les états consolidés du résultat global.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	Brut		Cédé		Net	
	31 décembre 2012	31 décembre 2011	31 décembre 2012	31 décembre 2011	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Provision pour primes non acquises	2 727,4	2 487,3	427,4	388,1	2 300,0	2 099,2
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	19 648,8	17 232,2	4 552,4	3 496,8	15 096,4	13 735,4
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	22 376,2	19 719,5	4 979,8	3 884,9	17 396,4	15 834,6
Partie courante	7 303,4	6 579,3	2 046,4	1 979,2	5 257,0	4 600,1
Partie non courante	15 072,8	13 140,2	2 933,4	1 905,7	12 139,4	11 234,5
	22 376,2	19 719,5	4 979,8	3 884,9	17 396,4	15 834,6

Au 31 décembre 2012, les provisions nettes de la société pour sinistres, de 15 096,4 $ (13 735,4 $ au 31 décembre 2011), étaient composées des provisions par dossier, de 8 258,5 $ (7 233,5 $ au 31 décembre 2011), et des SSND de 6 837,9 $ (6 501,9 $ au 31 décembre 2011).

Provision pour primes non acquises

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour primes non acquises pour les exercices clos les 31 décembre :

	2012	2011
Provision pour primes non acquises – 1er janvier	2 487,3	2 120,9
Primes brutes souscrites	7 398,3	6 743,5
Moins : Primes acquises	(7 294,8)	(6 541,4)
Acquisitions de filiales	101,4	206,9
Effet du change et autres	35,2	(42,6)
Provision pour primes non acquises – 31 décembre	2 727,4	2 487,3

Provision pour sinistres non réglés 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 :

	2012	2011
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1er janvier	17 232,2	16 049,3
Augmentation (diminution) des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	14,0	(52,7)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice écoulé	5 251,5	5 594,1
Montants versés à l'égard de sinistres survenus au cours :		
de l'exercice écoulé	(1 106,5)	(1 427,5)
des exercices antérieurs	(3 698,1)	(3 539,1)
Acquisitions de filiales et transactions liées à la réassurance de clôture	1 802,9	769,3
Effet du change et autres	152,8	(161,2)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 décembre	19 648,8	17 232,2

Au 31 décembre 2012, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres comprend la provision de CTR Life d'un montant de 20,6 $ (24,2 $ au 31 décembre 2011). Les activités de CTR Life se composent essentiellement d'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. Les activités de CTR Life sont incluses dans les résultats du secteur isolable Assurance et réassurance – Autres.

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 pour chaque année civile, le montant cumulatif des paiements ultérieurs à l'égard des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistre pour chaque année civile ainsi que le montant réestimé ultérieurement de ces provisions pour chaque année civile au 31 décembre 2012.

	Année civile					
	2007	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
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
Moins : CTR Life	21,5	34,9	27,6	25,3	24,2	20,6
	14 821,7	14 432,3	14 477,2	16 024,0	17 208,0	19 628,2
Montant cumulatif des paiements :						
Un an plus tard	3 167,8	3 136,0	3 126,6	3 355,9	3 627,6	
Deux ans plus tard	5 130,8	5 336,4	5 307,6	5 441,4		
Trois ans plus tard	6 784,9	7 070,7	6 846,3			
Quatre ans plus tard	8 124,6	8 318,7				
Cinq ans plus tard	9 079,0					
Montant réestimé des provisions :						
Un an plus tard	14 420,4	14 746,0	14 616,0	15 893,8	17 316,4	
Deux ans plus tard	14 493,8	14 844,4	14 726,6	15 959,7		
Trois ans plus tard	14 579,9	14 912,4	14 921,6			
Quatre ans plus tard	14 679,5	15 127,5				
Cinq ans plus tard	14 908,6					
Évolution favorable (défavorable) :	(86,9)	(695,2)	(444,4)	64,3	(108,4)	
Due aux éléments favorables (défavorables) suivants :	120,4	(480,3)	(138,0)	4,8	(86,2)	
Effet du change	(207,3)	(214,9)	(306,4)	59,5	(22,2)	
Évolution des provisions pour sinistres	(86,9)	(695,2)	(444,4)	64,3	(108,4)	

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 le compte consolidé des résultats en tient compte à partir de sa date d'acquisition. Ainsi, le principal écart entre l'évolution défavorable de la provision pour sinistres de 22,2 $ au cours de l'année civile 2011 figurant dans le tableau ci-dessus et l'évolution défavorable de 14,0 $ figurant dans le tableau précédent (Provisions pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres) a trait principalement à l'évolution favorable de provisions pour sinistres des filiales acquises en 2012.

L'évolution défavorable des provisions pour sinistres de 22,2 $ pour l'année civile 2011 dans le tableau ci-dessus est principalement attribuable à l'évolution défavorable des provisions pour sinistres liés aux accidents du travail et à l'amiante pour les années de survenance antérieures à 2007, compensée en partie par l'évolution favorable des provisions pour sinistres en assurance biens pour les années de survenance les plus récentes.

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

Un certain nombre de filiales de la société ont souscrit, avant leur acquisition par la société, des polices d'assurance IARD et de la réassurance aux termes desquelles les titulaires de police continuent de soumettre des réclamations pour préjudices corporels liés à l'amiante et des réclamations alléguant des préjudices corporels, des dommages ou des coûts de remédiation découlant de sinistres liés à la pollution environnementale. 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 constituée par la société relativement aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution, et ce, sur une base brute et sur une base nette, pour les exercices clos les 31 décembre :

	2012		2011	
	Brut	**Net**	**Brut**	**Net**
Amiante				
Solde au début de l'exercice	1 307,5	903,3	1 357,6	934,9
Sinistres et frais de règlement de sinistres engagés	203,1	95,6	73,8	49,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(113,8)	(82,3)	(123,9)	(80,9)
Transaction de réassurance au cours de l'exercice[1)]	59,6	59,6	–	–
Solde à la fin de l'exercice	1 456,4	976,2	1 307,5	903,3
Pollution				
Solde au début de l'exercice	183,1	146,9	276,3	180,1
Sinistres et frais de règlement de sinistres engagés	18,2	(7,0)	(26,1)	(2,2)
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(33,3)	(20,1)	(67,1)	(31,0)
Transaction de réassurance au cours de l'exercice[1)]	33,3	33,3	–	–
Solde à la fin de l'exercice	201,3	153,1	183,1	146,9

1) Transaction de réassurance Eagle Star en 2012.

Juste valeur

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

	31 décembre 2012		31 décembre 2011	
	Juste valeur	**Valeur comptable**	**Juste valeur**	**Valeur comptable**
Contrats d'assurance	22 311,4	22 376,2	19 902,0	19 719,5
Contrats de réassurance cédés	4 844,9	4 979,8	3 775,4	3 884,9

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 :

	31 décembre 2012		31 décembre 2011	
Variation des taux d'intérêt	**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	21 652,6	4 702,0	19 314,8	3 660,4
Baisse de 100 points de base	23 039,4	5 002,7	20 542,8	3 900,7

9. Réassurance

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

	31 décembre 2012	**31 décembre 2011**
Part des réassureurs dans les primes non acquises	427,4	388,1
Part des réassureurs dans la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	5 133,3	4 105,5
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(269,9)	(295,5)
	5 290,8	4 198,1
Partie courante	2 309,7	2 251,8
Partie non courante	2 981,1	1 946,3
	5 290,8	4 198,1

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. En raison d'un nombre de catastrophes importantes survenues au cours des quelques dernières années, le prix de la réassurance de catastrophe a augmenté, et si un autre sinistre important devait se produire, le coût de la réassurance pourrait changer sensiblement. En pareil cas, chaque filiale évaluerait les coûts et les avantages relatifs que représenteraient l'acceptation d'un plus grand nombre de risques sur une base nette, la réduction de l'exposition directe ou le paiement de primes supplémentaires pour la réassurance.

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

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. Au 31 décembre 2012, la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables s'établit à 269,9 $ (295,5 $ au 31 décembre 2011).

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 :

	Sinistres réglés	Sinistres non réglés	Primes non acquises	Provision	Montant net recouvrable
Solde au 1er 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

	Sinistres réglés	Sinistres non réglés	Primes non acquises	Provision	Montant net recouvrable
Solde au 1er janvier 2011	458,0	3 368,1	279,8	(348,9)	3 757,0
Part des réassureurs dans les montants versés aux assurés	944,4	(944,4)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(902,7)	–	–	–	(902,7)
Part des réassureurs dans les sinistres ou primes acquises	–	911,9	(1 121,4)	–	(209,5)
Primes cédées aux réassureurs	–	–	1 143,4	–	1 143,4
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(25,6)	(5,8)	–	52,7	21,3
Acquisitions de filiales et transactions liées à la réassurance de clôture	29,8	290,6	95,3	–	415,7
Effet du change et autres	(3,0)	(15,8)	(9,0)	0,7	(27,1)
Solde au 31 décembre 2011	500,9	3 604,6	388,1	(295,5)	4 198,1

La part des réassureurs dans la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre 2012 comprend un montant de 311,0 $ (313,2 $ au 31 décembre 2011) au titre des sinistres réglés déduction faite des provisions.

Le montant net des commissions pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 comprend des produits de commissions de contrats de réassurance de 239,5 $ (226,1 $ en 2011.

10. Créances découlant de contrats d'assurance

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

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Primes d'assurance à recevoir	1 151,1	1 113,3
Primes de réassurance à recevoir	605,3	428,4
Fonds retenus à recevoir	183,8	195,3
Autres	32,7	32,1
Provision pour créances douteuses	(27,5)	(33,7)
	1 945,4	1 735,4

Le tableau suivant présente l'évolution des soldes de primes d'assurance à recevoir pour les exercices clos les 31 décembre :

	2012	2011
Solde au 1er janvier	1 113,3	866,6
Primes brutes souscrites	4 882,3	4 588,7
Primes recouvrées	(4 517,9)	(4 088,4)
Pertes de valeur	(7,8)	(0,7)
Montants à payer à des courtiers et à des agents	(343,8)	(289,2)
Acquisitions de filiales	21,3	54,2
Effet du change et autres	3,7	(17,9)
Solde au 31 décembre	1 151,1	1 113,3

Le tableau suivant présente l'évolution des soldes de primes de réassurance à recevoir pour les exercices clos les 31 décembre :

	2012	2011
Solde au 1er janvier	428,4	388,7
Primes brutes souscrites	2 516,0	2 154,8
Primes recouvrées	(1 973,6)	(1 706,5)
Pertes de valeur	(6,1)	–
Montants à payer à des courtiers et à des agents	(484,8)	(403,4)
Acquisitions de filiales	117,1	3,3
Effet du change et autres	8,3	(8,5)
Solde au 31 décembre	605,3	428,4

11. Frais d'acquisition de primes différés

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

	2012	2011
Solde au 1er janvier	415,9	357,0
Frais d'acquisition différés	1 312,9	1 147,2
Dotation aux amortissements des frais différés	(1 269,8)	(1 109,5)
Acquisitions de filiales	–	26,1
Effet du change et autres	4,1	(4,9)
Solde au 31 décembre	463,1	415,9

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 1er janvier 2012	696,3	271,1	67,8	2,6	59,6	17,8	1 115,2
Acquisitions	116,3	–	32,1	1,8	64,0	–	214,2
Cessions	–	–	–	–	(3,0)	–	(3,0)
Dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles	–	(18,4)	(17,9)	(0,2)	–	–	(36,5)
Effet du change	7,2	1,8	0,5	–	1,7	–	11,2
Solde au 31 décembre 2012	819,8	254,5	82,5	4,2	122,3	17,8	1 301,1
Valeur comptable brute	823,4	308,1	168,4	9,6	122,3	17,8	1 449,6
Cumul des amortissements	–	(53,6)	(77,3)	(5,4)	–	–	(136,3)
Cumul des pertes de valeur	(3,6)	–	(8,6)	–	–	–	(12,2)
	819,8	254,5	82,5	4,2	122,3	17,8	1 301,1

	Goodwill	Immobilisations incorporelles amortissables			Immobilisations incorporelles non amortissables		Total
		Relations clients et relations courtiers	Logiciels	Autres	Marques	Autres	
Solde au 1er janvier 2011	572,1	256,6	60,4	2,9	47,0	10,1	949,1
Acquisitions	129,1	34,6	19,7	–	13,0	7,7	204,1
Dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles	–	(18,2)	(11,5)	(0,3)	–	–	(30,0)
Effet du change	(4,9)	(1,9)	(0,8)	–	(0,4)	–	(8,0)
Solde au 31 décembre 2011	696,3	271,1	67,8	2,6	59,6	17,8	1 115,2
Valeur comptable brute	699,9	306,3	135,8	7,8	59,6	17,8	1 227,2
Cumul des amortissements	–	(35,2)	(59,4)	(5,2)	–	–	(99,8)
Cumul des pertes de valeur	(3,6)	–	(8,6)	–	–	–	(12,2)
	696,3	271,1	67,8	2,6	59,6	17,8	1 115,2

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

	31 décembre 2012			31 décembre 2011		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Zenith National	317,6	155,1	472,7	317,6	162,8	480,4
Northbridge	109,6	115,8	225,4	107,1	115,4	222,5
OdysseyRe	104,2	60,2	164,4	104,2	54,0	158,2
Crum & Forster	87,5	62,2	149,7	87,5	67,8	155,3
Autres entités	200,9	88,0	288,9	79,9	18,9	98,8
	819,8	481,3	1 301,1	696,3	418,9	1 115,2

Au 31 décembre 2012, le montant consolidé du goodwill de 819,8 $ et des immobilisations incorporelles de 481,3 $ (essentiellement lié à la valeur des relations clients, des relations courtiers et des marques) se compose principalement de montants découlant des acquisitions de Prime Restaurants et de Thomas Cook India réalisées en 2012, de l'acquisition de First Mercury, de Pacific Insurance et de 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 2012, 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 d'assurance dans laquelle chaque UGT exerce ses activités.

Un certain nombre d'autres hypothèses et estimations ont été utilisées dans le cadre de l'application des modèles d'actualisation des flux de trésorerie en vue de prévoir les flux de trésorerie opérationnels, les volumes de primes, les charges et les besoins de fonds de roulement. 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 8,2 % à 10,7 % pour les activités liées à l'assurance et de 12,9 % à 19,6 % 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 2,5 %. 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

Le tableau suivant présente la composition des autres actifs :

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Locaux et matériel	259,9	210,8
Intérêts et dividendes courus	142,2	166,6
Impôts sur le résultat remboursables	109,9	85,2
Créances liées aux titres vendus non réglés	51,9	17,3
Actifs au titre des prestations de retraite	25,1	20,1
Secteur isolable Autres – créances	72,0	35,4
Secteur isolable Autres – stocks	72,1	89,3
Charges payées d'avance	41,2	34,9
Autres	210,6	161,8
	984,9	821,4
Partie courante	535,3	481,8
Partie non courante	449,6	339,6
	984,9	821,4

14. Créditeurs et charges à payer

Le tableau suivant présente la composition des créditeurs et charges à payer :

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Montants à payer aux réassureurs	640,1	409,8
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite	182,0	154,1
Passifs au titre des salaires et avantages du personnel	186,8	209,8
Frais d'acquisition de primes différés cédés	90,9	79,0
Honoraires juridiques et autres à payer	38,7	39,4
Dettes relatives aux achats de titres non réglés	64,1	23,5
Retenues et impôts et taxes à payer	88,2	64,7
Intérêts courus à payer	37,2	35,8
Montant à payer à des agents et à des courtiers	57,0	41,2
Commissions à payer	64,4	55,2
Taxes sur les primes à payer	70,1	66,1
Secteur isolable Autres – dettes d'exploitation	91,7	63,7
Frais d'administration et autres	266,5	413,9
	1 877,7	1 656,2
Partie courante	1 164,2	1 008,8
Partie non courante	713,5	647,4
	1 877,7	1 656,2

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

	31 décembre 2012			31 décembre 2011		
	Capital	Valeur comptable[a)]	Juste valeur[b)]	Capital	Valeur comptable[a)]	Juste valeur[b)]
La dette de filiales se compose des soldes suivants :						
Facilité renouvelable non garantie à taux variable de Ridley	12,9	12,8	12,8	1,0	1,0	1,0
Emprunts pour immobilisations corporelles et autre matériel essentiellement à taux variable de Prime Restaurants	2,7	2,7	2,7	–	–	–
Emprunt à court terme à taux fixe de Thomas Cook India	9,9	9,9	9,9	–	–	–
Papier commercial à taux fixe de Thomas Cook India	21,5	21,5	21,5	–	–	–
Dette bancaire à taux variable de Thomas Cook India	5,2	5,2	5,2	–	–	–
	52,2	52,1	52,1	1,0	1,0	1,0
La dette à long terme se compose des soldes suivants :						
Fairfax – billets non garantis :						
7,75 %, échéant le 15 avril 2012[1) 2)]	–	–	–	86,3	86,1	87,4
8,25 %, échéant le 1er octobre 2015[3)]	82,4	82,3	94,2	82,4	82,2	89,4
7,75 %, échéant le 15 juin 2017[2) 4)]	48,4	46,8	50,4	48,4	46,4	52,5
7,375 %, échéant le 15 avril 2018[3)]	144,2	143,9	165,9	144,2	143,9	154,3
7,50 %, échéant le 19 août 2019 (400,0 $ CA)[5)]	401,7	398,6	461,8	392,8	389,2	427,7
7,25 %, échéant le 22 juin 2020 (275,0 $ CA)	276,2	274,3	314,5	270,1	268,0	289,7
5,80 %, échéant le 15 mai 2021[2)]	500,0	494,9	516,6	500,0	494,3	467,5
6,40 %, échéant le 25 mai 2021 (400,0 $ CA)[2)]	401,7	398,3	437,6	392,8	389,0	397,2
5,84 %, échéant le 14 octobre 2022 (200,0 $ CA)[1)]	200,9	199,5	210,5	–	–	–
8,30 %, échéant le 15 avril 2026[3)]	91,8	91,4	112,2	91,8	91,4	90,9
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037[3)]	91,3	90,2	101,3	91,3	90,1	83,6
Billet de TIG[1)]	–	–	–	201,4	152,7	152,7
Titres privilégiés de fiducie des filiales[10)]	9,1	9,1	9,3	9,1	9,1	8,1
Contrepartie d'acquisition à payer[9)]	148,4	148,4	148,4	152,2	152,2	152,2
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	2 396,1	2 377,7	2 622,7	2 462,8	2 394,6	2 453,2
OdysseyRe – billets non garantis de premier rang :						
7,65 %, échéant le 1er novembre 2013[2) 6)]	182,9	182,3	191,9	182,9	181,7	200,2
6,875 %, échéant le 1er mai 2015[6)]	125,0	124,1	136,9	125,0	123,7	131,3
Série A, à taux variable, échéant le 15 mars 2021[7)]	50,0	49,9	45,1	50,0	49,8	42,2
Série B, à taux variable, échéant le 15 mars 2016[7)]	50,0	49,8	50,5	50,0	49,8	47,5
Série C, à taux variable, échéant le 15 décembre 2021[8)]	40,0	39,9	36,7	40,0	39,8	34,3
Crum & Forster – billets non garantis de premier rang :						
7,75 %, échéant le 1er mai 2017[1), 2)]	–	–	–	6,2	5,6	6,5
First Mercury – titres privilégiés de fiducie :						
Trust III, à taux variable, échéant le 14 décembre 2036[2)]	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8
Trust IV, 8,25 % jusqu'au 15 décembre 2012, à taux variable par la suite, échéant le 26 septembre 2037[2)]	15,6	15,6	15,6	15,6	15,6	15,6
Zenith National – débentures rachetables :						
8,55 %, échéant le 1er août 2028	38,4	38,1	38,1	38,4	38,0	38,0
Advent – billets subordonnés :						
à taux variable, échéant le 3 juin 2035	34,0	33,0	29,3	34,0	33,0	28,1
12,0 M€, à taux variable, échéant le 3 juin 2035	15,8	15,3	13,5	15,6	15,1	12,9
Advent – billets non garantis de premier rang :						
à taux variable, échéant le 15 janvier 2026	26,0	25,1	26,0	26,0	25,1	26,0
à taux variable, échéant le 15 décembre 2026	20,0	19,4	20,0	20,0	19,4	19,3
Ridley – emprunt de développement économique, à 1 %, échéant le 10 août 2019	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5
Dette à long terme – emprunts de filiales	624,0	618,8	629,9	630,1	622,9	628,2
	3 020,1	2 996,5	3 252,6	3 092,9	3 017,5	3 081,4

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

b) Repose principalement sur des cours du marché, lorsqu'ils sont disponibles, ou des modèles d'actualisation des flux de trésorerie.

Le tableau suivant présente les parties courante et non courante du principal de la dette à long terme :

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Partie courante	235,8	90,6
Partie non courante	2 784,3	3 002,3
	3 020,1	3 092,9

Les charges d'intérêts consolidées sur la dette à long terme se sont élevées à 206,0 $ (213,9 $ en 2011). Les charges d'intérêts sur la dette de filiales se sont établies à 2,2 $ (0,1 $ en 2011).

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

2013	235,8
2014	5,0
2015	212,8
2016	56,0
2017	1,7
Par la suite	2 508,8

1) En 2012, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette

   a) Le 19 octobre 2012, TIG, filiale de liquidation de sinistres de la société, a payé la somme de 200,0 $ en remboursement de l'emprunt sur billet d'une valeur comptable de 160,2 $ relatif au financement de 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 non garantis de premier rang 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. Les billets sont rachetables au gré de la société, en tout ou en partie, en tout temps à un prix correspondant au plus élevé de la valeur nominale et d'un prix de rachat établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant une durée à courir à l'échéance égale à la durée à courir jusqu'au 14 octobre 2022. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge.

   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 non garantis de premier rang 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.

2) En 2011, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :

   a) First Mercury

      La société a acquis First Mercury le 9 février 2011, aux termes de la transaction décrite à la note 23. À la date d'acquisition, la dette à long terme, présentée dans l'état consolidé de la situation financière de la société, comportait la valeur comptable de 67,0 $ des titres privilégiés de fiducie de First Mercury Capital Trust I, II, III et IV (fiducies commerciales d'origine législative filiales de First Mercury).

      Le 15 mai 2011, First Mercury a racheté la totalité du capital de 8,2 $ de ses titres privilégiés de fiducie de série Capital Trust I venant à échéance en avril 2034 pour une contrepartie en trésorerie de 8,7 $.

      Le 24 mai 2011, First Mercury a racheté la totalité du capital de 12,4 $ de ses titres privilégiés de fiducie de série Capital Trust II venant à échéance en mai 2034 pour une contrepartie en trésorerie de 13,1 $.

      Le 27 mai 2011, First Mercury a racheté une tranche de 5,0 $ du capital de ses titres privilégiés de fiducie de série Capital Trust IV venant à échéance en 2037 pour une contrepartie en trésorerie de 4,9 $.

   b) Placements de titres d'emprunt et offres publiques d'achat

      Le 9 mai 2011, la société a émis, par voie d'un placement privé, des billets non garantis de premier rang d'un montant de capital de 500,0 $ portant intérêt à 5,80 % et venant à échéance le 15 mai 2021 à un prix d'émission de 99 646 $, pour un produit net de 493,9 $ après escompte, commissions et frais. Les commissions et les frais de 4,3 $ ont été inclus dans la valeur comptable des titres d'emprunt. Les billets sont rachetables au gré de la société, en totalité ou en partie, en tout temps à un prix correspondant au plus élevé entre a) 100 % du montant en capital à racheter et b) la somme des paiements de capital et d'intérêts prévus restants (exclusion faite des intérêts courus à la date de rachat) actualisés à la date de rachat sur une base semestrielle au taux des bons du Trésor majoré de 50 points de base, y compris, dans chaque cas, les intérêts courus à la date de rachat.

Le 25 mai 2011, la société a émis, par voie d'appel public, des billets non garantis de premier rang d'un montant en capital de 400,0 $ CA portant intérêt à 6,40 % et venant à échéance le 25 mai 2021 à un prix d'émission de 99 592 $, pour un produit net de 405,6 $ (396,0 $ CA) après escompte, commissions et frais. Les commissions et les frais de 2,4 $ (2,4 $ CA) ont été inclus dans la valeur comptable des titres d'emprunt. Les billets sont rachetables au gré de la société, en tout ou en partie, en tout temps à un prix correspondant au plus élevé d'un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant une durée à courir à l'échéance égale à la durée à courir jusqu'au 25 mai 2021 et la valeur nominale, y compris, dans chaque cas, les intérêts courus et impayés jusqu'à la date de rachat fixée. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge.

Conformément à l'offre publique d'achat modifiée en date du 20 mai 2011 (l'« offre publique d'achat modifiée »), le produit net des placements de titres d'emprunt décrits ci-dessus a été affecté à l'achat contre trésorerie des titres d'emprunt suivants en mai et en juin 2011 :

	Capital	Contrepartie en trésorerie
Billets non garantis de premier rang de Fairfax échéant en 2012 (« billets de Fairfax de 2012 »)	71,0	75,6
Billets non garantis de premier rang de Fairfax échéant en 2017 (« billets de Fairfax de 2017 »)	227,2	252,9
Billets non garantis de premier rang de Crum & Forster échéant en 2017	323,8	357,8
Billets non garantis de premier rang d'OdysseyRe échéant en 2013 (« billets d'OdysseyRe de 2013 »)	35,9	40,8
Total	657,9	727,1

Les billets non garantis de premier rang rachetés dans le cadre de l'offre publique d'achat modifiée ont été comptabilisés comme une extinction de dette. Par conséquent, les autres charges pour 2011 comprennent une charge de 104,2 $ comptabilisée au rachat de la dette à long terme (y compris la contrepassation de 35,0 $ de frais d'émission et d'escomptes non amortis et d'autres frais de transaction engagés dans le cadre de l'offre publique d'achat modifiée).

3) 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 2012, le solde non amorti s'élevait à 24,7 $ (26,6 $ au 31 décembre 2011).

4) Rachetables au gré de Fairfax à tout moment à compter du 15 juin 2012, du 15 juin 2013, du 15 juin 2014 et du 15 juin 2015 à 103,9 $, à 102,6 $, à 101,3 $ et à 100,0 $ par obligation, respectivement.

5) Rachetables au gré de Fairfax à tout moment au plus élevé des deux montants suivants : un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant un temps à courir jusqu'à l'échéance égal au temps à courir jusqu'au 19 août 2019 et la valeur nominale.

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 d'un écart défini, plus, dans chaque cas, les intérêts courus s'y rattachant à la date du rachat. Les écarts définis concernant le taux du Trésor sont de 50 points de base et de 40 points de base pour les billets de premier rang non garantis échéant en 2013 et en 2015, respectivement.

7) Les billets de série A et de série B sont remboursables par anticipation par OdysseyRe à toute date de paiement d'intérêts à compter du 15 mars 2011 et du 15 mars 2009, respectivement, à leur valeur nominale plus les intérêts courus et non versés. Les débentures de chaque série sont assorties d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à 3 mois, calculé trimestriellement, majoré de 2,20 %.

8) Les billets de série C arrivent à échéance en 2021 et sont remboursables par anticipation par OdysseyRe à toute date de paiement d'intérêts à compter du 15 décembre 2011 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.

9) 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.

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

Après le 31 décembre 2012

Le 21 janvier 2013, la société a effectué la réouverture du placement de 250,0 $ CA de ses billets non garantis de premier rang venant à échéance en 2011 à un prix d'émission de 103 854 $ (taux effectif de 5,33 %) pour un produit net de 259,9 $ (258,1 $ CA) après escompte, commissions et frais. Les commissions et les frais de 1,5 $ (1,5 $ CA) seront inclus dans la valeur comptable des titres d'emprunt. À la suite de ce placement, des billets de premier rang d'un capital total de 450,0 $ CA étaient en circulation. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge.

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 rachètera le solde du capital de 36,2 $ de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017.

Facilités de crédit

Le 18 décembre 2012, Fairfax a prolongé la durée de sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 300,0 $ (la « facilité de crédit ») auprès d'un syndicat financier de prêteurs. Selon la nouvelle durée de quatre ans, la facilité de crédit viendra à échéance le 31 décembre 2016. Au 31 décembre 2012, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit.

Le 13 juillet 2012, la facilité de crédit de 100,0 $ dont disposait OdysseyRe auprès d'un syndicat financier de prêteurs est venue à échéance et n'a pas été renouvelée. Aucun solde ni obligation ne reste impayé aux termes de la facilité de crédit échue au 31 décembre 2012.

Le 31 janvier 2012, Ridley a conclu une entente de crédit renouvelable d'une durée de trois ans qui remplace la facilité de crédit précédente. Ridley peut emprunter le montant le moins élevé de 50,0 $ et d'un montant calculé en fonction du niveau des créances clients et des stocks admissibles. L'entente de crédit est garantie par des contrats de sûreté générale de premier rang visant la quasi-totalité des actifs de Ridley.

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 2012 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple (1 548 000 au 31 décembre 2011) et 19 865 689 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale (19 865 689 au 31 décembre 2011) (avant déduction de 369 048 actions à droits de vote subalterne réservées à titre d'actions propres pour les droits à des paiements fondés sur des actions (238 663 au 31 décembre 2011)). 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 :

	2012	2011
Actions à droit de vote subalterne au 1er janvier	19 627 026	19 706 477
Rachats aux fins d'annulation	–	(25 700)
Acquisitions nettes d'actions propres	(130 385)	(53 751)
Actions à droit de vote subalterne au 31 décembre	19 496 641	19 627 026
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	20 245 411	20 375 796

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 1er janvier et au 31 décembre 2011	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 au 31 décembre 2012	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 1er janvier et au 31 décembre 2011	227,2	183,1	235,9	288,5	–	934,7
Émissions en 2012	–	–	–	–	231,7	231,7
Solde au 31 décembre 2012	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 :

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

Exercice clos le 31 décembre 2012

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

Rachats d'actions

En 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 2011, la société a racheté aux fins d'annulation 25 700 actions à droit de vote subalterne à un coût net de 10,0 $, dont une tranche de 5,8 $ a été portée au débit des résultats non distribués. 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. Au 31 décembre 2012, le nombre d'actions réservé à titre d'actions propres pour les droits à des paiements fondés sur des actions était de 369 048 (238 663 au 31 décembre 2011).

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 :

Date de déclaration	Date de clôture des registres	Date de paiement	Dividende par action	Total du paiement
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 $
5 janvier 2011	19 janvier 2011	26 janvier 2011	10,00 $	205,9 $

Cumul des autres éléments du résultat global

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

	31 décembre 2012			31 décembre 2011		
	Montant avant impôts	Produit (charge) d'impôts	Montant après impôts	Montant avant impôts	Produit (charge) d'impôts	Montant après impôts
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées	(0,5)	(4,3)	(4,8)	7,2	(1,9)	5,3
Différences de conversion	136,6	(17,0)	119,6	101,9	(20,4)	81,5
	136,1	(21,3)	114,8	109,1	(22,3)	86,8

Autres éléments du résultat global

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

	31 décembre 2012			31 décembre 2011		
	Montant avant impôts	Produit (charge) d'impôts	Montant après impôts	Montant avant impôts	Produit (charge) d'impôts	Montant après impôts
Variation des profits (pertes) de change latents sur les établissements à l'étranger	55,8	3,4	59,2	(31,8)	(9,0)	(40,8)
Variation des profits (pertes) sur la couverture d'un investissement net dans une filiale à l'étranger	(20,4)	–	(20,4)	33,2	–	33,2
Quote-part des autres éléments du résultat global d'entreprises associées	(19,3)	(1,7)	(21,0)	(8,3)	0,8	(7,5)
Variation des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	(29,8)	6,9	(22,9)	(31,6)	9,0	(22,6)
	(13,7)	8,6	(5,1)	(38,5)	0,8	(37,7)

Participations ne donnant pas le contrôle

Exercice clos le 31 décembre 2012

En 2012, aux termes des transactions décrites à la note 23, la société a acquis 87,1 % et 81,7 % des actions ordinaires en circulation de Thomas Cook India et de Prime Restaurants, respectivement, et a comptabilisé à son état consolidé de la situation financière les participations ne donnant pas le contrôle dans Thomas Cook India (8,6 $) 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.

Exercice clos le 31 décembre 2011

Le 22 décembre 2011, aux termes de la transaction décrite à la note 23, la société a acquis 75,0 % des actions ordinaires en circulation de Sporting Life et a comptabilisé une participation ne donnant pas le contrôle de 2,3 $ (2,3 $ CA) liée à la quote-part de 25,0 % des actifs nets identifiables de Sporting Life 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 :

	2012	2011
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	532,4	45,1
Dividendes sur les actions privilégiées	(60,5)	(51,5)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	471,9	(6,4)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	20 326 688	20 405 427
Droits à des paiements fondés sur des actions	240 178	—
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	20 566 866	20 405 427
Résultat net de base par action ordinaire	23,22 $	(0,31) $
Résultat net dilué par action ordinaire	22,94 $	(0,31) $

Des droits à des paiements fondés sur des actions visant 175 299 actions n'ont pas été inclus dans le calcul de la perte nette diluée par action ordinaire pour 2011, car leur inclusion aurait été antidilutive.

18. Impôts sur le résultat

La charge d'impôts (le produit d'impôts) de la société établit comme suit :

	Pour les exercices clos les 31 décembre	
	2012	2011
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice écoulé	90,9	63,1
Ajustement au titre des impôts d'exercices antérieurs	7,3	8,5
	98,2	71,6
Impôt différé :		
Naissance et renversement des différences temporelles	(2,5)	(123,3)
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	7,9	(6,4)
Autres	12,5	1,6
	17,9	(128,1)
Charge (produit) d'impôts	116,1	(56,5)

Le rapprochement des impôts sur le résultat au taux d'impôt prévu par la loi au Canada et de la charge (du produit) d'impôts au taux d'impôt effectif dans les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre est récapitulé dans le tableau suivant :

	2012	2011
Charge (produit) d'impôts au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	174,0	(2,4)
Produits de placement non imposables	(96,1)	(79,7)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(73,3)	22,6
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes	65,6	(24,3)
Conversion des devises	1,5	5,8
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	(2,8)	4,8
Charge (produit) lié à des exercices antérieurs	15,3	2,5
Perte non déductible à l'extinction de la dette à long terme	17,6	–
Autres, y compris les différences permanentes	14,3	14,2
Charge (produit) d'impôts	116,1	(56,5)

Le taux d'imposition effectif de 17,7 % en 2012 diffère du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 26,5 % au bénéfice avant impôts, principalement en raison de l'effet des produits de placement non imposable (y compris des produits de dividendes et d'intérêts sur des obligations d'États et de municipalités américains, et des gains en capital au Canada qui sont imposables à 50 % seulement) et de l'effet des bénéfices dégagés ou des pertes subies dans des pays où le taux d'impôt des sociétés diffère du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, contrebalancés en partie par des pertes fiscales accumulées non comptabilisées. Au cours de l'exercice, la société a constaté une perte liée au remboursement du billet de TIG, qui n'est pas déductible aux fins de l'impôt.

Le produit d'impôts de 56,5 $ pour 2011 diffère du produit d'impôts qui aurait été obtenu en appliquant le taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada de 28,3 % à la perte avant impôts de 8,7 $, principalement en raison des produits de placement non imposables gagnés par le groupe fiscal américain (y compris les produits de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains) et de la comptabilisation de l'avantage afférent à des pertes fiscales cumulées non comptabilisées antérieurement, contrebalancés en partie par l'effet des bénéfices dégagés dans des pays où le taux d'impôt des sociétés diffère du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

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

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Impôts sur le résultat remboursables	109,9	85,2
Impôts sur le résultat à payer	(70,5)	(21,4)
Impôts sur le résultat remboursables, montant net	39,4	63,8

Le tableau suivant présente l'évolution des impôts sur le résultat remboursables (à payer) au cours des exercices clos les 31 décembre :

	2012	2011
Solde au 1er janvier	63,8	185,5
Montants comptabilisés dans les comptes consolidés de résultat	(98,2)	(71,6)
Paiements effectués (remboursements reçus) au cours de l'exercice	69,2	(82,4)
Acquisition de filiales (note 23)	(1,4)	25,2
Effet du change et autres	6,0	7,1
Solde au 31 décembre	39,4	63,8

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

	Pertes opération-nelles et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de prime différés	Immobi-lisations incor-porelles	Place-ments	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1er janvier 2012	122,6	354,5	79,6	(64,9)	(123,4)	1,2	163,3	95,3	628,2
Montants comptabilisés dans les comptes consolidés de résultat	262,7	(18,1)	14,0	(16,1)	6,1	(242,7)	(4,7)	(19,1)	(17,9)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	–	–	–	–	–	1,1	–	7,5	8,6
Acquisition de filiales (note 23)	11,0	6,8	(10,6)	12,0	(4,3)	–	–	(7,4)	7,5
Effet du change et autres	0,9	0,9	(0,2)	0,5	(0,5)	0,6	–	(5,1)	(2,9)
Solde au 31 décembre 2012	397,2	344,1	82,8	(68,5)	(122,1)	(239,8)	158,6	71,2	623,5

	Pertes opération-nelles et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de prime différés	Immobi-lisations incor-porelles	Place-ments	Crédits d'impôt	res	tal
Solde au 1er janvier 2011	54,3	328,6	63,0	(52,3)	(105,3)	(39,7)	145,5	96,4	490,5
Montants comptabilisés dans les comptes consolidés de résultat	61,1	8,1	10,3	(9,9)	0,7	52,2	17,8	(12,2)	128,1
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	–	–	–	–	–	(8,2)	–	9,0	0,8
Acquisition de filiales (note 23)	6,1	18,2	6,4	(4,2)	(19,3)	1,4	–	0,8	9,4
Effet du change et autres	1,1	(0,4)	(0,1)	1,5	0,5	(4,5)	–	1,3	(0,6)
Solde au 31 décembre 2011	122,6	354,5	79,6	(64,9)	(123,4)	1,2	163,3	95,3	628,2

La direction prévoit que les actifs d'impôts différés seront réalisés dans le cours normal des activités. Les plus importantes différences temporelles incluses dans les actifs d'impôt différé au 31 décembre 2012 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 pour l'essentiel 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 continuellement en revue la recouvrabilité des actifs d'impôt différé et procède à des ajustements, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2012, la direction n'a pas comptabilisé d'actifs d'impôt différé de 271,4 $ (217,6 $ au 31 décembre 2011) principalement à l'égard des pertes opérationnelles et pertes en capital. Les pertes opérationnelles pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé se composent de pertes de 412,9 $ au Canada (49,4 $ au 31 décembre 2011), de pertes de 473,2 $ en Europe (655,0 $ au 31 décembre 2011) et de pertes de 44,3 $ aux États-Unis (46,3 $ au 31 décembre 2011). Les pertes au Canada expirent entre 2014 et 2032. Les pertes aux États-Unis expirent entre 2024 et 2027. Les pertes opérationnelles 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 2012, les résultats non distribués s'élèvent à environ 1,8 G$ (1,8 G$ au 31 décembre 2011). 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 2012 par les filiales, qui sont éliminés en consolidation, s'est chiffrée à 859,7 $ (265,7 $ en 2011). Le tableau suivant présente l'accès qu'a la société, au 31 décembre 2012, à la capacité de verser des dividendes en 2013 de chacune de ses principales filiales en exploitation :

	31 décembre 2012
Northbridge[1)]	103,5
Crum & Forster	91,2
Zenith National	44,4
OdysseyRe	315,5
	554,6

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

20. Éventualités et engagements

Poursuites

a) Le 25 juillet 2011, une poursuite a été déposée devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York à l'encontre de Fairfax, de certains de ses actuels et anciens administrateurs et dirigeants, d'OdysseyRe et des auditeurs de Fairfax, dans laquelle les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le demandeur a tenté de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax cotés ou inscrits à une bourse américaine entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006, inclusivement. Selon ce qui était allégué dans la plainte, les défendeurs avaient enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Les requêtes des défendeurs en vue du rejet de la poursuite ont été accordées par le tribunal de façon définitive (« de façon définitive » signifiant que le demandeur n'a pas le droit de déposer une plainte modifiée). Bien que le demandeur ait initialement interjeté appel du rejet de la poursuite devant la Court of Appeals aux États-Unis, il a par la suite convenu de son rejet volontaire de l'appel de façon définitive (« de façon définitive » signifiant que le demandeur ne pourra pas remettre en vigueur cet appel) et, en conséquence, la Court of Appeals a rendu une ordonnance qui confirme ce rejet. Par conséquent, la poursuite a finalement été rejetée.

b) 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. 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 concernant 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.

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 604,3 $ et à 24,2 $ au 31 décembre 2012, dans des comptes de dépôt et de fiducie en faveur de Lloyd's sur la base de certains montants minimums requis pour appuyer les passifs des syndicats, tel qu'il est déterminé aux termes des modèles de capital fondés sur le risque et sur approbation de Lloyd's. Les participants à Lloyd's ont la capacité de remplacer 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.

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 d'avantages complémentaires de retraite sont fournies aux membres du personnel retraités et aux membres du personnel actuels. La société de portefeuille n'a aucune entente ni aucun régime à prestations définies aux termes desquels des prestations de retraite ou des avantages complémentaires de retraite sont fournis aux membres du personnel retraités ou aux membres du personnel actuels. 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 à des fins comptables, les filiales de la société sont tenues de préparer des évaluations aux fins de la capitalisation pour déterminer les cotisations qu'elles doivent verser. Les plus récentes évaluations actuarielles aux fins de la capitalisation pour la totalité des régimes de retraite à prestations définies ont été réalisées à diverses dates en 2012.

La politique de placement pour les 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 2012 et 2011, les actifs des régimes étaient investis principalement dans des titres de capitaux propres de bonne qualité.

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

	31 décembre 2012				31 décembre 2011			
	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)**
Titres de capitaux propres	236,7	227,5	3,5	5,7	220,5	215,8	4,7	–
Titres à revenu fixe	136,4	73,3	63,1	–	189,1	79,0	110,1	–
Trésorerie et placements à court terme	129,3	118,2	0,3	10,8	26,7	15,7	2,2	8,8
	502,4	419,0	66,9	16,5	436,3	310,5	117,0	8,8

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 au 31 décembre et pour les exercices clos à cette date.

	Régimes de retraite à prestations définies		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2012	**2011**	**2012**	**2011**
Variation de l'obligation au titre des prestations				
Solde au 1er janvier	493,9	439,9	76,4	73,1
Coût des prestations gagnées au cours de l'exercice	19,1	16,5	4,7	3,7
Coût financier de l'obligation au titre des prestations	23,5	23,4	3,2	3,5
Écarts actuariels	51,8	36,2	3,6	4,3
Prestations payées	(18,7)	(15,0)	(2,6)	(2,9)
Modifications apportées aux régimes	–	–	(4,2)	–
Réduction	–	–	(2,3)	(4,9)
Variation des cours de change	10,4	(7,1)	0,5	(0,4)
Solde au 31 décembre	580,0	493,9	79,3	76,4
Variation de la juste valeur des actifs des régimes				
Solde au 1er janvier	436,3	408,5	–	–
Rendement attendu des actifs des régimes	27,0	25,3	–	–
Écarts actuariels	25,6	8,9	–	–
Cotisations de l'employeur	22,2	15,2	2,5	2,8
Cotisations des participants au régime	–	–	0,1	0,1
Prestations payées	(18,7)	(15,0)	(2,6)	(2,9)
Variation des cours de change	10,0	(6,6)	–	–
Solde au 31 décembre	502,4	436,3	–	–
Situation de capitalisation des régimes, excédent (déficit)	(77,6)	(57,6)	(79,3)	(76,4)
Montants comptabilisés dans les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre				
Autres actifs	25,1	20,1	–	–
Créditeurs et charges à payer	(102,7)	(77,7)	(79,3)	(76,4)
Passif net au titre des prestations constituées	(77,6)	(57,6)	(79,3)	(76,4)
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations				
Taux d'actualisation	4,3%	4,8%	4,1%	4,5%
Taux de croissance de la rémunération	3,6%	3,8%	3,3%	4,0%
Taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé	–	–	7,8%	8,1%

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	
	2012	**2011**	**2012**	**2011**
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	19,1	16,5	4,6	3,6
Coût financier de l'obligation au titre des prestations	23,5	23,4	3,2	3,5
Rendement attendu des actifs des régimes	(27,0)	(25,3)	–	–
Modifications apportées aux régimes	–	–	(4,2)	–
Réduction	–	–	(2,3)	(4,9)
Effet du change et autres	–	0,1	–	–
Total de la charge au titre des prestations comptabilisée dans le compte consolidé de résultat	15,6	14,7	1,3	2,2
Charge au titre des régimes à cotisations définies	19,3	15,3	–	–
	34,9	30,0	1,3	2,2
Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir la charge au titre des prestations				
Taux d'actualisation	4,9 %	5,6 %	4,4 %	5,3 %
Taux de rendement attendu des actifs des régimes, à long terme	6,2 %	6,5 %	–	–
Taux de croissance de la rémunération	3,8 %	4,5 %	3,3 %	4,0 %

	Régimes de retraite à prestations définies		Régimes d'avantages complémentaires	
	2012	**2011**	**2012**	**2011**
Écarts actuariels cumulés comptabilisés en autres éléments du résultat global				
Solde au 1er janvier	(9,8)	(37,1)	5,8	1,5
Profits et pertes comptabilisés dans les autres éléments du résultat global au cours de l'exercice :				
Perte actuarielle relative à l'obligation au titre des prestations	51,8	36,2	3,6	4,3
Excédent des rendements effectifs sur les rendements prévus des actifs des régimes	(25,6)	(8,9)	–	–
	26,2	27,3	3,6	4,3
Solde au 31 décembre	16,4	(9,8)	9,4	5,8

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 7,8 % pour 2013; il diminuera pour atteindre 4,7 % en 2024 (données moyennes pondérées.)

Le taux hypothétique de rendement attendu des actifs est une estimation prospective du rendement des régimes, déterminé en tenant compte des attentes au chapitre de l'inflation, du rendement attendu à long terme des obligations et d'une hypothèse raisonnable en matière de prime de risque lié aux titres de capitaux propres. Le taux de rendement attendu à long terme de chaque catégorie d'actifs est ensuite pondéré en fonction de la répartition des actifs cible afin d'obtenir le taux de rendement attendu à long terme global. Cette méthode a permis d'obtenir un rendement attendu de 27,0 $ (25,3 $ pour 2011) pour les actifs du régime d'après un taux de rendement attendu de 6,2 % pour 2012 (6,5 % pour 2011). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, le rendement effectif des actifs a été un profit de 52,6 $ (profit de 34,2 $ en 2011).

Une hausse de un pour cent chaque année des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé augmenterait de 12,0 $ l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite constitués au 31 décembre 2012 et augmenterait de 1,5 $ l'ensemble des composantes coût des services rendus et coût financier de la charge nette au titre des avantages complémentaires de retraite pour 2012. À l'inverse, une baisse de un pour cent chaque année des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé diminuerait de 9,0 $ l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite

constitués au 31 décembre 2012 et diminuerait de 1,2 $ l'ensemble des composantes coût des services rendus et coût financier de la charge nette au titre des avantages complémentaires de retraite pour 2012.

En 2012, la société a versé des cotisations de 24,7 $ (18,0 $ en 2011) à ses régimes de retraite à prestations définies et d'avantages complémentaires de retraite. Selon les attentes actuelles de la société, les cotisations de 2013 aux régimes de retraite à prestations définies et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite devraient s'élever respectivement à environ 22,8 $ et 2,6 $.

22. Contrats de location simple

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2012 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 :

2013	68,4
2014	59,0
2015	50,3
2016	39,5
2017	31,9
Par la suite	128,3

23. Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 décembre 2012

Acquisition de IKYA Human Capital Solutions Private Limited

Le 5 février 2013, Thomas Cook (India) Limited (« Thomas Cook India ») a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 74 % dans IKYA Human Capital Solutions Private Limited (« IKYA ») pour une contrepartie d'environ 47 $ (2 560 millions de roupies indiennes). Thomas Cook India financera cette contrepartie par un placement privé de ses actions ordinaires auprès d'acheteurs institutionnels admissibles (autres que les actionnaires existants de Thomas Cook India). Ces transactions devraient se conclure au deuxième trimestre de 2013, sous réserve de l'approbation des actionnaires de Thomas Cook India, des conditions habituelles de clôture et des approbations des autorités de règlementation requises. Les actifs, les passifs et les résultats opérationnels d'IKYA seront consolidés dans le secteur isolable Autres. IKYA fournit des services spécialisés en ressources humaines à des entreprises de premier plan en Inde.

Exercice clos le 31 décembre 2012

Cession de Cunningham Lindsay 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 les autres éléments du résultat global). Par suite de la clôture de cette transaction, la société a investi un montant de 34,4 $ dans des actions privilégiées de Cunningham Lindsey afin d'obtenir 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 isolable de 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 tableau qui suit les trois paragraphes ci-dessous résume les valeurs provisoires établies pour les actifs identifiables acquis et les passifs repris dans le cadre de l'acquisition de RiverStone Insurance.

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 acquis 10,4 % additionnels des actions ordinaires de Thomas Cook India pour une contrepartie d'achat en trésorerie de 26,1 $, dans le cadre d'une offre publique d'achat visant les actions des actionnaires minoritaires de Thomas Cook India en vertu des lois sur les valeurs mobilières en Inde. Cette réglementation sur les valeurs mobilières exige aussi que la société ramène sa participation dans Thomas Cook India à moins de 75 % avant août 2013. Sous réserve de la clôture du placement privé d'actions ordinaires par Thomas Cook India relativement à l'acquisition d'IKYA, la société s'attend à détenir une participation d'environ 75 % de Thomas Cook India. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Thomas Cook India 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. La détermination provisoire des actifs identifiables acquis et des passifs repris dans le cadre de l'acquisition de Thomas Cook India est résumée dans le tableau figurant à la suite des deux paragraphes suivants.

Participation supplémentaire dans Thai Reinsurance Public Company Limited

En 2012, la société a porté sa participation dans Thai Reinsurance Public Company Limited (« Thai Re ») de 2,0 % à 23,2 % par le biais 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 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 Inc. (« Prime Restaurants ») pour un paiement 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 seront compris dans le secteur isolable Autres, dans les informations financières de la société. 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 repris 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	–	118,2	64,0
Autres actifs	29,2	138,3	8,7
	2 369,7	297,3	84,6
Passif			
Dette des filiales[2)]	–	28,8	3,1
Créditeurs 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	–	7,4	–
	2 027,8	116,0	15,2
Participations ne donnant pas le contrôle	–	8,6	12,7
Contrepartie	335,1	172,7	56,7
	2 362,9	297,3	84,6
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie	6,8	–	–

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 de trésorerie des filiales.*

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

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 douze mois suivant la date d'acquisition.

Le compte consolidé de résultat de 2012 de la société comprend les produits des activités ordinaires de 36,9 $ et le résultat net de 11,1 $ de RiverStone Insurance depuis la date de son acquisition, le 12 octobre 2012.

Exercice clos le 31 décembre 2011

Acquisition de Sporting Life Inc.

Le 22 décembre 2011, la société a réalisé l'acquisition de 75 % des actions ordinaires en circulation de Sporting Life (« Sporting Life ») pour une contrepartie en trésorerie de 30,8 $ (31,5 $ CA). Sporting Life est un détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport. Le tableau qui suit les trois prochains paragraphes résume les actifs identifiables acquis et les passifs repris dans le cadre de l'acquisition de Sporting Life.

Acquisition de William Ashley China Corporation

Le 16 août 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actifs et a repris certains passifs associés à l'entreprise de William Ashley China Corporation (« William Ashley »). William Ashley est un détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada. Le tableau qui suit les deux paragraphes ci-dessous résume les actifs identifiables acquis et les passifs repris dans le cadre de l'acquisition de William Ashley.

Acquisition de The Pacific Insurance Berhad

Le 24 mars 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de The Pacific Insurance Berhad (« Pacific Insurance ») pour une contrepartie en trésorerie de 71,5 $ (216,5 millions de ringgit malaisiens). Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Pacific Insurance figurent dans les informations financières de la société, dans le secteur isolable Assurance – Fairfax Asia. Pacific Insurance souscrit des contrats visant toutes les catégories

d'assurance IARD et d'assurance santé en Malaisie. Le tableau qui suit le prochain paragraphe résume les actifs identifiables acquis et les passifs repris dans le cadre de l'acquisition de Pacific Insurance.

Acquisition de First Mercury Financial Corporation

Le 9 février 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de First Mercury Financial Corporation (« First Mercury ») contre 16,50 $ par action en trésorerie, soit une contrepartie en trésorerie totale de 294,3 $. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de First Mercury figurent dans les informations financières de la société, dans le secteur isolable Assurance – États-Unis. First Mercury souscrit des produits et services d'assurance principalement sur les marchés de l'assurance commerciale spécialisée, et se concentre sur certains créneaux et segments sous-desservis. Le tableau ci-après résume les actifs identifiables acquis et les passifs repris.

	Pacific Insurance	**First Mercury**	**Autres[1)]**
Date d'acquisition	24 mars 2011	9 février 2011	–
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	100 %	100 %	–
Actif			
Créances découlant de contrats d'assurance	7,3	46,9	–
Placements de portefeuille[2)]	80,2	822,3	1,0
Montant à recouvrer auprès de réassureurs	26,1	377,4	–
Impôts différés	0,1	9,2	0,1
Immobilisations incorporelles	–	54,7	0,4
Goodwill	25,5	79,5	24,1
Autres actifs	10,9	68,9	52,1
	150,1	1 458,9	77,7
Passif			
Dette de filiales[3)]	–	29,7	–
Créditeurs et charges à payer	9,5	73,8	43,0
Impôts sur le résultat à payer	–	–	1,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	–	2,9	–
Fonds retenus à payer à des réassureurs	–	83,8	–
Passifs au titre des contrats d'assurance	69,1	907,4	–
Dette à long terme	–	67,0	–
	78,6	1 164,6	44,6
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	2,3
Contrepartie	71,5	294,3	30,8
	150,1	1 458,9	77,7

1) *Comprend l'acquisition de 75 % des actions ordinaires en circulation de Sporting Life réalisée le 22 décembre 2011 ainsi que l'acquisition de tous les actifs et la reprise de certains passifs associés à l'entreprise de William Ashley, qui ont été réalisées le 16 août 2011. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels de Sporting Life et de William Ashley sont compris dans le secteur isolable Autres, dans les informations financières consolidées de la société.*

2) *La valeur comptable des placements de portefeuille acquis de Pacific Insurance, de First Mercury et de Sporting Life tient respectivement compte de montants de 22,0 $, de 650,1 $ et de 1,0 $ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des filiales.*

3) *Après l'acquisition, First Mercury a remboursé les dettes de filiales en versant une contrepartie en trésorerie de 29,7 $.*

Le compte consolidé de résultat de 2011 de la société comprend les produits des activités ordinaires de 217,0 $ et le résultat net de 1,5 $ de First Mercury depuis la date de son acquisition, le 9 février 2011.

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 (qui tient nécessairement compte des considérations en matière de changements climatiques), 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 apparier sa tolérance au risque à sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers. 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 2012 par rapport à ceux établis au 31 décembre 2011, 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 discussion 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 2012 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2011.

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 la résolution finale de la demande de règlement. Les provisions pour sinistres rendent compte des prévisions relatives au coût final de résolution et d'administration des demandes de règlement fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, un examen des profils de règlements historiques, les estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres, les théories juridiques en matière de responsabilité et d'autres facteurs.

Les variables comprises dans le processus d'estimation des provisions peuvent être touchées par des facteurs tant internes qu'externes, comme les tendances en matière de dommages adjugés par les jurys, l'inflation économique, l'inflation des frais médicaux, la conjoncture économique mondiale, la réforme en matière de délit, les interprétations des couvertures par les tribunaux, le contexte réglementaire, la tarification des polices sous-jacentes, les changements dans les procédures de traitement des sinistres, l'inclusion de risques non envisagés au moment de l'entrée en vigueur de la police et des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres par rapport aux tendances historiques. En raison du temps écoulé entre la survenance d'un sinistre, la déclaration réelle du sinistre et le règlement final du sinistre, les provisions peuvent évoluer en définitive de façon différente des hypothèses actuarielles formulées lors de leur estimation initiale. La provision pour sinistres de la société est examinée séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation, par le chef des risques de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, et doit être jugée acceptable par eux.

Le risque de catastrophe découle du fait que les sociétés d'assurance IARD peuvent être exposées à des sinistres importants découlant de catastrophes naturelles ou causées par l'homme et pouvant entraîner des pertes techniques importantes. La société évalue les événements catastrophiques éventuels et estime la probabilité de survenance et l'ampleur de ces événements 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'elles peuvent 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 inférieur à un sinistre tous les 250 ans.

Pour gérer son 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 philosophe 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 souscrite 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 497,0 $ pour l'assurance biens (289,6 $ en 2011), 508,8 $ pour l'assurance risques divers (608,3 $ en 2011) et 198,4 $ pour l'assurance spécialisée (237,7 $ en 2011) pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

	Canada		États-Unis		Asie[1)]		International[2)]		Total	
Exercices clos les 31 décembre	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**
Biens	544,3	557,6	1 236,7	845,2	335,2	273,7	571,1	618,5	2 687,3	2 295,0
Risques divers	592,4	616,7	2 431,4	2 281,8	218,5	170,3	457,4	479,2	3 699,7	3 548,0
Spécialisée	136,9	133,0	175,4	209,3	257,4	214,4	441,6	343,8	1 011,3	900,5
Total	1 273,6	1 307,3	3 843,5	3 336,3	811,1	658,4	1 470,1	1 441,5	7 398,3	6 743,5
Assurance	1 174,2	1 231,5	2 914,9	2 614,3	383,0	350,5	410,2	392,4	4 882,3	4 588,7
Réassurance	99,4	75,8	928,6	722,0	428,1	307,9	1 059,9	1 049,1	2 516,0	2 154,8
	1 273,6	1 307,3	3 843,5	3 336,3	811,1	658,4	1 470,1	1 441,5	7 398,3	6 743,5

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-primes. Le ratio sinistres-primes 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-primes 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	
Exercices clos les 31 décembre	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**	**2012**	**2011**
Incidence d'une hausse de 1 % du ratio sinistres-primes sur :										
Résultat opérationnel avant impôts	9,9	10,7	18,1	15,0	2,3	2,0	23,2	20,1	5,1	5,0
Total des capitaux propres	7,3	7,6	11,8	9,8	2,0	1,8	15,1	13,1	4,4	4,0

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 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 2012 n'ont pas subi d'autres changements importants (à l'exception de ce qui est expliqué ci-après) par rapport au 31 décembre 2011.

Au 31 décembre 2012, le montant brut global de l'exposition au risque de crédit (compte non tenu des montants détenus en garantie par la société) s'élève à 27 430,8 $ (25 382,2 $ au 31 décembre 2011) et se compose des éléments suivants :

	31 décembre 2012	**31 décembre 2011**
Obligations :		
Gouvernement des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne, du Canada et d'autres États souverains	2 746,0	3 038,1
Provinces canadiennes	133,4	1 038,7
États et municipalités américains	6 867,8	6 201,5
Sociétés et autres	1 673,1	1 492,6
Dérivés et autres actifs investis :		
Montants à recevoir des contreparties aux contrats dérivés	169,7	389,2
Créances découlant de contrats d'assurance	1 945,4	1 735,4
Montant à recouvrer auprès de réassureurs	5 290,8	4 198,1
Autres actifs	506,7	414,2
Trésorerie et placements à court terme	8 097,9	6 874,4
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	27 430,8	25 382,2

Au 31 décembre 2012, la société a des impôts sur le résultat remboursables de 109,9 $ (85,2 $ au 31 décembre 2011).

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 2012, la société détenait des placements ayant une juste valeur de 9 071,2 $ (9 148,5 $ au 31 décembre 2011) dans des obligations exposées au risque de crédit, soit 34,8 % du total du portefeuille de placements (37,6 % au 31 décembre 2011) (toutes les obligations comprises dans les catégories Provinces canadiennes, États et municipalités américains et Sociétés et autres, ainsi que des obligations de gouvernements d'États souverains de 396,9 $ (415,7 $ au 31 décembre 2011), dont des obligations de la Grèce de 173,5 $ (244,2 $ au 31 décembre 2011) (acquises à une forte décote par rapport à la valeur nominale) et des obligations de la Pologne de 124,4 $ (82,8 $ au 31 décembre 2011) (acquises à des fins d'appariement avec les passifs au titre des sinistres de Polish Re). Aux 31 décembre 2012 et 2011, la société ne détient aucun placement dans des obligations émises par l'Irlande, l'Italie, le Portugal ou l'Espagne. La société considère que ses placements, au 31 décembre 2012, dans des obligations de 2 349,1 $ (2 622,4 $ au 31 décembre 2011) émises par des États souverains dont il n'est pas question dans la première phrase du présent paragraphe (y compris des obligations du Trésor américain de 1 520,8 $ (2 082,3 $ au 31 décembre 2011), soit 9,0 % du total du portefeuille de placements (10,8 % au 31 décembre 2011), ne comportent qu'un risque de crédit nominal.

L'exposition de la société au risque de crédit lié à son placement dans des titres d'emprunt au 31 décembre 2012 est restée essentiellement stable par rapport à celle au 31 décembre 2011, même si la société a vendu depuis le 31 décembre 2011 une partie de ses obligations gouvernementales à long terme (essentiellement des obligations du Trésor américain et des obligations de provinces canadiennes) dont le produit a été conservé en trésorerie ou réinvesti dans des placements à court terme comportant une exposition minimale au risque de crédit. Depuis le 1er janvier 2011, la société ne considérait plus les swaps de défaillance comme une couverture économique de ses actifs financiers (se reporter à la note 7 à la rubrique « Contrats de

crédit »). 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 2012 par rapport au 31 décembre 2011.

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 :

	31 décembre 2012		31 décembre 2011	
Notation de l'émetteur	**Valeur comptable**	**%**	**Valeur comptable**	**%**
AAA/Aaa	2 711,5	23,7	2 955,5	25,1
AA/Aa	5 069,6	44,4	5 408,0	45,9
A/A	2 266,0	19,8	1 822,6	15,5
BBB/Baa	282,7	2,5	349,3	3,0
BB/Ba	53,3	0,5	75,5	0,6
B/B	448,8	3,9	125,6	1,1
Inférieure à B/B et émetteurs non cotés	588,4	5,2	1 034,4	8,8
Total	11 420,3	100,0	11 770,9	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 2012 comparativement au 31 décembre 2011, malgré la baisse dans la catégorie Inférieure à B/B et émetteurs non cotés, baisse attribuable à un rehaussement de la notation des obligations du gouvernement grec, à la conversion en actions de certaines obligations convertibles et au rachat d'autres obligations de sociétés. Au 31 décembre 2012, 90,4 % (89,5 % au 31 décembre 2011) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe étaient de qualité supérieure, 68,1 % (71,0 % au 31 décembre 2011) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations gouvernementales). Au 31 décembre 2012, 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 3 562,6 $ (3 862,0 $ au 31 décembre 2011), soit environ 13,7 % (15,9 % au 31 décembre 2011) du total du portefeuille de placements. La plus grande exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2012 se chiffre à 254,9 $, soit environ 1,0 % du total du portefeuille de placements.

Le portefeuille de placements consolidé comprend des obligations d'États et de municipalités américains totalisant 6,9 G$ (6,2 G$ au 31 décembre 2011) (environ 5,3 G$ en franchise d'impôt et 1,6 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 4,0 G$ au 31 décembre 2012 (3,8 G$ au 31 décembre 2011) 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 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 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 :

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Total des actifs dérivés[1)]	169,7	389,2
Incidence des ententes de règlement net	(79,2)	(101,0)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société[2)]	(56,5)	(141,6)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	38,5	129,7
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	93,1	80,6
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	165,6	356,9

1) *À l'exception des instruments négociés en bourse, qui se composent principalement 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 3,9 $ (65,7 $ au 31 décembre 2011).*

Au 31 décembre 2012, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société se compose de trésorerie de 22,1 $ (50,5 $ au 31 décembre 2011) et de titres gouvernementaux de 38,3 $ (156,8 $ au 31 décembre 2011). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2012.

Montant à recouvrer auprès de réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer de réassureurs au 31 décembre 2012 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 5,5 % (6,2 % au 31 décembre 2011) 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 a augmenté en 2012, principalement en raison de la consolidation du solde de RiverStone Insurance (891,5 $ au 31 décembre 2012) dans les montants à recouvrer auprès des réassureurs, dont une partie importante est pleinement assurée. 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 de 5 290,8 $ (4 198,1 $ au 31 décembre 2011) 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.

Cote d'A.M. Best (ou équivalent de S&P)	31 décembre 2012			31 décembre 2011		
	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
A++	217,6	31,8	185,8	170,5	14,0	156,5
A+	1 706,2	413,0	1 293,2	1 443,0	377,8	1 065,2
A	1 531,4	216,4	1 315,0	1 371,9	212,3	1 159,6
A-	475,3	223,1	252,2	457,8	233,8	224,0
B++	34,3	18,2	16,1	37,3	12,3	25,0
B+	29,5	0,1	29,4	92,5	76,5	16,0
B ou inférieur	52,6	52,0	0,6	1,8	0,2	1,6
Non cotés	1 362,0	761,7	600,3	766,3	239,8	526,5
Groupements et associations	151,8	82,2	69,6	152,5	46,3	106,2
	5 560,7	1 798,5	3 762,2	4 493,6	1 213,0	3 280,6
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(269,9)		(269,9)	(295,5)		(295,5)
Montants à recouvrer de réassureurs	5 290,8		3 492,3	4 198,1		2 985,1

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 ressorts territoriaux où s'exercent nos activités. Au 31 décembre 2012, la majorité de ces soldes étaient détenus auprès d'institutions financières canadiennes et américaines (94,5 % (95,4 % au 31 décembre 2011)), le reste étant détenu auprès d'institutions financières européennes (2,4 % (2,2 % au 31 décembre 2011)) et d'institutions financières nationales d'autres pays étrangers (3,1 % (2,4 % au 31 décembre 2011)). 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 intervalle plus fréquent 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.

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 se rapportent principalement aux charges d'intérêts, aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôts sur le résultat et à certaines obligations dérivées (décrites ci-dessous). Les engagements importants connus de la société pour 2013 se composent du paiement des dividendes sur actions ordinaires de 205,5 $ (dividende de 10,00 $ par action versé en janvier 2013), 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). Le 21 janvier 2013, la société a reçu un produit net de 259,9 $ (258,1 $ CA) par suite de l'émission de billets de premier rang non garantis échéant en 2022 d'un montant en capital de 250,0 $ CA aux termes de la réouverture de ces billets. La société a l'intention d'affecter ce produit au remboursement à l'échéance d'un montant en capital de 182,9 $ des billets de premier rang non garantis de OdysseyRe échéant le 1er novembre 2013, au rachat d'un montant en capital de 12,2 $ de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017 et au rachat, le 11 mars 2013, du solde du montant en capital de 36,2 $ de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017.

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 2013. 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 2012, les placements en portefeuille d'assurance et de réassurance totalisent 25,0 G$, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. Ces placements de portefeuille peuvent comprendre des placements dans des débentures convertibles 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 2012, ces catégories d'actifs représentent environ 7,5 % (6,4 % au 31 décembre 2011) 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 2012, les filiales d'assurance et de réassurance et la société de portefeuille ont payé un montant net en trésorerie de 603,6 $ (encaissement d'un montant net de 173,3 $ en 2011) et de 220,5 $ (encaissement d'un montant net de 97,3 $ en 2011), 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). 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 de 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.

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

31 décembre 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
Créditeurs 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	3,7	97,9	14,0	11,0	11,7	138,3
Provision pour sinistres non réglés 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

31 décembre 2011

	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	1,0	–	–	–	–	1,0
Créditeurs et charges à payer[1)]	649,4	281,2	309,4	41,5	83,6	1 365,1
Fonds retenus à payer à des réassureurs	1,3	47,6	51,4	6,6	3,1	110,0
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	1 033,8	3 058,2	4 897,4	2 911,0	5 331,8	17 232,2
Dette à long terme – capital	1,0	89,6	192,4	470,2	2 339,7	3 092,9
Dette à long terme – intérêts	26,6	168,0	367,4	330,9	843,2	1 736,1
	1 713,1	3 644,6	5 818,0	3 760,2	8 601,4	23 537,3

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.

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 créditeurs 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 soient réglés à court terme. Au 31 décembre 2012, la société avait des impôts sur le résultat à payer de 70,5 $ (21,4 $ au 31 décembre 2011).

Le tableau suivant présente 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 2012

	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	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	9,5	11,1	–	20,6
Autres contrats dérivés	7,7	2,4	–	10,1
	224,7	13,5	–	238,2

31 décembre 2011

	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	Total
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	59,6	–	–	59,6
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	47,7	–	–	47,7
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	49,2	–	–	49,2
Contrats de change à terme	–	8,2	–	8,2
Autres contrats dérivés	1,1	–	4,4	5,5
	157,6	8,2	4,4	170,2

Risque de marché

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

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux d'intérêt du marché. Lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La société peut repositionner son portefeuille en réaction à l'évolution du contexte des taux d'intérêt. Au 31 décembre 2012, le portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe de 11,4 G$ (évalués à la juste valeur) exposés au risque de taux d'intérêt. Depuis le 31 décembre 2011, l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a diminué, par suite de la vente d'une partie d'obligations d'État à long terme (essentiellement des obligations du Trésor américain et des obligations provinciales canadiennes), et le produit a été conservé sous forme de trésorerie ou réinvesti dans des placements à court terme très peu exposés au risque de taux d'intérêt. Même si l'acquisition de RiverStone Insurance a augmenté les avoirs de la société en titres à revenu fixe par rapport à l'exercice précédent, l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt n'a pas varié de façon significative, le portefeuille de titres à revenu fixe de RiverStone Insurance étant essentiellement composé d'obligations à court terme de haute qualité. L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt ou le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2012 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2011.

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 2012			31 décembre 2011		
	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**	**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**
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	9 766,7	(1 132,0)	(14,5)	9 492,1	(1 536,0)	(19,4)
Hausse de 100 points de base	10 522,5	(595,1)	(7,6)	10 597,7	(794,0)	(10,0)
Aucune variation	11 420,3	–	–	11 770,9	–	–
Baisse de 100 points de base	12 493,2	735,7	9,4	13 127,7	922,8	11,5
Baisse de 200 points de base	13 803,7	1 635,3	20,9	14 769,9	2 039,6	25,5

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. La méthode d'analyse utilisée pour le calcul de la juste valeur prospective des instruments à taux fixe comporte certaines faiblesses qui lui sont inhérentes. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des titres individuels. Ces variations comprennent des déplacements non parallèles de la structure par terme des taux d'intérêt et un changement des 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 2012 par rapport au 31 décembre 2011 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 certaines participations 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 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 2012, 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, un profit net de 113,2 $, contre une perte nette de 378,9 $ en 2011. Au 31 décembre 2012, les couvertures de titres de capitaux propres, dont le notionnel totalise 7 668,5 $ (7 135,2 $ au 31 décembre 2011), correspondent à environ 100,6 % (104,6 % au 31 décembre 2011) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société de 7 626,5 $ (6 822,7 $ au 31 décembre 2011).

En 2012, la société a liquidé une tranche de 394,2 $ (41,4 $ en 2011) du notionnel de positions vendeur dans certains titres individuels de capitaux propres afin de réduire ses couvertures économiques de titres de capitaux propres en proportion de ses placements en titres de capitaux propres et titres liés à des titres de capitaux propres. 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. La société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel des couvertures de titres de capitaux propres présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société au risque de prix lié aux titres de capitaux propres. Une telle situation peut se produire 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 de titres de capitaux propres par rapport au rendement des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société.

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. 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 éléments couverts 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 relatif au risque lié aux titres de capitaux propres.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet net des couvertures du risque lié aux titres de capitaux propres ainsi que des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus sur la situation financière et les résultats opérationnels de la société aux 31 décembre 2012 et 2011 et pour les exercices clos à ces dates :

	31 décembre 2012		Exercice clos le 31 décembre 2012	31 décembre 2011		Exercice clos le 31 décembre 2011
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Résultat net (avant impôts)	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Résultat net (avant impôts)
Expositions aux titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires	4 569,2	4 569,2	697,6	3 829,5	3 829,5	(774,8)
Actions privilégiées convertibles	415,0	415,0	(36,2)	450,9	450,9	(5,2)
Obligations convertibles	426,4	426,4	186,7	384,1	384,1	23,5
Participations dans des entreprises associées[1)]	1 125,6	959,3	196,8	750,1	608,9	7,0
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur	1 021,8	(12,9)	61,5	1 363,5	(46,8)	(61,8)
Bons de souscription d'actions	68,5	36,0	12,3	44,6	15,9	18,5
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres	7 626,5	6 393,0	1 118,7	6 822,7	5 242,5	(792,8)
Instruments de couverture :						
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur	(1 433,0)	(51,0)	(192,1)	(1 617,6)	21,1	153,2
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	(6 235,5)	(116,4)	(799,4)	(5 517,6)	(33,8)	260,7
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur (Russell 2000)	–	–	(14,0)	–	–	–
	(7 668,5)	(167,4)	(1 005,5)	(7 135,2)	(12,7)	413,9
Exposition nette et effets financiers	(42,0)		113,2	(312,5)		(378,9)

1) Exclut les participations de la société dans Gulf Insurance, ICICI Lombard, Singapore Re, Thai Re et Falcon Thailand, que la société considère comme des participations stratégiques à long terme.

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 2012 et 2011. Cette analyse suppose des variations allant de 5 % à 10 %, ce qui semble raisonnable d'après une analyse des rendements de divers indices boursiers sur 15 ans et la connaissance qu'a la société 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, avec une variation simultanée des marchés boursiers mondiaux. 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 10 % et de 5 % 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 étant constantes, à l'exception de celles qui figurent dans chacun des scénarios.

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)

31 décembre 2011

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	577,8	(576,6)	(576,6)	(288,5)	–	–
Couvertures de titres de capitaux propres	(714,8)	714,8	–	–	(357,4)	(714,8)
Incidence avant impôts sur le résultat net	(137,0)	138,2	(576,6)	(288,5)	(357,4)	(714,8)
Incidence après impôts sur le résultat net	(90,0)	90,9	(404,1)	(202,0)	(247,5)	(495,0)

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. Du point de vue économique, la société croit qu'il est approprié d'inclure la juste valeur des certaines de ses participations dans des entreprises associées (celles qui sont composées d'entités cotées en bourse, autres que des placements à long terme stratégiques (voir la note 6)) comme un élément du total des avoirs 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 2012, les avoirs de la société en actions ordinaires des dix principaux émetteurs à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisent 3 492,1 $, soit 13,4 % du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'actions ordinaires au 31 décembre 2012 se chiffre à 604,7 $, soit environ 2,3 % 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 le compte consolidé de résultat. 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 2012, la durée restante moyenne pondérée de ces contrats est de 7,7 ans (8,6 ans au 31 décembre 2011), leur notionnel s'établit à 48 436,0 $ (46 518,0 $ au 31 décembre 2011) et leur juste valeur s'élève à 115,8 $ (208,2 $ au 31 décembre 2011). 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 2012, la société a payé des primes supplémentaires de 28,3 $ afin d'augmenter le prix d'exercice sur certains contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis. Par conséquent, le prix d'exercice moyen pondéré des contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis a augmenté, passant de 216,95 $ au 31 décembre 2011 à 223,98 $ au 31 décembre 2012. En 2012, la société a acheté des dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 1 450,0 $ (13 596,7 $ en 2011) à un coût de 6,1 $ (122,6 $ en 2011), et elle a enregistré des pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché de 129,2 $ (233,9 $ en 2011) à l'égard des positions ouvertes à la fin de l'exercice.

Les contrats dérivés liés à l'IPC sont extrêmement volatils, et leur valeur de marché et leur liquidité peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à leur cession 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 pendant encore 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 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 a augmenté par suite de l'acquisition de l'actif net de RiverStone Insurance libellé en livres sterling (actif net équivalent à 335,1 $ US) et de l'actif net de Thomas Cook India libellé en roupies indiennes (actif net équivalent à 172,7 $ US). L'exposition de la société au dollar canadien a diminué par suite de l'émission, le 15 octobre 2012, d'un montant en capital de 200 $ CA de billets non garantis portant intérêt à 5,84 % et venant à échéance en 2022, que la société a désigné comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge (voir la description plus loin). Malgré ce qui précède, l'exposition de la société au risque de change au 31 décembre 2012 n'est pas significativement différente de celle au 31 décembre 2011.

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.

Au 31 décembre 2012, la société a désigné la valeur comptable de 1 275,0 $ CA du capital de ses billets non garantis de premier rang libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'élève à 1 424,4 $ (capital de 1 075,0 $ CA et juste valeur de 1 114,6 $ au 31 décembre 2011) comme couverture de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. En 2012, la société a comptabilisé une perte avant impôts de 20,4 $ (profit avant impôts de 33,2 $ en 2011) liée aux fluctuations du change sur les billets non garantis de premier rang dans les variations des profits et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale à l'étranger, dans les états consolidés du résultat global.

Au 31 décembre 2012, la société avait en circulation des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif ayant un capital déclaré de 1 237,5 $ CA (1 000,0 $ CA au 31 décembre 2011). Bien que ces actions privilégiées ne soient pas admissibles à la désignation en tant que couvertures aux fins de l'information financière, la société considère une partie du capital déclaré de ces actions privilégiées comme une couverture économique supplémentaire de son investissement net dans Northbridge, tel qu'il est décrit à la note 7.

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 :

	2012	**2011**
Profits nets (pertes nettes) sur placements		
Activités d'investissement	(60,0)	(50,5)
Activités de souscription	3,2	(46,5)
Contrats de change	(19,4)	62,6
Écarts de change pris en compte dans le résultat net avant impôts	(76,2)	(34,4)

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.

	2012	2011
Dollar canadien		
Incidence sur le résultat avant impôts	(3,5)	4,1
Incidence sur le résultat net	(6,4)	1,7
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts	(33,5)	(35,1)
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(29,8)	(30,5)
Euro		
Incidence sur le résultat avant impôts	(20,9)	(5,9)
Incidence sur le résultat net	(15,5)	(3,6)
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts	23,58	22,9
Incidence sur les autres éléments du résultat global	14,6	14,9
Livre sterling		
Incidence sur le résultat avant impôts	6,3	2,4
Incidence sur le résultat net	4,0	1,3
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts	(35,1)	(18,4)
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(29,0)	(11,9)
Toutes les autres monnaies		
Incidence sur le résultat avant impôts	62,3	52,5
Incidence sur le résultat net	47,1	36,8
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts	(48,5)	(34,2)
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(47,5)	(34,0)
Total		
Incidence sur le résultat avant impôts	44,2	53,1
Incidence sur le résultat net	29,2	36,2
Incidence sur les autres éléments du résultat global avant impôts	(93,6)	(64,8)
Incidence sur les autres éléments du résultat global	(91,7)	(61,5)

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 ont été constantes.

Gestion du capital

Le cadre de gestion du capital de la société vise à protéger, dans l'ordre suivant, ses titulaires de police, ses porteurs d'obligations et ses actionnaires privilégiés et, enfin, 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 2012, 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 11 938,9 $ contre 11 427,0 $ au 31 décembre 2011. La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	1 128,0	962,8
Dette – société de portefeuille	2 220,2	2 080,6
Dette – filiales	670,9	623,9
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	157,5	314,0
Dette totale	3 048,6	3 018,5
Dette nette	1 920,6	2 055,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 654,7	7 427,9
Actions privilégiées	1 166,4	934,7
Participations ne donnant pas le contrôle	69,2	45,9
Total des capitaux propres	8 890,3	8 408,5
Ratio dette nette – total des capitaux propres	21,6 %	24,4 %
Ratio dette nette – capital total net[1)]	17,8 %	19,6 %
Ratio dette nette – capital total[2)]	25,5 %	26,4 %
Ratio de couverture des intérêts[3)]	4,2 x	1,0 x
Couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées[4)]	3,0 x	0,7 x

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

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

3) La société calcule la couverture des intérêts comme étant la somme du résultat avant impôts et 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 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.

En 2012, la société a émis un capital de 200,0 $ CA de billets non garantis de premier rang 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 non garantis de premier rang 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 a remboursé pour 200 $ 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.

En 2011, la société a affecté le produit reçu de l'émission de billets non garantis de premier rang échéant en 2021 d'un capital de 500,0 $ et de 400,0 $ CA au rachat des billets non garantis de premier rang de Fairfax échéant en 2012 et 2017 d'un capital de 298,2 $, des billets non garantis de premier rang de Crum & Forster échéant en 2017 d'un capital de 323,8 $ et des billets non garantis de premier rang d'OdysseyRe échéant en 2013 d'un capital de 35,9 $. L'excédent du produit net a été affecté au rachat du capital de 25,6 $ des titres privilégiés de fiducie de First Mercury, et le reliquat a été utilisé pour accroître la trésorerie et les placements de la société de portefeuille.

Le 21 janvier 2013, la société a reçu un produit net de 259,9 $ (258,1 $ CA) à l'émission de billets de premier rang non garantis échéant en 2022 d'un montant en capital de 250,0 $ CA par suite de la réouverture de ces billets. La société a l'intention d'affecter 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 1er novembre 2013, au rachat d'un montant en capital de 12,2 $ de ses billets de premier rang non

garantis échéant en 2017 et au rachat, le 11 mars 2013, du solde du capital de 36,2 $ de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017.

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 2012, 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 3,6 fois le niveau autorisé (3,7 fois au 31 décembre 2011), sauf TIG, dont le capital et l'excédent correspondent à 2,3 fois le niveau autorisé (2,3 fois au 31 décembre 2011).

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 2012, les filiales de Northbridge affichent un ratio TCM moyen pondéré de 196 % du capital réglementaire minimal requis, contre 212 % au 31 décembre 2011, bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, France, Mexique, Singapour, Hong Kong, Irlande, Pologne, Brésil, Malaisie et autres pays), la société a atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2012.

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 principalement sur le marché canadien. En date du 1er janvier 2012, Northbridge a regroupé trois de ses filiales, à savoir Lombard Insurance, Markel Insurance et Commonwealth Insurance, afin qu'elles exercent leurs activités sous une seule bannière, soit Northbridge Insurance.

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 depuis le 24 mars 2011, par suite de l'acquisition de Pacific Insurance aux termes de la transaction décrite à la note 23. Fairfax Asia comprend également la participation mise 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. Le 1er 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 d'assurance nets de Syndicate 3330, l'entité de liquidation de sinistres d'Advent. La description du secteur isolable Liquidation de sinistres qui suit décrit l'incidence de cette transaction sur les secteurs isolables de la société. Polish Re est une société polonaise de réassurance. Fairfax Brasil souscrit de l'assurance IARD au Brésil.

Liquidation de sinistres

Le secteur isolable Liquidation de sinistres comprend RiverStone (UK), RiverStone Insurance (depuis le 12 octobre 2012), nSpire Re et la société américaine de liquidation de sinistres constituée par suite de la fusion de TIG et d'International Insurance Company et combinée à Old Lyme, à Fairmont, à General Fidelity et à Clearwater.

Les activités britanniques et internationales de liquidation de sinistres de RiverStone (UK) ont réassuré leurs portefeuilles de réassurance auprès de nSpire Re afin de fournir des services consolidés de placement et de gestion des liquidités. En date du 1er janvier 2012, ces ententes de réassurance ont été commutées par suite des progrès significatifs réalisés par RiverStone dans la gestion et la réduction des provisions pour sinistres non réglés de RiverStone (UK). Par la suite, les contrats de réassurance qui restent entre nSpire Re et les autres filiales de Fairfax ont fait l'objet d'une novation dans le groupe Réassurance (Wentworth). La commutation et les novations entreprises relativement à la liquidation volontaire de nSpire Re (quasi-achevée au 31 décembre 2012) n'ont pas eu d'incidence sur l'information financière consolidée de la société et n'ont pas eu une incidence significative sur les secteurs Liquidation de sinistres et Réassurance.

Le 1er janvier 2012, Liquidation des sinistres a accepté la réassurance de clôture de tous les passifs d'assurance de l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3330 d'Advent. Syndicate 3330 a transféré 62,2 $ de trésorerie, de placements et d'autres actifs nets à Syndicate 3500, et celle-ci a repris 62,2 $ des provisions nettes pour sinistres de Syndicate 3300. Dans son évaluation des résultats opérationnels des secteurs Advent et Liquidation de sinistres, la direction de la société ne prend pas en considération les effets initiaux de cette transaction intragroupe et, par conséquent, les tableaux qui présentent les résultats opérationnels d'Advent et de Liquidation de sinistres ne reflètent pas les primes de réassurance de clôture et les pertes subies qui auraient été cédées par Advent reprises par Liquidation de sinistres et qui figurent dans leurs états financiers individuels.

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, au Royaume-Uni; elle exerçait des activités de souscription dans les secteurs national et international de l'assurance et de la réassurance au Royaume-Uni avant d'être incluse dans le secteur Liquidation de sinistres au début de 2012.

Autres

Le secteur isolable Autres se compose de Ridley, de William Ashley, de Sporting Life, de Prime Restaurants et de Thomas Cook India. Ridley exerce ses activités dans le secteur de la nutrition animale aux États-Unis et au Canada. William Ashley (acquise le 16 août 2011) est un détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada. Sporting Life (acquise le 22 décembre 2011) est un détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport. Prime Restaurants (acquise le 10 janvier 2012) franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada. Thomas Cook India (acquise le 14 août 2012) est une société intégrée de voyage et de services financiers liés au voyage, établie en Inde, qui offre une gamme étendue de services de change, de voyage d'affaires et d'agrément et de produits d'assurance. Les transactions effectuées en 2012 et 2011 sont décrites plus en détail à la note 23.

Siège social et autres

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

Résultat avant impôts par secteur isolable

Les tableaux suivants présentent une analyse du résultat avant impôts par secteur isolable pour les exercices clos les 31 décembre :

2012

	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[1]											
Clients externes	1 192,6	2 159,4	515,5	2 760,9	548,7	7 177,1	–	–	—	—	7 177,1
Intragroupe	1,7	3,8	(0,3)	12,3	102,9	120,4	–	–	—	(120,4)	—
	1 194,3	2 163,2	515,2	2 773,2	651,6	7 297,5	–	–	—	(120,4)	7 177,1
Primes nettes souscrites[1]	948,7	1 872,8	240,6	2 402,3	530,6	5 995,0	–	–	—	—	5 995,0
Primes nettes acquises[1]											
Clients externes	1 078,5	1 811,1	244,5	2 306,9	417,7	5 858,7	–	–	—	—	5 858,7
Intragroupe	(86,3)	0,5	(13,1)	8,4	96,6	6,1	–	–	—	—	6,1
	992,2	1 811,6	231,4	2 315,3	514,3	5 864,8	–	–	—	—	5 864,8
Frais liés à la souscription	(1 049,2)	(2 017,9)	(201,3)	(2 048,7)	(536,1)	(5 853,2)	–	–	—	—	(5 853,2)
Résultat technique	(57,0)	(206,3)	30,1	266,6	(21,8)	11,6	–	–	—	—	11,6
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 net 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[2]	–	–	–	–	–	–	226,9	864,2	76,8	(76,8)	1 091,1
Charges	–	–	–	–	–	–	(276,5)	(828,9)	—	—	(1 105,4)
	–	–	–	–	–	–	(49,6)	35,3	76,8	(76,8)	(14,3)
Résultat opérationnel avant les éléments suivants :	(15,5)	(156,7)	66,3	394,1	15,8	304,0	15,5	35,5	66,6	—	421,6
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[3]	–	(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 et autres frais	(17,2)	(23,2)	–	(23,1)	(0,4)	(63,9)	–	–	(94,7)	—	(158,6)
Résultat avant impôts	(95,8)	(39,1)	66,6	610,5	246,5	788,7	184,0	37,0	(352,9)	—	656,8
Impôts sur le résultat											(116,1)
Résultat net											540,7
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											532,4
Participations ne donnant pas le contrôle											8,3
											540,7

1) Exclut des montants de 221,2 $, de 199,1 $ et de 220,1 $ au titre, respectivement, des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises du secteur Liquidation de sinistres.

2) Les produits du secteur Liquidation de sinistres comprennent l'excédent au titre de l'excédent de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition de 6,8 $ lié à l'acquisition de RiverStone Insurance (inclus dans les autres produits au compte consolidé de résultat), tel qu'il est décrit à la note 23.

3) La perte au rachat de titres d'emprunt à long terme de 40,6 $ se rapporte au rachat des billets non garantis de premier rang de Crum & Forster (0,8 $) et au remboursement d'un billet d'emprunt émis par TIG relativement avec l'acquisition de General Fidelity (39,8 $). Ces montants sont inclus dans les autres charges dans le compte consolidé de résultat.

2011

	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[1)]											
Clients externes	1 320,6	1 859,0	451,2	2 405,6	584,6	6 621,0	–	–	—	—	6 621,0
Intragroupe	2,1	5,1	0,5	15,1	61,7	84,5	–	–	—	(84,0)	0,5
	1 322,7	1 864,1	451,7	2 420,7	646,3	6 705,5	–	–	—	(84,0)	6 621,5
Primes nettes souscrites[1)]	1 098,5	1 601,1	213,7	2 089,7	484,6	5 487,6	–	–	—	—	5 487,6
Primes nettes acquises[1)]											
Clients externes	1 160,2	1 502,0	213,7	2 001,0	412,4	5 289,3	–	–	—	—	5 289,3
Intragroupe	(88,0)	2,6	(9,6)	13,7	92,5	11,2	–	–	—	—	11,2
	1 072,2	1 504,6	204,1	2 014,7	504,9	5 300,5	–	–	—	—	5 300,5
Frais liés à la souscription	(1 102,4)	(1 720,5)	(169,7)	(2 350,7)	(711,6)	(6 054,9)	–	–	—	—	(6 054,9)
Résultat technique	(30,2)	(215,9)	34,4	(336,0)	(206,7)	(754,4)	–	–	—	—	(754,4)
Produits d'intérêts	83,2	113,4	18,0	245,5	49,1	509,2	109,4	–	(13,3)	—	605,3
Dividendes	25,6	27,3	5,8	35,8	3,6	98,1	12,0	–	9,9	—	120,0
Charges de placement	(11,4)	(19,9)	(1,9)	(33,6)	(7,3)	(74,1)	(14,9)	–	(4,0)	73,0	(20,0)
Intérêts et dividendes	97,4	120,8	21,9	247,7	45,4	533,2	106,5	–	(7,4)	73,0	705,3
Quote-part du résultat net des entreprises associées	2,8	4,1	(35,6)	11,4	2,0	(15,3)	3,4	–	13,7	—	1,8
Autres											
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	126,4	649,8	73,0	(73,0)	776,2
Charges	–	–	–	–	–	–	(263,9)	(636,5)	—	—	(900,4)
	–	–	–	–	–	–	(137,5)	13,3	73,0	(73,0)	(124,2)
Résultat opérationnel avant les éléments suivants :	70,0	(91,0)	20,7	(76,9)	(159,3)	(236,5)	(27,6)	13,3	79,3	—	(171,5)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(162,0)	218,1	(15,6)	142,0	22,1	204,6	388,1	–	98,5	—	691,2
Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme[2)]	–	(56,5)	–	(6,1)	–	(62,6)	–	–	(41,6)	—	(104,2)
Charge d'intérêts	–	(18,3)	–	(28,9)	(4,5)	(51,7)	(8,9)	(0,7)	(152,7)	—	(214,0)
Frais généraux du siège social et autres frais	(38,4)	(27,9)	(5,6)	(18,4)	(4,7)	(95,0)	–	–	(115,2)	—	(210,2)
Résultat avant impôts	(130,4)	24,4	(0,5)	11,7	(146,4)	(241,2)	351,6	12,6	(131,7)	—	(8,7)
Impôts sur le résultat											56,5
Résultat net											47,8
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											45,1
Participations ne donnant pas le contrôle											2,7
											47,8

1) Exclut des montants de 122,0 $, de 120,3 $ et de 126,4 $ au titre, respectivement, des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises du secteur Liquidation de sinistres.

2) La perte au rachat de titres d'emprunt à long terme de 104,2 $ se rapportant au rachat de leurs billets non garantis de premier rang par Crum & Forster, OdysseyRe et Fairfax est incluse dans les autres charges dans le compte consolidé de résultat.

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des produits des activités ordinaires des secteurs isolables et des produits des activités ordinaires consolidés de la société pour les exercices clos les 31 décembre :

	2012	2011
Produits des activités ordinaires des secteurs isolables :		
Primes nettes acquises	5 864,8	5 300,5
Intérêts et dividendes	409,3	705,3
Quote-part du résultat net des entreprises acquises	15,0	1,8
Profits nets sur placements	642,6	691,2
Autres produits des activités ordinaires des secteurs isolables	1 091,1	776,2
Total des produits des activités ordinaires consolidés	8 022,8	7 475,0

Éléments hors trésorerie importants

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

	Quote-part du résultat net des entreprises associées		Dotation aux amortissements et pertes de valeur des immobilisations corporelles et dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles	
	2012	2011	2012	2011
Assurance – Canada (Northbridge)	(0,3)	2,8	10,8	11,0
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(8,3)	4,1	31,2	25,1
– Asie (Fairfax Asia)	15,0	(35,6)	0,4	0,4
Réassurance – OdysseyRe	(14,4)	11,4	9,9	7,7
Assurance et réassurance – Autres	16,6	2,0	1,6	1,3
Activités courantes	8,6	(15,3)	53,9	45,5
Liquidation de sinistres	(7,6)	3,4	1,4	0,9
Autres	0,2	–	12,2	8,6
Siège social et autres	13,8	13,7	3,5	4,5
Données consolidées	15,0	1,8	71,0	59,5

En 2012, la société a acquis une participation de 100 % dans Riverstone Insurance et a enregistré un excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'achat de 6,8 $, tel qu'il est indiqué à la note 23.

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

Le tableau suivant présente une analyse des participations dans des entreprises associées, des ajouts au goodwill, des actifs sectoriels et des passifs sectoriels par secteur isolable pour les exercices clos les 31 décembre.

	Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Assurance – Canada (Northbridge)	153,2	76,8	–	–	5 436,6	5 324,1	3 882,4	3 769,7
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	109,3	82,2	–	79,5	8 445,2	8 256,2	6 064,7	5 746,5
– Asie (Fairfax Asia)	109,7	96,8	–	25,5	1 676,7	1 371,4	1 146,4	913,0
Réassurance – OdysseyRe	400,2	173,1	–	–	11 380,6	10 781,6	7 599,7	7 328,0
Assurance et réassurance – Autres	132,8	49,5	–	–	2 428,2	2 197,2	1 654,8	1 649,1
Activités courantes	905,2	478,4	–	105,0	29 367,3	27 930,5	20 348,0	19 406,3
Liquidation de sinistres	201,8	123,1	–	–	8 000,5	6 086,6	6 226,6	4 407,8
Autres	17,6	–	116,3	24,1	662,2	267,0	261,8	118,4
Siège social et autres ainsi qu'éliminations et ajustements	230,7	322,8	–	–	(1 088,8)	(877,2)	1 214,5	1 065,9
Données consolidées	1 355,3	924,3	116,3	129,1	36 941,2	33 406,9	28 050,9	24 998,4

Gamme de produits

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

	Biens		Risques divers		Spécialisée		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Primes nettes acquises								
Assurance – Canada (Northbridge)	415,4	447,6	481,8	520,0	95,0	104,6	992,2	1 072,2
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	150,4	135,9	1 609,3	1 331,5	51,9	37,2	1 811,6	1 504,6
– Asie (Fairfax Asia)	19,1	18,1	152,3	126,2	60,0	59,8	231,4	204,1
Réassurance – OdysseyRe	1 204,6	969,4	838,5	801,8	272,2	243,5	2 315,3	2 014,7
Assurance et réassurance – Autres	282,6	237,3	166,4	182,1	65,3	85,5	514,3	504,9
Activités courantes	2 072,1	1 808,3	3 248,3	2 961,6	544,4	530,6	5 864,8	5 300,5
Liquidation de sinistres	–	–	0,2	1,2	219,9	125,2	220,1	126,4
Total des primes nettes acquises	2 072,1	1 808,3	3 248,5	2 962,8	764,3	655,8	6 084,9	5 426,9
Intérêts et dividendes							409,3	705,3
Quote-part du résultat net des entreprises associées							15,0	1,8
Profits nets (pertes nettes) sur placements							642,6	691,2
Autres							871,0	649,8
Total des produits des activités ordinaires consolidés							8 022,8	7 475,0

Régions géographiques

Le tableau suivant présente une analyse des produits des activités ordinaires pour les exercices clos les 31 décembre.

	Canada		États-Unis		Asie[1)]		International[2)]		Total	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Primes nettes acquises										
Assurance – Canada (Northbridge)	969,6	1 031,6	22,5	40,2	–	–	0,1	0,4	992,2	1 072,2
– États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	–	–	1 811,4	1 504,2	–	0,2	0,2	0,2	1 811,6	1 504,6
– Asie (Fairfax Asia)	–	–	–	–	231,4	204,1	–	–	231,4	204,1
Réassurance – OdysseyRe	104,1	62,0	1 204,5	965,8	233,9	149,3	772,8	837,6	2 315,3	2 014,7
Réassurance et assurance – Autres	85,3	95,2	101,1	105,0	54,3	30,2	273,6	274,5	514,3	504,9
Activités courantes	1 159,0	1 188,8	3 139,5	2 615,2	519,6	383,8	1 046,7	1 112,7	5 864,8	5 300,5
Liquidation de sinistres	–	–	2,9	7,2	–	–	217,2	119,2	220,1	126,4
	1 159,0	1 188,8	3 142,4	2 622,4	519,6	383,8	1 263,9	1 231,9	6 084,9	5 426,9
Intérêts et dividendes									409,3	705,3
Quote-part du résultat net des entreprises associées									15,0	1,8
Profits nets sur placements									642,6	691,2
Autres									871,0	649,8
Total des produits des activités ordinaires consolidés									8 022,8	7 475,0
Répartition des produits des activités ordinaires	19,0 %	21,9 %	51,6 %	48,3 %	8,5 %	7,1 %	20,9 %	22,7 %		

1) Le secteur géographique Asie est composé de pays et régions situés en Asie, dont la Chine, l'Inde, le Moyen-Orient, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande.

2) Le secteur géographique International est composé de l'Australie et de 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.

	2012	2011
Sinistres et frais de règlement de sinistres	4 050,4	4 387,8
Salaires et avantages du personnel (note 27)	935,8	895,5
Coût des stocks – secteur isolable Autres	580,3	499,6
Honoraires d'audit, et honoraires juridiques et fiscaux	135,5	135,6
Taxes sur les primes	100,9	93,4
Coûts de restructuration	12,4	29,2
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	71,0	59,5
Coûts des contrats de location simple	65,5	57,4
Perte au rachat de titres d'emprunt à long terme (note 15)	40,6	104,2
Coûts des technologies de l'information	65,9	67,5
Frais d'administration et autres frais	174,1	144,6
	6 232,4	6 474,3

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.

	2012	2011
Salaires	733,4	707,8
Avantages du personnel	138,7	130,4
Paiements fondés sur des actions en faveur d'administrateurs et de membres du personnel	27,5	25,1
Charge au titre des régimes de retraite à cotisations définies (note 21)	19,3	15,3
Charge au titre des régimes de retraite à prestations définies (note 21)	15,6	14,7
Charge au titre des régimes d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies (note 21)	1,3	2,2
	935,8	895,5

28. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents sont compris dans les postes de l'état consolidé de la situation financière suivants :

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Trésorerie et placements de la société de portefeuille :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	99,9	39,6
Bons du Trésor et autres billets admissibles	113,0	3,9
	212,9	43,5
Trésorerie et placements à court terme des filiales :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	1 381,4	908,3
Bons du Trésor et autres billets admissibles	1 175,1	952,0
	2 556,5	1 860,3
Actifs de filiales donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et soldes auprès de banques	4,8	6,2
Bons du Trésor et autres billets admissibles	46,3	–
	51,1	6,2
Soustraire : Dette de filiales – découverts bancaires	(5,2)	–
Trésorerie, équivalents et découverts bancaires inclus dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie	2 815,3	1 910,0
Trésorerie et équivalents de filiales – soumis à restrictions[1)]		
Trésorerie et soldes auprès de banques	50,6	48,3
Bons du Trésor et autres billets admissibles	121,5	86,4
	172,1	134,7
Ajouter : Dette de filiales – découverts bancaires	5,2	–
Trésorerie et équivalents inclus dans les états consolidés de la situation financière	2 992,6	2 044,7

1) La trésorerie et les équivalents de trésorerie présentés dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie ne comprennent pas de solde soumis à restrictions.

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.

		2012	2011
a)	**(Achats nets) ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net :**		
	Placements à court terme	(232,7)	(4 098,7)
	Obligations	2 536,2	2 574,6
	Actions privilégiées	(28,9)	6,4
	Actions ordinaires	(367,6)	(2,6)
	Dérivés et ventes à découvert, montant net	(801,3)	265,6
		1 105,7	(1 254,7)
b)	**Variation des actifs et passifs opérationnels**		
	(Augmentation) nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(34,6)	(36,0)
	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	256,2	347,6
	Provision pour primes non acquises	102,3	197,8
	Créances découlant de contrats d'assurance	130,1	(220,7)
	Montants à recouvrer de réassureurs	(92,5)	5,9
	Autres débiteurs	(19,9)	(13,6)
	Fonds retenus à payer à des réassureurs	20,8	(13,8)
	Créditeurs et charges à payer	(170,4)	260,3
	Impôts sur le résultat à payer	57,2	(11,8)
	Autres	(12,7)	185,5
		236,5	701,2
c)	**Montant net des intérêts et dividendes reçus**		
	Intérêts et dividendes reçus	621,0	843,1
	Intérêts payés	(187,8)	(194,4)
		433,2	648,7
d)	**Montant net des impôts (payés) remboursés**	(69,2)	82,4
e)	**Dividendes versés**		
	Dividendes versés sur les actions ordinaires	(205,8)	(205,9)
	Dividendes versés sur les actions privilégiées	(60,5)	(51,5)
	Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	(6,7)	–
		(273,0)	(257,4)

29. Transactions entre parties liées

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

	2012	2011
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	7,6	5,4
Paiements fondés sur des actions	0,9	0,9
	8,5	6,3

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

	2012	2011
Provisions et jetons de présence	0,9	0,9
Paiements fondés sur des actions	0,3	0,2
	1,2	1,1

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 ... 112
Aperçu des résultats consolidés ... 113
Expansion des activités ... 113
Provenance des produits des activités ordinaires ... 115
Sources de résultat net ... 120
Résultat net par secteur à présenter ... 123
États de la situation financière par secteur à présenter ... 124
Composantes du résultat net ... 126
- Résultats techniques et résultats opérationnels ... 126
- Intérêts et dividendes ... 148
- Profits nets sur placements ... 148
- Charge d'intérêts ... 148
- Frais généraux du siège social et autres frais ... 148
- Impôts sur le résultat ... 149
- Participations ne donnant pas le contrôle ... 149

Éléments des états consolidés de la situation financière ... 150
- Résumé de l'état consolidé de la situation financière ... 150
- Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ... 152
- Amiante et pollution ... 166
- Montants à recouvrer de réassureurs ... 170

Placements ... 174
- Produits d'intérêts et de dividendes ... 175
- Profits nets (pertes nettes) sur placements ... 177
- Rendement total du portefeuille de placements ... 178
- Obligations ... 180
- Actions ordinaires ... 181
- Dérivés et contreparties aux dérivés ... 182
- Fonds de caisse ... 182

Situation financière ... 184
- Sources de financement et gestion du capital ... 184
- Valeur comptable d'une action ... 186
- Situation de trésorerie ... 187
- Obligations contractuelles ... 189
- Requête pour autorisation d'exercer un recours collectif ... 189

Comptabilité et présentation de l'information financière ... 189
- Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information ... 189
- Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière ... 190
- Estimations comptables et jugements cruciaux ... 191
- Principaux changements comptables ... 191
- Changements comptables à venir ... 191

Gestion des risques ... 193
- Aperçu général ... 193
- Enjeux et risques ... 193

Autres informations ... 202
- Données trimestrielles (non auditées) ... 202
- Cours des actions et renseignements sur les actions ... 202
- Conformité avec les règles de gouvernance ... 203
- Énoncés prospectifs ... 203

Rapport de gestion
(au 8 mars 2013)
(En millions de dollars américains, 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 du compte consolidé de résultat 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 le compte consolidé de résultat.

5) Les positions acheteur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres prises 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 de paiements 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. 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, le 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

Pour l'exercice 2012, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont donné lieu à un ratio mixte de 99,8 % et à un bénéfice technique de 11,6 $, contre un ratio mixte de 114,2 % et une perte technique de 754,4 $ pour 2011. En 2012, les résultats techniques ont bénéficié d'une augmentation de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Les résultats techniques de 2011 avaient souffert des sinistres liés à des catastrophes, qui étaient supérieurs à 1 G$ (19,3 points de ratio mixte). Les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance se sont accrues de 9,2 % pour atteindre 5 995,0 $ en 2012, contre 5 487,6 $ en 2011 (hausse de 7,4 % avant prise en compte des acquisitions de First Mercury et de Pacific Insurance). Le bénéfice opérationnel des activités d'assurance et de réassurance (avant prise en compte des profits nets sur placements) correspond à 304,0 $ pour 2012, contre une perte opérationnelle de 236,5 $ pour 2011, bénéfice qui résulte principalement de la diminution des pertes techniques mentionnée ci-dessus.

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés ont reculé pour passer de 705,3 $ en 2011 à 409,3 $ en 2012. Cette baisse s'explique principalement par la vente, en 2011 et en 2012, d'obligations de gouvernements à rendement plus élevé (principalement des obligations du Trésor des États-Unis et des obligations du gouvernement du Canada) dont le produit de la vente a été investi dans de la trésorerie et des placements à court terme et dans des actions ordinaires à rendement plus faible, ainsi que par l'augmentation des charges liées aux swaps sur rendement total par rapport à l'exercice précédent (204,9 $ en 2012, contre 140,3 $ en 2011). Au 31 décembre 2012, la trésorerie et les placements à court terme des filiales représentaient 29,3 % des placements de portefeuille de la société. Les profits nets sur placements de 2012 ont totalisé 642,6 $ et sont composés principalement de profits nets sur obligations de 728,1 $ et de profits nets de 113,2 $ 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, atténués en partie par des pertes latentes de 129,2 $ sur des dérivés liés à l'IPC.

Au 31 décembre 2012, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille se chiffraient à 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 $), contre 1 026,7 $ (962,8 $, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 63,9 $) au 31 décembre 2011. Le ratio dette totale-capital total, après consolidation, de la société a fléchi pour atteindre 25,5 % au 31 décembre 2012, ayant été de 26,4 % au 31 décembre 2011. Au 31 décembre 2012, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se montaient à 7 654,7 $, soit 378,10 $ par action de base, contre 7 427,9 $ et 364,55 $ par action de base au 31 décembre 2011 (en hausse de 6,5 % [après ajustement pour tenir compte du dividende de 10 $ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2012]).

Expansion des activités

Acquisitions et désinvestissements

Après le 31 décembre 2012

Le 5 février 2013, Thomas Cook (India) Limited (« Thomas Cook India ») a conclu une entente en vue d'acquérir une participation de 74 % dans IKYA Human Capital Solutions Private Limited (« IKYA ») en contrepartie d'environ 47 $ (2 560 millions de roupies indiennes). Thomas Cook India financera le coût de cette acquisition 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). La clôture de ces transactions devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2013, sous réserve de l'approbation des actionnaires de Thomas Cook India, des conditions de clôture habituelles et de l'approbation des organismes de réglementation. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats opérationnels d'IKYA seront consolidés au sein du 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 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 les 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) pour 5,7 $. 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). Les actifs nets que Ridley a fournis en apport étaient évalués à 25,4 $, en contrepartie desquels 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] pour une contrepartie 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 d'environ 77,0 $, 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 Inc. (« Prime Restaurants ») pour une contrepartie globale 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, dans les informations financières de la société. Prime Restaurants franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada.

Exercice clos le 31 décembre 2011

Le 22 décembre 2011, la société avait réalisé l'acquisition de 75,0 % des actions ordinaires en circulation de Sporting Life Inc. (« Sporting Life »). Sporting Life est un détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport. Les résultats opérationnels de Sporting Life dégagés depuis l'acquisition sont inclus dans le secteur à présenter Autres.

Le 16 août 2011, la société avait réalisé l'acquisition de la totalité des actifs et repris certains passifs liés aux entreprises de William Ashley China Corporation (« William Ashley »). William Ashley est un détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada. Les résultats opérationnels de William Ashley dégagés depuis l'acquisition sont inclus dans le secteur à présenter Autres.

Le 24 mars 2011, la société avait réalisé l'acquisition de The Pacific Insurance Berhad (« Pacific Insurance »). Pacific Insurance souscrit toutes les catégories d'assurance générale et médicale en Malaisie. Les résultats opérationnels de Pacific Insurance depuis l'acquisition sont inclus dans le secteur à présenter Assurance – Fairfax Asia.

Le 9 février 2011, la société avait réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de First Mercury Financial Corporation (« First Mercury »), y compris Valiant Insurance Group (« Valiant Insurance »), filiale entièrement détenue par First Mercury. First Mercury souscrit des produits d'assurance spéciale pour les entreprises, principalement de l'assurance risques successifs et excédent de sinistres, et se concentre sur certains créneaux et segments sous-desservis. Les résultats opérationnels de First Mercury depuis son acquisition ont été consolidés au sein du secteur à présenter Crum & Forster. Depuis le 1er juillet 2011, la société présente les résultats opérationnels de Valiant (capitaux propres de 33,1 $ au 31 décembre 2012) dans le secteur à présenter Liquidation de sinistres, à la suite du transfert de la propriété de Valiant de Crum & Forster à TIG Group.

Le 1er janvier 2011, l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3500 de la société [gérée par RiverStone (UK)] avait accepté de réassurer jusqu'à la clôture tous les passifs de Syndicate 376 (119,6 $). Les résultats opérationnels de Syndicate 376 sont inclus dans le secteur à présenter Liquidation de sinistres.

Exploitation

Le marché de l'assurance

L'amélioration des résultats techniques du secteur de l'assurance et de la réassurance IARD en 2012 est surtout due à une diminution des sinistres liés à des catastrophes durant la majeure partie de l'exercice, sauf au quatrième trimestre où l'ouragan Sandy a occasionné d'énormes dégâts pour devenir peut-être, en ordre d'importance, le deuxième sinistre assuré lié à des catastrophes de l'histoire des États-Unis. Les assureurs et les réassureurs ont continué de profiter de l'évolution favorable des provisions pour sinistres, et les ratios des sinistres de l'année de survenance 2012 devraient s'améliorer légèrement par rapport à 2011, après l'ajustement au titre des sinistres liés à des catastrophes. Les résultats globaux continuent d'être défavorisés par les pertes techniques, les taux d'intérêt historiquement bas et un environnement macroéconomique difficile, notamment avec une croissance en perte de vitesse dans les économies développées et en développement. La remontée des marchés des actions aux États-Unis et au Canada en 2012 et le léger fléchissement des taux d'intérêt ont été quelque peu propices à une plus-value des actions et des obligations. L'amélioration des tarifs d'assurance s'est poursuivie en 2012, s'étendant à un plus grand nombre de branches d'assurance et s'ajoutant aux hausses tarifaires amorcées en 2011. L'effet des hausses tarifaires durant toute l'année 2013 devrait être plus important que l'effet de la tendance des sinistres, ce qui entraînera probablement un meilleur ratio mixte pour l'année de survenance 2013. La tarification semble être surtout influencée par cette faiblesse historique des taux d'intérêt et l'attente que l'évolution favorable des provisions pour sinistres diminuerait à un moment donné, ainsi que par la capacité toujours excédentaire du secteur de l'assurance. 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 2012. L'effet conjugué des pertes techniques, de la régression de l'évolution favorable des provisions pour sinistres et du niveau historiquement bas des taux d'intérêt continuera probablement d'influencer les tarifs à la hausse en 2013. La vigueur de l'économie mondiale sera un important vecteur de l'augmentation des tarifs, celle-ci étant plus difficile à maintenir dans un environnement économique fragile.

Les résultats techniques du secteur mondial de la réassurance se sont beaucoup améliorés en 2012 par rapport aux pertes techniques provoquées par les événements catastrophiques de 2011. L'effet d'un montant supérieur à la moyenne des sinistres liés à des catastrophes, conjugué aux effets d'une évolution favorable plus faible des provisions pour sinistres et des contraintes liées au rendement des placements, a entraîné une légère hausse des tarifs en 2012, la tarification variant par région et par branche d'assurance selon l'ampleur de l'exposition aux catastrophes. En 2013, les primes de réassurance devraient demeurer concurrentielles en raison de la solidité des capitaux des assureurs et des réassureurs, d'une capacité de rétention accrue des assureurs et des substituts de réassurance offerts par les marchés financiers.

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 et de Thomas Cook India depuis leur date d'acquisition respective.

	2012	2011	2010
Primes nettes acquises			
Assurance - Canada (Northbridge)	992,2	1 072,2	996,6
- États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	1 811,6	1 504,6	1 000,1
- Asie (Fairfax Asia)	231,4	204,1	155,0
Réassurance – OdysseyRe	2 315,3	2 014,7	1 885,5
Assurance et réassurance – Autres	514,3	504,9	536,0
Liquidation de sinistres	220,1	126,4	7,4
	6 084,9	5 426,9	4 580,6
Intérêts et dividendes	424,3	707,1	757,5
Profits nets (pertes nettes) sur placements	642,6	691,2	(3,0)
Autres produits des activités ordinaires	871,0	649,8	632,2
	8 022,8	7 475,0	5 967,3

Les produits des activités ordinaires de 2012 se sont élevés à 8 022,8 $, ayant considérablement 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 ont diminué, de même que les profits nets sur placements. Le chiffre de 2012 tient aussi compte d'un profit de 6,8 $ au titre de l'excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition, inscrit par le secteur Liquidation de sinistres relativement à l'acquisition de RiverStone Insurance (inclus au poste Autres produits des activités ordinaires, dans le tableau ci-dessus).

La croissance des primes nettes consolidées acquises de 12,1 % pour 2012 (6 084,9 $ pour 2012, contre 5 426,9 $ pour 2011) résulte 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 par Northbridge (80,0 $ ou 7,5 %, compte tenu de l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères). En 2012, la transaction de réassurance d'Eagle Star et la consolidation de RiverStone Insurance ont fait augmenter les primes nettes acquises par le secteur Liquidation de sinistres de respectivement 183,5 $ et 30,1 $, alors qu'en 2011 la réassurance de clôture de Syndicate 376 avait fait augmenter les primes nettes acquises par ce même secteur de 119,6 $. Ces transactions (qui ne devraient pas influer sur les primes nettes acquises des périodes à venir) sont décrites plus en détail sous la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion.

Les produits des activités ordinaires de 2011 avaient augmenté pour s'établir à 7 475,0 $, ayant été de 5 967,3 $ en 2010, rendant compte de la hausse des primes nettes acquises, de l'augmentation des profits nets sur placements et de l'accroissement des autres produits des activités ordinaires (principalement de Ridley), éléments contrebalancés en partie par la baisse des produits d'intérêts et de dividendes. Le montant de 2010 comprenait un profit de 83,1 $ au titre de l'excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition inscrit par le secteur Liquidation de sinistres relativement à l'acquisition de General Fidelity Insurance Company (« General Fidelity ») (inclus dans le poste Autres produits des activités ordinaires, dans le tableau ci-dessus). L'augmentation de 18,5 % des primes nettes acquises consolidées, qui étaient passées de 4 580,6 $ pour l'exercice 2010 à 5 426,9 $ pour l'exercice 2011, avait résulté principalement de la consolidation des primes nettes acquises par Zenith National (augmentation nette annuelle de 226,9 $), par First Mercury (205,4 $) et par Pacific Insurance (30,4 $), de l'augmentation, en glissement annuel, des primes nettes acquises par OdysseyRe (129,2 $ ou 6,9 %), Northbridge (75,6 $ ou 7,6 %, compte tenu de l'effet favorable de la conversion des monnaies étrangères), Crum & Forster (72,2 $ ou 9,9 %, exclusion faite de l'incidence de la consolidation de First Mercury) et Fairfax Asia (18,7 $ ou 12,1 %, exclusion faite de l'incidence de la consolidation de Pacific Insurance), et de la prise en compte des primes nettes acquises de 119,6 $ par le secteur Liquidation de sinistres relativement à la réassurance de clôture de Syndicate 376, ces facteurs étant en partie annulés par la diminution des primes nettes acquises dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (1,0 $ ou 0,2 %, exclusion faite des primes de réassurance de clôture de 30,1 $ reçues par Advent en 2010).

Malgré les conditions de marché difficiles qui continuent de se faire sentir à l'échelle mondiale dans le secteur de l'assurance et de la réassurance, y compris la concurrence féroce au chapitre des prix (en particulier pour les produits d'assurance risques divers), la capacité excédentaire et l'incidence de l'économie sur les clients assurés, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré une hausse des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites en 2012, comme le montre le tableau ci-dessous. Avant prise en compte des acquisitions de First Mercury et de Pacific Insurance, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites par les activités d'assurance et de réassurance de la société pour 2012 se sont accrues de 7,5 % et de 7,4 %, respectivement, par rapport à celles de 2011.

	2012			2011		
	Primes brutes souscrites	**Primes nettes souscrites**	**Primes nettes acquises**	**Primes brutes souscrites**	**Primes nettes souscrites**	**Primes nettes acquises**
Activités d'assurance et de réassurance – montant présenté	7 297,5	5 995,0	5 864,8	6 705,5	5 487,6	5 300,5
First Mercury	(407,8)	(351,2)	(328,2)	(306,0)	(237,8)	(205,4)
Pacific Insurance	(67,9)	(43,8)	(44,0)	(51,9)	(34,9)	(30,4)
Activités d'assurance et de réassurance – montant ajusté	6 821,8	5 600,0	5 492,6	6 347,6	5 214,9	5 064,7
Variation en pourcentage (par rapport à l'exercice précédent)	7,5 %	7,4 %	8,4 %			

Les tableaux qui suivent présentent les primes nettes souscrites des activités d'assurance et de réassurance de la société pour 2012 et 2011 (« montant présenté ») et, pour une meilleure comparaison entre les résultats de 2012 et ceux de 2011, les mêmes données, mais exclusion faite de First Mercury et de Pacific Insurance (qui ont été acquises au premier trimestre de 2011), de Northbridge (si l'on tient compte, au 1er janvier 2011, de la vente de ses droits de renouvellement sur les assurances biens aux États-Unis à OdysseyRe), d'OdysseyRe (si l'on tient compte, au 1er janvier 2011, de l'acquisition des droits de renouvellement sur les assurances biens de Northbridge aux États-Unis), et du transfert du portefeuille de primes non acquises (42,3 $) depuis le Groupe de réassurance vers Northbridge au cours du premier trimestre de 2011 (« montant ajusté »). Le transfert intragroupe des droits de renouvellement sur les assurances biens de Northbridge aux États-Unis est décrit dans la section « Northbridge » du présent rapport de gestion. Le transfert du portefeuille de primes non acquises depuis le Groupe de réassurance vers Northbridge a fait diminuer les primes cédées de Northbridge aux réassureurs, a fait diminuer les primes nettes souscrites par le

Groupe de réassurance, mais n'a eu aucune incidence sur les primes nettes souscrites consolidées. Le tableau des montants ajustés fait état d'une hausse annuelle de 7,4 % des primes nettes souscrites de 2012.

Primes nettes souscrites – montant présenté

	2012	2011	% de variation par rapport à l'exercice précédent
Assurance - Canada (Northbridge)	948,7	1 098,5	(13,6)
- États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	1 872,8	1 601,1	17,0
- Asie (Fairfax Asia)	240,6	213,7	12,6
Réassurance – OdysseyRe	2 402,3	2 089,7	15,0
Assurance et réassurance – Autres	530,6	484,6	9,5
Activités d'assurance et de réassurance	5 995,0	5 487,6	9,2

Primes nettes souscrites – montant ajusté

	2012	2011	% de variation par rapport à l'exercice précédent
Assurance - Canada (Northbridge)	940,9	1 013,4	(7,2)
- États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	1 521,6	1 363,3	11,6
- Asie (Fairfax Asia)	196,8	178,8	10,1
Réassurance – OdysseyRe	2 410,1	2 132,5	13,0
Assurance et réassurance – Autres	530,6	526,9	0,7
Activités d'assurance et de réassurance	5 600,0	5 214,9	7,4

Les primes nettes souscrites par Northbridge ont baissé de 7,2 % (6,1 % après conversion en dollars canadiens) en raison principalement d'une capacité de rétention réduite de la part des établissements existants et de l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères, malgré une faible majoration des tarifs et la souscription de nouvelles assurances dans certains secteurs. Les primes nettes souscrites en 2012 par le secteur Assurance aux États-Unis ont grimpé de 11,6 % par rapport à celles de 2011, Crum & Forster et Zenith National ayant obtenu des hausses respectives de 7,5 % et de 18,2 %. La hausse des primes nettes souscrites par Crum & Forster rend surtout compte de la croissance au sein de la branche des assurances spéciales. La montée des primes nettes souscrites par Zenith National reflète la majoration des tarifs, le taux élevé de renouvellement et la capacité de souscrire de nouveaux contrats. Les primes nettes souscrites par Fairfax Asia ont augmenté de 10,1 %, principalement en raison de la hausse du volume souscrit par First Capital pour les gammes d'assurances biens et d'assurances ingénierie. Les primes nettes souscrites d'OdysseyRe ont augmenté de 13,0 % en raison principalement de deux nouveaux contrats de réassurance en quote-part (biens en Floride et multirisques au Brésil) et de la croissance enregistrée par les assurances récolte et responsabilité civile complémentaire aux États-Unis, ces facteurs étant contrebalancés en partie par les diminutions prévisibles des volumes souscrits pour les gammes d'assurance médicale et risques divers aux États-Unis et la baisse nette des primes de reconstitution reçues par rapport à celles de l'exercice précédent. Les primes nettes souscrites du secteur à présenter Assurance et réassurance – Autres ont progressé de 0,7 % par suite de la hausse des primes nettes souscrites par Fairfax Brasil et Polish Re, dont l'effet a été annulé en partie par la baisse des primes nettes souscrites par Advent et le Groupe de réassurance.

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés ont diminué, passant de 705,3 $ pour 2011 à 409,3 $ pour 2012, surtout en raison de l'effet combiné de la vente, en 2011 et en 2012, d'obligations de gouvernements à rendement élevé (principalement des obligations du Trésor américain et des obligations du gouvernement du Canada) dont le produit a été réinvesti dans de la trésorerie, des placements à court terme et des actions ordinaires à rendement faible. Les charges liées aux swaps sur rendement total (lesquelles constituent une composante des produits d'intérêts et de dividendes) ont été plus élevées en 2012 qu'en 2011 (204,9 $ en 2012, contre 140,3 $ en 2011) à cause de l'accroissement des dividendes payables (surtout les dividendes payables sur le fonds négocié en bourse Russell 2000) et de l'augmentation, en glissement annuel, de la moyenne du notionnel des positions vendeur prises sur les swaps sur rendement total.

La quote-part du bénéfice des entreprises associées s'est accrue pour passer de 1,8 $ en 2011 à 15,0 $ en 2012. La quote-part de 2012 tient compte d'une quote-part de 18,8 $ dans la perte nette de Fibrek (résultant essentiellement d'une perte de valeur), 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) et d'une quote-part de 12,9 $ dans le bénéfice d'ICICI Lombard. Pour 2011, la quote-part du bénéfice des entreprises associées comprenait une quote-part de 36,1 $ dans la perte nette d'ICICI Lombard. Le bénéfice net

d'ICICI Lombard pour 2011 avait subi l'influence défavorable du relèvement d'une provision pour sinistres (à cause de la participation proportionnelle obligatoire d'ICICI Lombard dans le groupement d'assurances automobile des entreprises en Inde), facteur contrebalancé en partie par des profits nets résultant de l'évaluation à la valeur de marché du portefeuille de placements d'ICICI Lombard.

La ventilation des profits nets sur placements pour 2012 et 2011 est présentée ci-dessous.

	2012	2011
Actions ordinaires	697,6	(774,8)
Actions privilégiées convertibles	(36,2)	(5,2)
Obligations convertibles	186,7	23,5
Profit sur la sortie d'une entreprise associée	196,8	7,0
Autres dérivés sur titres de capitaux propres	73,8	(43,3)
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	1 118,7	(792,8)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(1 005,5)	413,9
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures	113,2	(378,9)
Obligations	728,1	1 278,7
Actions privilégiées	(0,3)	(1,9)
Dérivés liés à l'IPC	(129,2)	(233,9)
Autres dérivés	3,4	49,4
Effet du change	(76,2)	(34,4)
Autres	3,6	12,2
Profits nets sur placements	642,6	691,2
Ventilation des profits nets (pertes nettes) sur obligations :		
Obligations de gouvernements	92,7	753,1
Obligations d'États et de municipalités américains	552,7	642,7
Obligations de sociétés et autres	82,7	(117,1)
	728,1	1 278,7

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 2012, les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société ont dégagé, après couvertures, un profit net de 113,2 $, contre une perte nette de 378,9 $ en 2011. Au 31 décembre 2012, les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 7 668,5 $ (7 135,2 $ au 31 décembre 2011), représentaient 100,6 % (104,6 % au 31 décembre 2011) des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 7 626,5 $ (6 822,7 $ au 31 décembre 2011). 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 2012 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. Le profit de 196,8 $ résultant de la sortie d'une entreprise associée en 2012 représente des profits de 167,0 $ et de 29,8 $ comptabilisés sur la vente des participations de la société dans Cunningham Lindsey et Fibrek, respectivement.

Les profits nets sur obligations de 728,1 $ pour 2012 (1 278,7 $ pour 2011) représentent essentiellement l'effet combiné des profits réalisés sur les obligations d'États et de municipalités américains, ainsi que les profits nets résultant de l'évaluation à la valeur de marché de ces obligations, des profits réalisés sur les obligations du gouvernement américain et des profits nets résultant de l'évaluation à la valeur de marché des obligations d'autres gouvernements.

Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont subi des pertes latentes de 129,2 $ en 2012 (233,9 $ en 2011). Les pertes latentes sur les dérivés liés à l'IPC résultent surtout de l'accroissement des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution des valeurs des IPC).

Les autres produits des activités ordinaires se sont accrus pour passer de 649,8 $ en 2011 à 871,0 $ en 2012. Ceux attribuables à Ridley se montent à 670,8 $ pour 2012 (635,0 $ pour 2011), le reste étant attribué à William Ashley, à Sporting Life, à Prime Restaurants et à Thomas Cook India depuis leur date d'acquisition respective; le reste inclut aussi l'excédent de 6,8 $ de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition de RiverStone Insurance.

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 2012, selon une ventilation par région géographique, les activités de la société aux États-Unis, à l'international, au Canada et en Asie ont représenté respectivement 51,6 %, 20,9 %, 19,0 % et 8,5 % des primes nettes acquises en 2012, contre respectivement 48,3 %, 22,7 %, 21,9 % et 7,1 % des primes nettes acquises en 2011. Par rapport à 2011, les primes nettes acquises en 2012 ont augmenté en Asie (35,4 %), aux États-Unis (19,8 %) et à l'International (2,6 %), alors que celles du Canada ont diminué (2,5 % – après conversion en dollars américains).

Canada

Les primes nettes acquises au Canada ont reculé de 2,5 %, passant de 1 188,8 $ en 2011 à 1 159,0 $ en 2012, surtout en raison d'un faible taux de renouvellement des contrats existants (Northbridge) et de l'effet défavorable de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien selon la moyenne annuelle des taux de change (Northbridge et OdysseyRe), malgré une hausse des primes nettes acquises en réassurance biens des entreprises (OdysseyRe) et une hausse modeste des tarifs et des souscriptions nouvelles dans certains secteurs (Northbridge).

États-Unis

Les primes nettes acquises aux États-Unis ont monté de 19,8 %, passant de 2 622,4 $ en 2011 à 3 142,4 $ en 2012, grâce à un important nouveau contrat de réassurance biens en quote-part et à la croissance enregistrée par les assurances récolte et responsabilité civile complémentaire aux États-Unis (OdysseyRe), à la croissance des activités d'assurances spéciales (Crum & Forster) et à celle des assurances indemnisation des accidents du travail (Zenith National). Une partie importante de la croissance enregistrée par Crum & Forster résulte de l'incidence, en glissement annuel, de la consolidation des primes nettes acquises par First Mercury, dont les primes provenant des activités d'agent gestionnaire général de First Mercury que Crum & Forster a conservées en 2012 (au cours de l'exercice précédent, ces activités étaient surtout exercées pour le compte d'assureurs extérieurs au groupe Fairfax). La croissance enregistrée par Zenith National reflète la majoration des tarifs, le taux élevé de renouvellement et la capacité de souscrire de nouveaux contrats.

Asie

Les primes nettes acquises dans la région géographique d'Asie ont bondi de 35,4 % (519,6 $ pour 2012, contre 383,8 $ pour 2011) pour les principales raisons suivantes : la hausse des primes de renouvellement de la succursale d'OdysseyRe à Singapour pour la réassurance biens au Japon contre les catastrophes; la croissance interne en Chine; la hausse du volume souscrit par First Capital dans les branches d'assurances biens et ingénierie.

International

Les primes nettes acquises pour la région géographique dite International ont augmenté de 2,6 % (1 263,9 $ pour 2012, contre 1 231,9 $ pour 2011) surtout à cause de la hausse, en glissement annuel, des primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres et de la croissance dans la plupart des branches d'assurance de Fairfax Brasil, dont les effets ont été partiellement neutralisés par des baisses en assurance automobile subies par OdysseyRe dans sa division du marché de Londres et par des réductions prévisibles dans les activités de réassurance risques divers en Europe et en Amérique latine. Dans le secteur Liquidation de sinistres, la transaction de réassurance d'Eagle Star et l'acquisition de RiverStone Insurance ont fait augmenter les primes nettes acquises en 2012 de respectivement 183,5 $ et 30,1 $, alors qu'en 2011 la réassurance de clôture de Syndicate 376 avait fait augmenter les primes nettes acquises de 119,6 $.

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 2012, 2011 et 2010. Ce tableau présente une ventilation des produits d'intérêts et de dividendes, ainsi que des profits nets (pertes nettes) sur placements présentés dans les comptes consolidés de résultat 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.

	2012	2011	2010
Ratios mixtes			
Assurance - Canada (Northbridge)	105,7 %	102,8 %	106,9 %
- États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	111,4 %	114,3 %	116,5 %
- Asie (Fairfax Asia)	87,0 %	83,2 %	89,3 %
Réassurance – OdysseyRe	88,5 %	116,7 %	95,0 %
Assurance et réassurance – Autres	104,3 %	140,9 %	107,2 %
Consolidé	99,8 %	114,2 %	103,5 %
Sources de résultat net			
Activités de souscription			
Assurance - Canada (Northbridge)	(57,0)	(30,2)	(68,3)
- États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(206,3)	(215,9)	(165,5)
- Asie (Fairfax Asia)	30,1	34,4	16,6
Réassurance – OdysseyRe	266,6	(336,0)	95,1
Assurance et réassurance – Autres	(21,8)	(206,7)	(38,4)
Résultat technique	11,6	(754,4)	(160,5)
Intérêts et dividendes – assurance et réassurance	292,4	517,9	559,4
Résultat opérationnel	304,0	(236,5)	398,9
Profits nets (pertes nettes) sur placements – assurance et réassurance	587,3	204,6	(8,3)
Perte sur le rachat de la dette à long terme	(40,6)	(104,2)	(2,3)
Liquidation de sinistres[1)]	231,3	360,5	135,5
Autres	39,2	13,3	10,4
Charge d'intérêts	(208,2)	(214,0)	(195,5)
Frais généraux du siège social et autres frais	(256,2)	(32,4)	(187,6)
Résultat avant impôts	656,8	(8,7)	151,1
Impôts sur le résultat	(116,1)	56,5	186,9
Résultat net	540,7	47,8	338,0
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	532,4	45,1	335,8
Participations ne donnant pas le contrôle	8,3	2,7	2,2
	540,7	47,8	338,0
Résultat net par action	23,22 $	(0,31) $	14,90 $
Résultat net dilué par action	22,94 $	(0,31) $	14,82 $
Dividendes au comptant versés par action	10,00 $	10,00 $	10,00 $

1) Pour 2012 et 2010, le secteur Liquidation de sinistres comprend l'excédent de 6,8 $ et de 83,1 $ de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition de RiverStone Insurance et de General Fidelity, respectivement.

Pour 2012, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un bénéfice technique de 11,6 $ et un ratio mixte de 99,8 %, contre une perte technique de 754,4 $ et un ratio mixte de 114,2 % pour 2011. Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011 :

	2012	2011
Résultat technique	11,6	(754,4)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	72,2 %	84,8 %
Commissions	15,6 %	15,0 %
Charges techniques	15,0 %	16,1 %
Ratio mixte – année de survenance	102,8 %	115,9 %
Évolution favorable nette	(3,0) %	(1,7) %
Ratio mixte – année civile	99,8 %	114,2 %

La forte réduction des sinistres liés à des catastrophes et l'augmentation de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures ont contribué à l'importante amélioration, en 2012, des résultats techniques des activités d'assurance et de réassurance de la société par rapport à 2011. La ventilation des sinistres liés à des catastrophes pour l'année (déduction faite des primes de reconstitution) pris en compte dans les résultats techniques de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011 est la suivante :

	2012		2011	
	Sinistres liés à des catastrophes[1)]	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes[1)]	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Sandy	261,2	4,5	–	–
Séisme et tsunami au Japon	–	–	470,2	8,8
Inondations en Thaïlande	–	–	201,7	3,8
Séisme en Nouvelle-Zélande (Christchurch)	–	–	62,8	1,2
Tornades aux États-Unis	–	–	70,0	1,3
Ouragan Irene	–	–	31,3	0,6
Autres	148,6	2,5	184,8	3,6
	409,8	7,0 points	1 020,8	19,3 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Les résultats techniques des activités d'assurance et de réassurance de la société pour 2012 tiennent compte de l'incidence de 3,0 points de ratio mixte (177,4 $) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures d'OdysseyRe (152,0 $), de Northbridge (60,8 $), d'Advent (24,5 $) et de Fairfax Asia (16,4 $), contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres de Crum & Forster (54,0 $) et de Polish Re (18,8 $). Les résultats techniques des activités d'assurance et de réassurance de la société pour 2011 tenaient compte de l'incidence de 1,7 point de ratio mixte (89,4 $) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, principalement celles d'OdysseyRe (51,4 $), de Northbridge (39,6 $), d'Advent (38,9 $) et de Fairfax Asia (20,4 $), contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres de Crum & Forster (37,3 $) et de Zenith National (24,5 $).

Pour 2012, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un ratio des frais par rapport aux primes de 15,0 %, contre 16,1 % en 2011. Le ratio de 2012 a bénéficié d'une hausse de 10,6 % des primes nettes acquises, dont l'effet a été partiellement annulé par une montée de 3,1 % des charges opérationnelles. La montée des charges opérationnelles des activités d'assurance et de réassurance de 2012 découle surtout d'un ajustement de la taxe de vente (Northbridge), de l'augmentation des charges opérationnelles de First Capital parallèlement à sa croissance (Fairfax Asia) et de la hausse des frais de personnel et d'infrastructure (OdysseyRe). Les charges opérationnelles de 2012 rendent aussi compte d'une hausse, en glissement annuel, découlant de la consolidation des charges opérationnelles de First Mercury et de Pacific Insurance et de l'économie comptabilisée seulement en 2011 au titre de la réduction de certaines prestations complémentaires de retraite (Northbridge), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des charges liées aux technologies de l'information et d'autres charges diverses (Northbridge). Le ratio des commissions par rapport aux primes a légèrement augmenté pour passer de 15,0 % en 2011 à 15,6 % en 2012 surtout en raison d'un changement dans la composition des primes souscrites au profit des contrats générant des commissions plus élevées (principalement à Northbridge, à Crum & Forster et à OdysseyRe).

Les charges opérationnelles présentées dans le compte consolidé de résultat 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. À 1 120,3 $, les charges opérationnelles de 2012 ont diminué par rapport à celles de 1 148,3 $ de 2011, surtout en raison de la baisse des frais généraux du siège social imputés à la société de portefeuille et aux sociétés de portefeuille filiales (se reporter à la rubrique « Frais généraux du siège social et autres frais » du présent rapport de gestion pour en savoir plus sur ces frais) et de la baisse des charges opérationnelles du secteur Liquidation de sinistres (par suite surtout de la reprise d'une provision résultant de la résolution favorable d'un différend avec une administration fiscale au sujet de la taxe sur la valeur ajoutée), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les autres facteurs décrits dans le paragraphe précédent qui ont fait augmenter les charges opérationnelles des activités d'assurance et de réassurance en 2012.

Les autres charges de 2012 et de 2011, qui ont respectivement totalisé 869,5 $ et 740,7 $, comprennent les charges opérationnelles et autres charges de Ridley, de William Ashley, de Sporting Life, de Prime Restaurants et de Thomas Cook India depuis leur date d'acquisition respective. Les autres charges de 2012 englobent aussi des pertes nettes résultant du remboursement du billet de TIG (39,8 $) et du rachat de billets non garantis de premier rang de Crum & Forster (0,8 $). Les autres charges de 2011 incluaient une perte nette résultant du rachat de billets de premier rang non garantis de Fairfax, de Crum & Forster et d'OdysseyRe (104,2 $). Le billet de TIG et les billets de premier rang non garantis dont il a été question sont décrits 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 2012.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax pour 2012 s'est accru par rapport à celui de 2011 en passant de 45,1 $ (perte nette de base et diluée par action de 0,31 $) à 532,4 $ (bénéfice net de base par action de 23,22 $ et bénéfice net dilué par action de 22,94 $). La hausse du résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 2012 par rapport à 2011 s'explique surtout par l'amélioration des résultats techniques (diminution des sinistres liés à des catastrophes pour l'année et évolution favorable nette accrue des provisions pour sinistres d'années antérieures), par la diminution des frais généraux du siège social imputés à la société de portefeuille et aux sociétés de portefeuille filiales et par la diminution des pertes sur le rachat de la dette à long terme, ces facteurs étant partiellement neutralisés par la baisse des profits nets sur placements, la baisse des produits d'intérêts et de dividendes et la hausse, en glissement annuel, de la charge d'impôts sur le résultat.

Au 31 décembre 2012, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 7 654,7 $, soit 378,10 $ par action (montant de base), contre 7 427,9 $ et 364,55 $ par action (montant de base) au 31 décembre 2011, le montant de base par action étant en hausse de 3,7 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 $ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2012, ou hausse de 6,5 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende). L'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires en 2012 résulte surtout du bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax (532,4 $) et de l'accroissement du cumul des autres éléments du résultat global (hausse de 28,0 $ résultant principalement de la conversion des monnaies étrangères), dont les effets ont été partiellement annulés par les versements de dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées (266,3 $), la comptabilisation de pertes actuarielles sur les régimes à prestations définies (y compris ceux d'entreprises associées) dans les résultats non distribués (32,8 $) et le rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (48,4 $).

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 2012 et 2011 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 2012

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance						
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Intra-groupe	Siège social et autres	Chiffres consolidés
Primes brutes souscrites	1 194,3	2 163,2	515,2	2 773,2	651,6	7 297,5	221,2	–	(120,4)	–	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	(57,0)	(206,3)	30,1	266,6	(21,8)	11,6	–	–	–	–	11,6
Intérêts et dividendes	41,5	49,6	36,2	127,5	37,6	292,4	–	–	–	–	292,4
Résultat opérationnel	(15,5)	(156,7)	66,3	394,1	15,8	304,0	–	–	–	–	304,0
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(63,1)	147,3	0,3	267,2	235,6	587,3	215,8	–	–	–	803,1
Perte sur le rachat de la dette à long terme	–	(0,8)	–	–	–	(0,8)	(39,8)	–	–	–	(40,6)
Liquidation de sinistres	–	–	–	–	–	–	15,5	–	–	–	15,5
Autres	–	–	–	–	–	–	–	39,2	–	–	39,2
Charge d'intérêts	–	(5,7)	–	(27,7)	(4,5)	(37,9)	(7,5)	(2,2)	–	(160,6)	(208,2)
Frais généraux du siège social et autres frais	(17,2)	(23,2)	–	(23,1)	(0,4)	(63,9)	–	–	–	(192,3)	(256,2)
Résultat avant impôts	(95,8)	(39,1)	66,6	610,5	246,5	788,7	184,0	37,0	–	(352,9)	656,8
Impôts sur le résultat											(116,1)
Résultat net											540,7
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											532,4
Participations ne donnant pas le contrôle											8,3
											540,7

Exercice clos le 31 décembre 2011

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance						
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Intra-groupe	Siège social et autres	Chiffres consolidés
Primes brutes souscrites	1 322,7	1 864,1	451,7	2 420,7	646,3	6 705,5	122,0	–	(84,0)	–	6 743,5
Primes nettes souscrites	1 098,5	1 601,1	213,7	2 089,7	484,6	5 487,6	120,3	–	–	–	5 607,9
Primes nettes acquises	1 072,2	1 504,6	204,1	2 014,7	504,9	5 300,5	126,4	–	–	–	5 426,9
Résultat technique	(30,2)	(215,9)	34,4	(336,0)	(206,7)	(754,4)	–	–	–	–	(754,4)
Intérêts et dividendes	100,2	124,9	(13,7)	259,1	47,4	517,9	–	–	–	–	517,9
Résultat opérationnel	70,0	(91,0)	20,7	(76,9)	(159,3)	(236,5)	–	–	–	–	(236,5)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(162,0)	218,1	(15,6)	142,0	22,1	204,6	388,1	–	–	–	592,7
Perte sur le rachat de la dette à long terme	–	(56,5)	–	(6,1)	–	(62,6)	–	–	–	(41,6)	(104,2)
Liquidation de sinistres	–	–	–	–	–	–	(27,6)	–	–	–	(27,6)
Autres	–	–	–	–	–	–	–	13,3	–	–	13,3
Charge d'intérêts	–	(18,3)	–	(28,9)	(4,5)	(51,7)	(8,9)	(0,7)	–	(152,7)	(214,0)
Frais généraux du siège social et autres frais	(38,4)	(27,9)	(5,6)	(18,4)	(4,7)	(95,0)	–	–	–	62,6	(32,4)
Résultat avant impôts	(130,4)	24,4	(0,5)	11,7	(146,4)	(241,2)	351,6	12,6	–	(131,7)	(8,7)
Impôts sur le résultat											56,5
Résultat net											47,8
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax											45,1
Participations ne donnant pas le contrôle											2,7
											47,8

État de la situation financière par secteur à présenter

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2012 et 2011 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 compris 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 2012, soit 2 377,7 $ (2 241,9 $ au 31 décembre 2011) était principalement composée de la dette de Fairfax, soit 2 220,2 $ (2 080,6 $ au 31 décembre 2011), et d'autres obligations à long terme, composées d'une contrepartie à payer de 148,4 $ (152,2 $ au 31 décembre 2011) pour l'acquisition de TRG et de 9,1 $ (9,1 $ au 31 décembre 2011) pour les titres privilégiés de fiducie de TIG.

État de la situation financière sectoriel au 31 décembre 2012

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance					
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Entreprises en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
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	–	278,8	623,5
Goodwill et immobilisations incorporelles	225,4	622,4	30,8	164,4	18,5	1 061,5	5,3	235,2	(0,9)	1 301,1
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	662,2	(1 088,8)	36 941,2
Passif										
Dette 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	–	14,0	(24,4)	–
Dette 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	261,8	1 214,5	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	400,1	(2 365,1)	8 821,1
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	7,1	–	–	7,1	–	0,3	61,8	69,2
Total des capitaux propres	1 554,2	2 380,5	530,3	3 780,9	773,4	9 019,3	1 773,9	400,4	(2 303,3)	8 890,3
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	662,2	(1 088,8)	36 941,2
Capitaux permanents										
Dette	–	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	400,1	(1 739,2)	8 821,1
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	7,1	–	–	7,1	–	62,1	–	69,2
Total des capitaux permanents	1 554,2	2 460,0	530,3	4 226,9	866,2	9 637,6	1 773,9	514,8	12,6	11 938,9
% du total des capitaux permanents	13,0 %	20,6 %	4,4 %	35,4 %	7,3 %	80,7 %	14,9 %	4,3 %	0,1 %	100,0 %

État de la situation financière sectoriel au 31 décembre 2011

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance					
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Entreprises en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
Actif										
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	14,3	21,1	–	167,0	–	202,4	–	–	824,3	1 026,7
Créances découlant de contrats d'assurance	311,3	391,3	84,7	701,1	191,8	1 680,2	62,2	–	(7,0)	1 735,4
Placements de portefeuille	3 250,1	5 004,7	809,2	8 099,8	1 609,6	18 773,4	4 299,3	6,6	386,7	23 466,0
Frais d'acquisition de primes différés	110,2	97,3	21,9	159,5	41,0	429,9	–	–	(14,0)	415,9
Montants à recouvrer de réassureurs	957,4	1 628,1	387,7	969,1	224,4	4 166,7	1 271,8	–	(1 240,4)	4 198,1
Impôts sur le résultat différés	62,2	165,1	–	230,1	28,6	486,0	16,9	–	125,3	628,2
Goodwill et immobilisations incorporelles	222,5	635,7	29,9	158,2	16,7	1 063,0	0,2	46,3	5,7	1 115,2
Montant à recevoir d'entreprises affiliées	208,2	19,0	5,1	6,5	21,6	260,4	80,8	–	(341,2)	–
Autres actifs	153,9	189,4	32,9	108,9	29,5	514,6	68,6	214,1	24,1	821,4
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	34,0	104,5	–	181,4	34,0	353,9	286,8	–	(640,7)	–
Total de l'actif	5 324,1	8 256,2	1 371,4	10 781,6	2 197,2	27 930,5	6 086,6	267,0	(877,2)	33 406,9
Passif										
Dette de filiales	–	–	–	–	–	–	–	1,0	–	1,0
Créditeurs et charges à payer	239,7	290,0	193,8	471,7	119,6	1 314,8	145,3	84,6	111,5	1 656,2
Impôts sur le résultat à payer	–	–	10,8	3,2	0,1	14,1	3,3	1,6	2,4	21,4
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	15,1	6,4	4,8	81,9	2,0	110,2	1,3	–	58,7	170,2
Montants à payer à des entreprises affiliées	0,1	26,8	0,4	0,7	3,4	31,4	4,3	16,5	(52,2)	–
Fonds retenus à payer à des réassureurs	8,0	318,1	43,7	29,0	0,1	398,9	24,0	–	(10,3)	412,6
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 820,8	4 301,4	470,3	5 557,2	1 214,5	14 364,2	4 051,3	–	(1 183,3)	17 232,2
Provision pour primes non acquises	686,0	692,7	187,3	739,5	216,2	2 521,7	25,6	–	(60,0)	2 487,3
Impôts sur le résultat différés	–	26,1	1,9	–	0,6	28,6	–	14,2	(42,8)	–
Dette à long terme	–	85,0	–	444,8	92,6	622,4	152,7	0,5	2 241,9	3 017,5
Total du passif	3 769,7	5 746,5	913,0	7 328,0	1 649,1	19 406,3	4 407,8	118,4	1 065,9	24 998,4
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 554,4	2 509,7	452,9	3 453,6	548,1	8 518,7	1 678,8	148,6	(1 983,5)	8 362,6
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	5,5	–	–	5,5	–	–	40,4	45,9
Total des capitaux propres	1 554,4	2 509,7	458,4	3 453,6	548,1	8 524,2	1 678,8	148,6	(1 943,1)	8 408,5
Total du passif et des capitaux propres	5 324,1	8 256,2	1 371,4	10 781,6	2 197,2	27 930,5	6 086,6	267,0	(877,2)	33 406,9
Capitaux permanents										
Dette	–	85,0	–	444,8	92,6	622,4	152,7	1,5	2 241,9	3 018,5
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	34,0	104,5	–	181,4	34,0	353,9	286,8	–	(640,7)	–
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 520,4	2 405,2	452,9	3 272,2	514,1	8 164,8	1 392,0	148,6	(1 342,8)	8 362,6
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	5,5	–	–	5,5	–	40,4	–	45,9
Total des capitaux permanents	1 554,4	2 594,7	458,4	3 898,4	640,7	9 146,6	1 831,5	190,5	258,4	11 427,0
% du total des capitaux permanents	13,6 %	22,7 %	4,0 %	34,1 %	5,6 %	80,0 %	16,0 %	1,7 %	2,3 %	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 2012 et 2011 sont résumés et analysés, par secteur à présenter, dans les paragraphes qui suivent.

Assurance – Canada – Northbridge[1)]

	2012	2011
Résultat technique	**(57,0)**	**(30,2)**
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	76,1 %	72,3 %
Commissions	15,0 %	14,5 %
Charges techniques	20,7 %	19,7 %
Ratio mixte – année de survenance	111,8 %	106,5 %
Évolution favorable nette	(6,1) %	(3,7) %
Ratio mixte – année civile	105,7 %	102,8 %
Primes brutes souscrites	1 194,3	1 322,7
Primes nettes souscrites	948,7	1 098,5
Primes nettes acquises	992,2	1 072,2
Résultat technique	(57,0)	(30,2)
Intérêts et dividendes	41,5	100,2
Résultat opérationnel	(15,5)	70,0
Pertes nettes sur placements	(63,1)	(162,0)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	(78,6)	(92,0)
Résultat net	(34,6)	(86,8)

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.

En date du 1er janvier 2012, Northbridge a regroupé trois de ses filiales, à savoir Lombard Insurance, Markel Insurance et Commonwealth Insurance, en vue d'exercer leurs activités sous une seule bannière, soit Northbridge Insurance. En date du 1er mars 2012, ces filiales ont changé de dénomination pour devenir respectivement Northbridge General, Northbridge Commercial et Northbridge Indemnity. Cette nouvelle bannière englobe les secteurs des petits et moyens comptes de courtiers, du transport et des grands comptes de Northbridge, et vise à tirer parti de l'ampleur et de la diversité des activités à partir d'une seule société. Federated Insurance continue d'exercer ses activités à titre d'agent de distribution exclusif de la société, et Zenith continue d'exploiter ses gammes d'assurance personnelle directe.

Afin de mieux se concentrer sur ses activités de base au Canada, Northbridge a transféré, en date du 1er mai 2012, les droits de renouvellement de ses contrats d'assurance biens aux États-Unis depuis sa filiale américaine Commonwealth Insurance Company of America (« CICA ») à l'intention de Hudson Insurance Company (« Hudson Insurance »), filiale détenue entièrement par OdysseyRe (le « transfert des droits de renouvellement »). Northbridge a conclu une entente de services avec Hudson Insurance en vue de fournir certaines ressources opérationnelles à cette dernière et de l'aider à gérer ces contrats, mais Northbridge continue de gérer les contrats d'assurance qui étaient encore en vigueur à la date du transfert. Le 1er janvier 2013, Northbridge a vendu CICA (représentant principalement les provisions résiduelles pour sinistres liées aux contrats d'assurance biens souscrits aux États-Unis avant le 1er mai 2012 et que Northbridge a conservés après le transfert des droits de renouvellement) à TIG Insurance Company.

Les frais généraux du siège social et autres frais compris dans le secteur à présenter Northbridge tiennent compte de charges de restructuration engagées pour les activités décrites dans les deux paragraphes précédents, soit 9,5 $ pour 2012 et 18,4 $ pour 2011, ainsi que d'une charge additionnelle pour 2011 liée au personnel.

Le résultat technique de 2012 pour Northbridge reflète une augmentation des sinistres importants non liés à des catastrophes pour l'année, une augmentation des sinistres liés à des catastrophes pour l'année, la décision d'un tribunal ontarien à l'encontre d'un concurrent de Northbridge qui devrait avoir un impact sur l'industrie en général et la concurrence toujours vive avec laquelle le marché de l'assurance des entreprises au Canada est aux prises, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une évolution favorable nette accrue des provisions pour sinistres d'années antérieures et par une diminution des charges techniques. Pour 2012, Northbridge présente une perte technique de 57,0 $ et un ratio mixte de 105,7 %, contre une perte technique de 30,2 $ et un ratio mixte de 102,8 % pour 2011. Les sinistres liés à des catastrophes de l'année 2012 ont ajouté 4,0 points au ratio mixte de 2012 (39,0 $, y compris des primes de reconstitution de 4,1 $ à payer), principalement à cause de

l'impact de l'ouragan Sandy sur les contrats résiduels d'assurance biens de Northbridge Indemnity aux États-Unis et des tempêtes en Alberta, en Ontario et au Québec, tandis que les sinistres liés à des catastrophes de l'année 2011 avaient ajouté 2,6 points au ratio mixte de 2011 (28,2 $), surtout à cause de l'incendie de Slave Lake en Alberta, des intempéries aux États-Unis et de plusieurs tempêtes en Ontario et au Québec. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 60,8 $ en 2012 (6,1 points de ratio mixte) et de 39,6 $ en 2011 (3,7 points de ratio mixte) traduit une évolution favorable nette pour plusieurs de ces années de survenance à Northbridge Indemnity, à Northbridge Commercial et à Federated, contrebalancée en partie par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures à Northbridge General.

Le ratio des frais de Northbridge par rapport à ces primes (exclusion faite des commissions) s'est accru pour passer de 19,7 % en 2011 à 20,7 % en 2012 surtout à cause d'une diminution des primes nettes acquises et de l'application de la taxe de vente harmonisée (« TVH ») aux primes de réassurance cédées à des réassureurs étrangers affiliés (l'industrie considérait ces primes comme exonérées de la TVH dans les années antérieures), bien que les charges opérationnelles aient diminué de 2,0 % (en dollars canadiens). Les charges opérationnelles de 2012 ont baissé surtout parce que les charges liées aux technologies de l'information et autres charges diverses ont diminué, malgré l'économie qui avait été comptabilisée seulement en 2011 à la suite de la réduction de certaines prestations complémentaires de retraite. Le ratio des commissions par rapport aux primes de Northbridge a augmenté, passant de 14,5 % en 2011 à 15,0 % en 2012, en raison surtout d'un changement dans la composition des assurances souscrites au profit des contrats générant des commissions plus élevées, ce facteur étant partiellement compensé par l'effet qu'un ajustement des frais d'acquisition de primes différés avait eu en 2011.

Sans les retombées de l'ouragan Sandy (sur les activités d'assurance biens aux États-Unis que Northbridge a récemment abandonnées), de la décision défavorable du tribunal ontarien et de l'application de la TVH à certains contrats des années antérieures, Northbridge aurait pu présenter un ratio mixte de 101,3 % pour 2012.

Pour une meilleure comparaison des primes brutes souscrites, des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises en 2012 et en 2011 de Northbridge, les primes présentées dans le tableau qui suit sont exprimées en dollars canadiens, tiennent compte du transfert des droits de renouvellement à compter du 1er janvier 2011, mais ne tiennent pas compte de l'incidence du transfert du portefeuille de primes non acquises en 2011 (le 1er janvier 2011, Northbridge a ramené de 20 % à 10 % sa participation dans un contrat de réassurance en quote-part avec le Groupe de réassurance, ce qui s'est traduit par le remboursement à Northbridge de primes non acquises de 42,3 $ qui avaient auparavant été cédées au Groupe de réassurance).

	$ CA	
	2012	**2011**
Primes brutes souscrites	1 172,3	1 218,3
Primes nettes souscrites	940,5	1 001,3
Primes nettes acquises	971,7	1 022,8

Les primes brutes souscrites de Northbridge ont diminué de 3,8 % en passant de 1 218,3 $ CA en 2011 à 1 172,3 $ CA en 2012 surtout en raison d'un faible taux de renouvellement des contrats existants, malgré de légères augmentations tarifaires et de nouveaux contrats souscrits dans certains secteurs. La pression concurrentielle était particulièrement flagrante dans les secteurs du transport, de la logistique et des grands comptes de Northbridge, tandis que les assurances personnelles et individuelles de Northbridge ont fléchi parce que cette dernière avait décidé d'abandonner certains secteurs non rentables. Les primes nettes souscrites par Northbridge en 2012 ont reculé de 6,1 % par rapport à 2011, passant de 1 001,3 $ CA à 940,5 $ CA, baisse qui est cohérente avec la diminution des primes brutes souscrites et qui rend également compte d'une légère augmentation des primes cédées à des réassureurs, primes principalement liées aux risques de façade.

L'importante hausse des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après), partiellement contrebalancée par la baisse du bénéfice technique et la baisse des produits d'intérêts et de dividendes (principalement attribuable à la vente, en 2011 et au premier trimestre de 2012, d'obligations de gouvernements, d'obligations de sociétés et d'actions privilégiées à rendement élevé dont le produit de la vente a été réinvesti dans de la trésorerie, des placements à court terme et des actions ordinaires à faible rendement), s'est traduite par une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 78,6 $ pour l'exercice 2012, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 92,0 $ pour 2011.

	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres)	60,1	(215,6)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(137,3)	41,7
Obligations	73,9	50,8
Actions privilégiées	(11,7)	(5,9)
Dérivés liés à l'IPC	(35,1)	(50,0)
Effet du change	(20,3)	20,4
Autres	7,3	(3,4)
Pertes nettes sur placements	(63,1)	(162,0)

Les ressources en trésorerie de Northbridge, exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères, ont augmenté de 45,6 $ en 2012, alors qu'elles avaient augmenté de 230,5 $ en 2011. Les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles se sont établies à 23,4 $ pour 2012, contre 139,2 $ pour 2011 (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); la diminution par rapport à l'exercice précédent est principalement attribuable à un encaissement de 42,3 $ dans le cadre du transfert du portefeuille de primes non acquises effectué au premier trimestre de 2011 et à une baisse des primes nettes encaissées, mais ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par une baisse des paiements nets en règlement de sinistres.

Le rendement annuel moyen des capitaux propres moyens (exprimé en dollars canadiens) de Northbridge pour les 27 derniers exercices (depuis sa création en 1985) était de 14,0 % au 31 décembre 2012 (14,6 % au 31 décembre 2011).

Les états de la situation financière de Northbridge (en dollars américains) aux 31 décembre 2012 et 2011 sont présentés ci-dessous.

	2012[1)]	2011[1)]
Actif		
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	43,2	14,3
Créances découlant de contrats d'assurance	292,2	311,3
Placements de portefeuille	3 378,3	3 250,1
Frais d'acquisition de primes différés	104,4	110,2
Montants à recouvrer de réassureurs	982,5	957,4
Impôts sur le résultat différés	66,7	62,2
Goodwill et immobilisations incorporelles	225,4	222,5
Montant à recevoir d'entreprises affiliées	129,7	208,2
Autres actifs	179,5	153,9
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	34,7	34,0
Total de l'actif	5 436,6	5 324,1
Passif		
Créditeurs et charges à payer	214,3	239,7
Impôts sur le résultat à payer	1,0	–
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	45,0	15,1
Montants à payer à des entreprises affiliées	1,3	0,1
Fonds retenus à payer à des réassureurs	5,8	8,0
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 971,4	2 820,8
Provision pour primes non acquises	643,6	686,0
Total du passif	3 882,4	3 769,7
Total des capitaux propres	1 554,2	1 554,4
Total du passif et des capitaux propres	5 436,6	5 324,1

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 1 389,5 $ au 31 décembre 2012 (1 386,2 $ au 31 décembre 2011).

L'état de la situation financière de Northbridge 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 2012 de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain (appréciation de 2,3 % en glissement annuel). Outre l'effet de la conversion de monnaie, qui a été le principal facteur responsable des augmentations annuelles des placements de portefeuille, des montants à recouvrer de réassureurs et de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, d'autres facteurs ont aussi influé sur l'état de la situation financière de Northbridge en 2012, dont les suivants : les placements de portefeuille se sont accrus surtout en raison de la plus-value nette des obligations d'États et de municipalités américains et des actions ordinaires et grâce aux entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles; par contre, les dérivés ont subi une moins-value nette latente (essentiellement les swaps sur rendement total d'indices boursiers en position vendeur). Les montants à recouvrer de réassureurs ont augmenté en raison d'une augmentation des sinistres cédés, majoritairement ceux découlant de l'ouragan Sandy. La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres s'est accrue à cause d'une plus grande sinistralité, attribuable notamment à l'ouragan Sandy, et du relèvement des provisions faisant suite à la décision défavorable du tribunal ontarien, mais ces facteurs ont été partiellement neutralisés par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Le montant à recevoir d'entreprises affiliées concernait surtout un prêt à Fairfax qui a été réduit par suite des paiements reçus en 2012. En 2012, le total des capitaux propres a diminué de 0,2 $ par rapport à 2011, rendant compte principalement de la perte nette de 34,6 $, dont l'effet a été partiellement annulé par l'accroissement du cumul des autres éléments du résultat global (principalement en raison de la conversion de monnaie mentionnée ci-dessus).

Au 31 décembre 2012, les participations de Northbridge dans des sociétés affiliées de Fairfax étaient composées de :

Entreprise affiliée	**% de participation**
Ridley	31,8 %

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

	2012			2011		
Résultat technique	**Crum & Forster (113,2)**	**Zenith National (93,1)**	**Total (206,3)**	**Crum & Forster (79,7)**	**Zenith National (136,2)**	**Total (215,9)**
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	73,1 %	77,9 %	74,7 %	71,6 %	78,0 %	73,7 %
Commissions	13,0 %	9,8 %	11,9 %	12,3 %	10,1 %	11,5 %
Charges techniques	18,8 %	28,2 %	21,9 %	20,3 %	34,5 %	25,0 %
Ratio mixte – année de survenance	104,9 %	115,9 %	108,5 %	104,2 %	122,6 %	110,2 %
Évolution défavorable (favorable) nette	4,4 %	(0,3) %	2,9 %	3,7 %	4,9 %	4,1 %
Ratio mixte – année civile	109,3 %	115,6 %	111,4 %	107,9 %	127,5 %	114,3 %
Primes brutes souscrites	1 529,7	633,5	2 163,2	1 327,7	536,4	1 864,1
Primes nettes souscrites	1 253,4	619,4	1 872,8	1 076,9	524,2	1 601,1
Primes nettes acquises	1 214,6	597,0	1 811,6	1 008,8	495,8	1 504,6
Résultat technique	(113,2)	(93,1)	(206,3)	(79,7)	(136,2)	(215,9)
Intérêts et dividendes	28,1	21,5	49,6	76,8	48,1	124,9
Résultat opérationnel	(85,1)	(71,6)	(156,7)	(2,9)	(88,1)	(91,0)
Profits nets sur placements	126,2	21,1	147,3	40,5	177,6	218,1
Perte sur le rachat de la dette à long terme	(0,8)	–	(0,8)	(56,5)	–	(56,5)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	40,3	(50,5)	(10,2)	(18,9)	89,5	70,6
Résultat net	29,3	(35,2)	(5,9)	(1,8)	54,3	52,5

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.

Le 31 décembre 2011, Crum & Forster avait réassuré la totalité de ses expositions latentes nettes pour avoir cédé au secteur Liquidation de sinistres (Clearwater Insurance) la quasi-totalité de ses passifs représentant des sinistres latents liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques découlant de contrats entrés en vigueur au plus tard le 31 décembre 1998, à l'exception des passifs liés à des contrats d'assurance indemnisation des accidents du travail et d'assurance cautionnement. Aux termes de cette transaction, Crum & Forster a cédé un passif d'assurance net de 334,5 $ au secteur Liquidation de sinistres, qui a reçu en contrepartie un montant de 334,5 $ en trésorerie et en placements pour la reprise de ce passif. La cession de ces sinistres latents au secteur Liquidation de sinistres devrait réduire considérablement 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 à Liquidation de sinistres.

Le 9 février 2011, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de First Mercury et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de First Mercury depuis la date d'acquisition dans le secteur opérationnel Crum & Forster. First Mercury souscrit des assurances spéciales pour les entreprises, principalement de l'assurance risques successifs et excédent de sinistres, et se concentre sur certains créneaux et segments sous-exploités. À la suite de l'acquisition, les entreprises respectives de Crum & Forster et de First Mercury ont été intégrées de la manière décrite ci-après : les branches d'assurance risques successifs et excédents de sinistres et d'assurance responsabilité professionnelle de chaque société ont été regroupées; les activités d'assurance biens de First Mercury ont été fusionnées dans la division Seneca de Crum & Forster; la bannière AMC/Fairmont Insurance Services a été lancée en tant que bannière unique sous laquelle les assurances spéciales liées au pétrole de First Mercury ont été intégrées à Fairmont Specialty. Par suite de l'intégration, les activités de Crum & Forster comprennent les branches d'assurance standard (qui offrent principalement de l'assurance indemnisation des accidents du travail, de l'assurance automobile pour les entreprises et de l'assurance responsabilité civile souscrites sur acceptation des assureurs par l'entremise du réseau de succursales de Crum & Forster) et les branches d'assurance spéciale (qui offrent principalement de l'assurance risques successifs et excédents de sinistres par First Mercury et les assurances spéciales de Fairmont Specialty mentionnées ci-dessus, ainsi que l'assurance accident et maladie, l'assurance souscrite par Seneca dans certains créneaux, l'assurance responsabilité professionnelle et d'autres assurances spéciale).

Depuis le 1er juillet 2011, la société présente les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de Valiant Insurance Company (« Valiant Insurance »), filiale entièrement détenue par First Mercury, dans le secteur à présenter Liquidation de sinistres, par suite du transfert de la propriété de Valiant Insurance depuis Crum & Forster vers TIG Group. Depuis le 1er juillet 2011, les activités d'assurance de Valiant Insurance sont exercées par Crum & Forster, et les contrats souscrits avant le 1er juillet 2011 ont été placés en liquidation de sinistres sous la supervision de l'équipe de direction de RiverStone. Les chiffres des périodes antérieures au 1er juillet 2011 n'ont pas été retraités, car l'incidence n'était pas importante.

Crum & Forster

Pour l'exercice 2012, Crum & Forster a enregistré une perte technique de 113,2 $ et un ratio mixte de 109,3 %, contre une perte technique de 79,7 $ et un ratio mixte de 107,9 % pour l'exercice 2011. Les résultats techniques de Crum & Forster pour 2012 comprennent 4,4 points de ratio mixte (54,0 $) attribuables à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, principalement liée à l'évolution défavorable nette a) des provisions pour sinistres en assurance indemnisation des accidents du travail de Crum & Forster et b) des provisions pour sinistres en assurance responsabilité civile de First Mercury, mais ces facteurs ont été neutralisés quelque peu par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des autres branches d'assurance. En 2011, les résultats techniques de Crum & Forster comprenaient 3,7 points de ratio mixte (37,3 $) attribuables à une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, découlant principalement d'une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres en assurance indemnisation des accidents du travail et en assurance responsabilité, mais ces facteurs avaient été en partie annulés par une réduction de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables. Les sinistres de 2012 liés à des catastrophes de 28,7 $ (2,4 points de ratio mixte) résultent principalement de l'ouragan Sandy ainsi que des tornades et des inondations survenus dans le Midwest, le centre et le sud-est des États-Unis, alors que les sinistres de 2011 liés à des catastrophes de 9,9 $ (0,9 point de ratio mixte) avaient été surtout attribuables aux dégâts causés par les tornades états-uniennes et l'ouragan Irene dans le nord-est des États-Unis, ainsi qu'au séisme et au tsunami du Japon et au deuxième séisme à Christchurch (Nouvelle-Zélande) qui avaient eu un impact sur First Mercury.

Le ratio des frais par rapport aux primes (exclusion faite des commissions) de Crum & Forster s'est amélioré, passant de 20,3 % en 2011 à 18,8 % en 2012, principalement grâce à une hausse de 20,4 % des primes nettes acquises en un an. La hausse du ratio des commissions par rapport aux primes de Crum & Forster, qui est passé de 12,3 % en 2011 à 13,0 % en 2012, reflète l'augmentation du volume souscrit des assurances spéciales pour lesquelles les taux de commission sont plus élevés que pour les assurances standard.

Les primes brutes souscrites par Crum & Forster ont bondi de 15,2 %, passant de 1 327,7 $ en 2011 à 1 529,7 $ en 2012, surtout grâce à une croissance de 188,5 $ des assurances spéciales, dont l'apport en primes brutes souscrites d'environ 61 $ provenant des activités d'agent gestionnaire général de First Mercury (au cours de l'exercice précédent, cette activité était surtout exercée pour le compte d'assureurs extérieurs au groupe Fairfax), ainsi qu'à la hausse de la souscription d'assurances risques successifs et excédent de sinistres (division CoverXSpecialty), d'assurances biens (division Seneca) et d'assurances accident et maladie (division Fairmont Specialty). La hausse de 16,4 % des primes nettes souscrites en 2012 est cohérente avec l'augmentation des primes brutes souscrites. Les primes nettes acquises pour 2012 se sont accrues de 20,4 %, ce qui traduit la croissance des primes nettes souscrites dans les périodes antérieures. Les primes brutes souscrites par Crum & Forster en 2012 et en 2011 comprennent des primes de 407,8 $ et de 306,0 $, respectivement, souscrites grâce à l'acquisition de First Mercury.

La diminution des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 76,8 $ en 2011 à 28,1 $ en 2012, s'explique principalement par les facteurs suivants : la vente en 2012 d'obligations (des obligations municipales ont été vendues à des entreprises affiliées de Fairfax, et des obligations de gouvernements et de sociétés ont été vendues à des tiers) et d'actions

ordinaires à rendement élevé, dont le produit a été réinvesti en trésorerie et en placements à court terme à rendement faible; la diminution de la valeur moyenne du portefeuille de placements par rapport à 2011 à cause du transfert de certains placements vers le secteur Liquidation de sinistres dans le cadre de la transaction de réassurance déjà mentionnée; l'augmentation des charges liées aux swaps sur rendement total; la quote-part d'une perte de valeur d'une entreprise associée revenant à Crum & Forster. La hausse des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après) et la diminution de la perte sur le rachat de la dette à long terme (expliquée ci-après), dont les effets combinés ont été annulés en partie par la diminution des produits d'intérêts et de dividendes et l'augmentation de la perte technique, ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 40,3 $ pour 2012, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 18,9 $ pour 2011.

	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres)	161,2	(196,6)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(177,5)	69,7
Obligations	169,9	195,5
Actions privilégiées	(0,8)	(0,1)
Dérivés liés à l'IPC	(18,3)	(39,0)
Swaps sur défaillance	(8,0)	9,5
Autres	(0,3)	1,5
Profits nets sur placements	126,2	40,5

Les ressources en trésorerie de Crum & Forster ont diminué de 48,5 $ (exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères) en 2012, alors qu'elles avaient diminué de 152,6 $ en 2011. Les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles se sont élevées à 116,7 $ pour 2012, contre des sorties de trésorerie liées aux activités opérationnelles de 15,4 $ pour 2011 (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), l'amélioration étant principalement attribuable à la hausse des primes nettes encaissées, annulée en partie par une diminution des produits de placement nets reçus, une augmentation des sinistres nets payés et une augmentation des charges opérationnelles.

En 2012, Crum & Forster a comptabilisé une perte sur le rachat de la dette à long terme de 0,8 $ (56,5 $ en 2011) à la suite du rachat de la tranche résiduelle de 6,2 $ du capital de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017. En 2011, Fairfax avait fait un apport de capital à Crum & Forster composé de sa participation dans First Mercury (294,3 $ en nature) et de la trésorerie nécessaire pour financer le remboursement de la dette à court terme de First Mercury (31,3 $) et financer le rachat par Crum & Forster de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017 pour un capital global de 323,8 $ (359,3 $).

Le bénéfice net de Crum & Forster pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 représente un rendement des capitaux propres moyens de 2,0 % (perte de 0,2% sur capitaux propres moyens pour l'exercice clos le 31 décembre 2011). Le cumul des bénéfices nets de Crum & Forster depuis son acquisition le 13 août 1998 correspond à 1 602,5 $, et son rendement annuel des capitaux propres moyens depuis l'acquisition est de 10,7 % (11,4 % au 31 décembre 2011).

Zenith National

Pour l'exercice 2012, Zenith National a enregistré une perte technique de 93,1 $ et un ratio mixte de 115,6 %, contre une perte technique de 136,2 $ et un ratio mixte de 127,5 % pour l'exercice 2011. Les primes nettes acquises ont grimpé pour passer de 495,8 $ en 2011 à 597,0 $ en 2012 en raison de la majoration des tarifs, du taux élevé de renouvellement et de la capacité de souscrire de nouveaux contrats. L'amélioration du ratio mixte de Zenith National pour 2012 reflète une baisse de 6,3 points de pourcentage du ratio des frais par rapport aux primes (exclusion faite des commissions) de Zenith National résultant de la hausse de 20,4 %, par rapport à 2011, des primes nettes acquises, ainsi que l'absence d'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2012, évolution dont l'effet avait ajouté 4,9 points de pourcentage (24,5 $) au ratio mixte de 2011.

Les produits d'intérêts et de dividendes ont régressé, passant de 48,1 $ en 2011 à 21,5 $ en 2012, en raison de la vente d'obligations à long terme du gouvernement américain à rendement élevé au cours du quatrième trimestre de 2011 et au deuxième trimestre de 2012, dont le produit a été réinvesti dans des placements à court terme et des titres de capitaux propres à rendement faible. En outre, les pertes subies relativement à une société en commandite et la charge liée aux swaps sur rendement total (acquis pour servir de couvertures aux placements en titres de capitaux propres) ont davantage réduit les produits d'intérêts et de dividendes en 2012. L'effet combiné de la forte diminution des profits nets sur placements (voir le tableau ci-après) et de la baisse des produits d'intérêts et de dividendes, partiellement compensé par la diminution des pertes techniques par rapport à un an auparavant, a donné lieu à une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 50,5 $ pour 2012, contre un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 89,5 $ pour 2011.

	2012	2011
Actions ordinaires, parts de sociétés en commandite et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres)	15,5	(35,4)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(26,2)	9,7
Obligations	34,7	206,0
Actions privilégiées	6,5	(2,8)
Dérivés liés à l'IPC	(11,2)	(0,5)
Autres	1,8	0,6
Profits nets sur placements	21,1	177,6

Au 31 décembre 2012, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de Zenith National totalisaient 28,8 $ (16,7 $ au 31 décembre 2011). 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 5,0 $ en 2011 à 36,7 $ en 2012, en raison surtout de l'augmentation des primes encaissées qui a amplement suffi à contrebalancer la diminution des produits de placement encaissés. Zenith National a reçu 24,0 $ par suite de la commutation d'une convention de réassurance, somme qui avait été comptabilisée au titre des activités opérationnelles de 2011.

Les états de la situation financière du secteur Assurance aux États-Unis aux 31 décembre 2012 et 2011 sont présentés ci-dessous.

	2012				2011			
	Crum & Forster	Zenith National[1)]	Intra-groupe	Total	Crum & Forster	Zenith National[1)]	Intra-groupe	Total
Actif								
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	2,0	14,8	–	16,8	1,6	19,5	–	21,1
Créances découlant de contrats d'assurance	214,1	182,0	–	396,1	226,7	164,6	–	391,3
Placements de portefeuille	3 552,7	1 661,5	–	5 214,2	3 303,4	1 701,3	–	5 004,7
Frais d'acquisition de primes différés	94,5	6,9	–	101,4	93,2	4,1	–	97,3
Montants à recouvrer de réassureurs	1 454,1	176,4	–	1 630,5	1 430,2	197,9	–	1 628,1
Impôts sur le résultat différés	156,3	1,0	–	157,3	165,1	–	–	165,1
Goodwill et immobilisations incorporelles	149,7	472,7	–	622,4	155,3	480,4	–	635,7
Montant à recevoir d'entreprises affiliées	0,3	0,1	–	0,4	19,0	–	–	19,0
Autres actifs	140,0	69,0	–	209,0	116,1	73,3	–	189,4
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	126,5	–	(29,4)	97,1	133,9	–	(29,4)	104,5
Total de l'actif	5 890,2	2 584,4	(29,4)	8 445,2	5 644,5	2 641,1	(29,4)	8 256,2
Passif								
Créditeurs et charges à payer	194,4	58,8	–	253,2	234,3	55,7	–	290,0
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	18,4	9,6	–	28,0	4,3	2,1	–	6,4
Montants à payer à des entreprises affiliées	42,3	–	–	42,3	26,8	–	–	26,8
Fonds retenus à payer à des réassureurs	322,5	–	–	322,5	318,0	0,1	–	318,1
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	3 290,6	1 292,3	–	4 582,9	3 079,2	1 222,2	–	4 301,4
Provision pour primes non acquises	542,3	214,0	–	756,3	501,7	191,0	–	692,7
Impôts sur le résultat différés	–	–	–	–	–	26,1	–	26,1
Dette à long terme	41,4	38,1	–	79,5	47,0	38,0	–	85,0
Total du passif	4 451,9	1 612,8	–	6 064,7	4 211,3	1 535,2	–	5 746,5
Total des capitaux propres	1 438,3	971,6	(29,4)	2 380,5	1 433,2	1 105,9	(29,4)	2 509,7
Total du passif et des capitaux propres	5 890,2	2 584,4	(29,4)	8 445,2	5 644,5	2 641,1	(29,4)	8 256,2

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, le total des capitaux propres de Zenith National selon les IFRS était de 578,0 $ au 31 décembre 2012 (707,5 $ au 31 décembre 2011).

Les changements significatifs survenus dans l'état de la situation financière du secteur Assurance aux États-Unis au 31 décembre 2012 par rapport au 31 décembre 2011 rendent principalement compte de la croissance annuelle des volumes de transactions de Crum & Forster et de Zenith National (voir plus haut) qui a fait croître la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises en 2012. La hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de Crum & Forster reflète aussi le relèvement net des provisions pour sinistres d'années antérieures (voir plus haut). Les placements de portefeuille ont augmenté en raison surtout de la plus-value nette d'obligations d'États et de municipalités américains et d'actions ordinaires et grâce aux entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles, ces facteurs étant en partie annulés par la moins-value nette latente des dérivés (essentiellement les swaps sur rendement total

d'indices boursiers en position vendeur et les dérivés liés à l'IPC) et le versement de dividendes à Fairfax. Pour 2012, Zenith National a comptabilisé un actif d'impôt différé net de 1,0 $, alors qu'elle avait inscrit un passif d'impôt différé net de 26,1 $ pour 2011, ce qui s'explique surtout par l'augmentation des reports en avant de pertes opérationnelles comptabilisés en 2012. La dette à long terme a diminué en 2012 en raison du rachat par Crum & Forster de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017 pour un montant de capital total de 6,2 $. Le total des capitaux propres du secteur Assurance aux États-Unis a fondu de 129,2 $ en 2012 à cause des dividendes de 100,0 $ (40,0 $ en 2011) et de 63,0 $ (104,0 $ en 2011) que Zenith National et Crum & Forster ont respectivement versés à Fairfax et à ses filiales, et à cause de la perte nette de 35,2 $ subie par Zenith National (bénéfice net de 54,3 $ en 2011), mais ces facteurs ont été en partie neutralisés par le bénéfice net de 29,3 $ dégagé par Crum & Forster (perte nette de 1,8 $ en 2011). Le total des capitaux propres de Crum & Forster reflète aussi une hausse de 37,6 $ en 2012 qui résulte du rachat, par OdysseyRe, d'une partie de ses actions ordinaires qui étaient détenues par Crum & Forster et comptabilisées au coût de 7,4 $ en tant que participation dans une entreprise affiliée de Fairfax dans l'état de la situation financière du secteur Assurance aux États-Unis. La différence entre le produit du rachat de 45,0 $ en trésorerie reçu d'OdysseyRe et la valeur comptable a été comptabilisée en augmentation directe du total des capitaux propres de Crum & Forster.

Au 31 décembre 2012, les participations de Crum & Forster dans des sociétés affiliées de Fairfax se ventilaient comme suit :

Entreprises affiliées	% de participation
TRG Holdings	1,4 %
Advent	13,8 %
OdysseyRe	8,5 %
Zenith National	2,0 %

Assurance en Asie – Fairfax Asia

	2012	2011
Résultat technique	**30,1**	**34,4**
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	78,8 %	81,6 %
Commissions	2,5 %	2,3 %
Charges techniques	12,8 %	9,3 %
Ratio mixte – année de survenance	94,1 %	93,2 %
Évolution favorable nette	(7,1) %	(10,0) %
Ratio mixte – année civile	87,0 %	83,2 %
Primes brutes souscrites	515,2	451,7
Primes nettes souscrites	240,6	213,7
Primes nettes acquises	231,4	204,1
Résultat technique	30,1	34,4
Intérêts et dividendes	36,2	(13,7)
Résultat opérationnel	66,3	20,7
Profits nets (pertes nettes) sur placements	0,3	(15,6)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	66,6	5,1
Résultat net	53,8	(6,9)

Fairfax Asia est formée de participations et d'activités détenues en Asie, à savoir First Capital Insurance Limited (située à Singapour), Falcon Insurance Limited (située à Hong Kong), The Pacific Insurance Berhad (située en Malaisie), une participation de 40,5 % dans Falcon Insurance Public Company Limited (située à Bangkok) (« Falcon Thailand ») et une participation de 26 % 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 % 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.

Le 24 mars 2011, la société a acquis la totalité des actions ordinaires de Pacific Insurance et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de Pacific Insurance depuis la date d'acquisition dans le secteur opérationnel Assurance – Fairfax Asia. Pacific Insurance souscrit toutes les catégories d'assurance générale et médicale en Malaisie.

Pour 2012, Fairfax Asia a enregistré un bénéfice technique de 30,1 $ et un ratio mixte de 87,0 %, contre un bénéfice technique de 34,4 $ et un ratio mixte de 83,2 % en 2011. Pour 2012, les ratios mixtes de First Capital, de Falcon et de Pacific Insurance correspondent respectivement à 79,0 %, à 98,4 % et à 90,8 % (respectivement 73,2 %, 99,7 % et 95,3 % en 2011). Les résultats techniques de 2012 comprennent 7,1 points de ratio mixte (16,4 $) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour

sinistres d'années antérieures (en ce qui concerne surtout les provisions pour sinistres constituées par First Capital pour les branches d'assurance automobile commerciale, d'assurance corps de navire et d'assurance indemnisation des accidents du travail, ce facteur étant en partie annulé par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres, en assurance biens, établies pour les inondations en Thaïlande), contre 10,0 points de ratio mixte (20,4 $) attribuables à l'évolution favorable nette de la provision pour sinistres d'années antérieures pour l'exercice 2011 (en ce qui concerne surtout les provisions pour sinistres constituées par First Capital pour les branches d'assurance automobile commerciale, d'assurance corps de navire et d'assurance indemnisation des accidents du travail). Les primes brutes souscrites, les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises pour 2012 ont respectivement augmenté de 14,1 %, de 12,6 % et de 13,4 %, principalement en raison de la hausse des volumes souscrits en assurance biens et en assurance ingénierie de First Capital et de l'effet, en un an, de la consolidation de Pacific Insurance. Le ratio des frais de Fairfax Asia par rapport à ces primes (exclusion faite des commissions) s'est accru pour passer de 9,3 % en 2011 à 12,8 % en 2012, surtout à cause d'une augmentation de la charge de rémunération de First Capital, en conséquence de sa croissance, malgré une hausse de 13,4 % des primes nettes acquises en 2012.

Les produits d'intérêts et de dividendes ont bondi pour atteindre 36,2 $ en 2012, contre des charges de 13,7 $ en 2011. Ceux de 2012 tiennent compte de la quote-part revenant à Fairfax Asia du bénéfice d'ICICI Lombard de 12,9 $ (quote-part de la perte d'ICICI Lombard de 36,1 $ en 2011). Le résultat d'ICICI Lombard en 2011 avait souffert d'un relèvement de provision à cause de la participation proportionnelle obligatoire d'ICICI Lombard dans le groupement d'assurances automobile des entreprises en Inde, contrebalancé en partie par des profits nets découlant de l'évaluation à la valeur de marché du portefeuille de placements d'ICICI Lombard. Les produits d'intérêts et de dividendes de Fairfax Asia, compte non tenu de sa quote-part du résultat d'entreprises associées, ont reculé légèrement, passant de 21,9 $ en 2011 à 21,2 $ en 2012, par suite de la montée des charges liées aux swaps sur rendement total et des honoraires de gestion de placements et d'administration, malgré la hausse des intérêts et des dividendes touchés sur un portefeuille de placements plus important en moyenne, du fait de la consolidation de Pacific Insurance.

L'accroissement en un an du rendement des placements (voir le tableau ci-dessous) et la croissance des produits d'intérêts et de dividendes, neutralisés en partie par la baisse du bénéfice technique, ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 66,6 $ pour 2012, contre un bénéfice avant impôts de 5,1 $ pour 2011.

	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres)	12,9	(16,2)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(16,4)	8,3
Obligations	17,3	(12,9)
Actions privilégiées	(2,5)	1,2
Effet du change	(10,9)	3,8
Autres	(0,1)	0,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	0,3	(15,6)

Au 31 décembre 2012, la société avait investi en tout 107,9 $ pour acquérir et conserver sa participation de 26 % dans ICICI Lombard et elle avait comptabilisé cette participation selon la méthode de la mise en équivalence pour un montant de 75,3 $ [juste valeur de 223,9 $ 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 2012]. 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 2012, les primes brutes souscrites par ICICI Lombard (en roupies indiennes) ont grimpé de 17,9 % par rapport à celles de la période correspondante de 2011, et le ratio mixte s'est élevé à 108,2 % (compte non tenu de l'effet du relèvement d'une provision pour sinistres à cause de la participation proportionnelle obligatoire d'ICICI Lombard dans le portefeuille d'assurances automobile des entreprises en Inde). La concurrence s'est intensifiée sur le marché indien des assurances IARD en 2012, de nouveaux joueurs continuant d'accroître leur part de marché. ICCI Lombard, qui compte une part de marché de 9,8 %, 4 377 salariés et 309 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 2012 et 2011 sont présentés ci-dessous.

	2012	2011
Actif		
Créances découlant de contrats d'assurance	101,4	84,7
Placements de portefeuille	972,8	809,2
Frais d'acquisition de primes différés	23,8	21,9
Montants à recouvrer de réassureurs	507,2	387,7
Goodwill et immobilisations incorporelles	30,8	29,9
Montant à recevoir d'entreprises affiliées	5,9	5,1
Autres actifs	34,8	32,9
Total de l'actif	1 676,7	1 371,4
Passif		
Créditeurs et charges à payer	191,8	193,8
Impôts sur le résultat à payer	8,6	10,8
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	3,9	4,8
Montants à payer à des entreprises affiliées	0,8	0,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs	94,1	43,7
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	610,4	470,3
Provision pour primes non acquises	227,8	187,3
Impôts sur le résultat différés	9,0	1,9
Total du passif	1 146,4	913,0
Total des capitaux propres	530,3	458,4
Total du passif et des capitaux propres	1 676,7	1 371,4

L'état de la situation financière de Fairfax Asia en 2012 rendait compte de l'effet, sur les montants convertis, d'une appréciation de 6,2 % du dollar singapourien par rapport au dollar américain en glissement annuel. Outre l'effet de la conversion de monnaie, qui est responsable des augmentations annuelles des placements de portefeuille, des montants à recouvrer de réassureurs, de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et de la provision pour primes non acquises, d'autres facteurs ont aussi influé sur l'état de la situation financière de Fairfax Asia en 2012, dont les suivants : l'accroissement des créances découlant des contrats d'assurance, des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres et de la provision pour primes non acquises par suite de la croissance annuelle du volume des transactions, principalement celles de First Capital (voir plus haut). Les fonds retenus à payer à des réassureurs ont monté en raison de l'augmentation de la réassurance achetée au cours de l'exercice par First Capital en conséquence de la croissance de son volume de ventes. Le total des capitaux propres de Fairfax Asia s'est accru de 71,9 $ en 2012 en raison surtout d'un bénéfice net de 53,8 $ et de la hausse du cumul des autres éléments du résultat global (principalement à cause de l'incidence de la conversion de monnaie mentionnée ci-dessus), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les pertes de change latentes découlant de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne pour ICICI Lombard.

Réassurance – OdysseyRe[1)]

	2012	2011
Résultat technique	**266,6**	**(336,0)**
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	67,7 %	92,6 %
Commissions	19,0 %	17,4 %
Charges techniques	8,4 %	9,3 %
Ratio mixte – année de survenance	95,1 %	119,3 %
Évolution favorable nette	(6,6) %	(2,6) %
Ratio mixte – année civile	88,5 %	116,7 %
Primes brutes souscrites	2 773,2	2 420,7
Primes nettes souscrites	2 402,3	2 089,7
Primes nettes acquises	2 315,3	2 014,7
Résultat technique	266,6	(336,0)
Intérêts et dividendes	127,5	259,1
Résultat opérationnel	394,1	(76,9)
Profits nets sur placements	267,2	142,0
Perte sur le rachat de la dette à long terme	–	(6,1)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	661,3	59,0
Résultat net	394,9	14,3

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.

Depuis le 1er janvier 2011, la société présente les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de Clearwater Insurance dans le secteur à présenter Liquidation de sinistres, par suite du transfert de la propriété de Clearwater Insurance depuis OdysseyRe vers TIG Group. Clearwater Insurance est une société d'assurance qui est en liquidation de sinistres depuis 1999.

La forte réduction des sinistres liés à des catastrophes (comme l'indique le tableau ci-après) et l'augmentation de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures ont contribué à l'importante amélioration des résultats techniques d'OdysseyRe, qui a enregistré un bénéfice technique de 266,6 $ et un ratio mixte de 88,5 % pour 2012, contre une perte technique de 336,0 $ et un ratio mixte de 116,7 % pour 2011. Le ratio mixte d'OdysseyRe pour 2012 a bénéficié de 6,6 points de ratio mixte (152,0 $) en raison surtout de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures liés à des catastrophes (principalement le séisme et le tsunami au Japon, le séisme au Chili, les inondations en Thaïlande et l'ouragan Irene) et liés aux assurances IARD (États-Unis et Europe). Le ratio mixte d'OdysseyRe en 2011 incluait 2,6 points de ratio mixte (51,4 $) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures principalement liés à des catastrophes, aux soins de santé et à des produits financiers.

L'augmentation du ratio des commissions par rapport aux primes d'OdysseyRe, qui est passé de 17,4 % en 2011 à 19,0 % en 2012, s'explique principalement par un nouveau contrat de réassurance biens en quote-part dont le taux de commission a été élevé et une diminution des primes de reconstitution acquises en 2012 (lesquelles ne donnent lieu à aucune commission). Le ratio des frais par rapport aux primes d'OdysseyRe (exclusion faite des commissions) a fléchi, passant de 9,3 % en 2011 à 8,4 % en 2012, en raison d'une hausse de 14,9 %, en glissement annuel, des primes nettes acquises, dont l'effet a été atténué par la montée des frais de personnel et d'infrastructure.

La ventilation des sinistres liés à des catastrophes pour l'année (déduction faite des primes de reconstitution) pris en compte dans les résultats techniques d'OdysseyRe pour les exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011 est la suivante :

	2012		2011	
	Sinistres liés à des catastrophes[1)]	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes[1)]	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Sandy	175,0	7,7	–	–
Ouragan Isaac	10,0	0,4	–	–
Séisme en Italie	10,3	0,4	–	–
Séisme et tsunami au Japon	–	–	381,1	18,9
Inondations en Thaïlande	–	–	150,0	7,4
Séisme en Nouvelle-Zélande (Christchurch)	–	–	28,1	1,4
Tornades aux États-Unis	–	–	26,3	1,3
Ouragan Irene	–	–	17,9	0,9
Autres	87,9	3,9	131,4	6,8
	283,2	12,4 points	734,8	36,7 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

Les primes brutes souscrites en 2012 ont augmenté de 14,6 %, passant de 2 420,7 $ en 2011 à 2 773,2 $ en 2012, surtout en raison des deux nouveaux contrats de réassurance en quote-part, de la croissance enregistrée par les assurances récolte et responsabilité civile complémentaire aux États-Unis et de l'augmentation enregistrée par Hudson Insurance dans la souscription des assurances biens aux États-Unis que Northbridge souscrivait avant le 1er mai 2012 (le transfert de ces droits de renouvellement est expliqué dans la section concernant Northbridge du présent rapport de gestion), ces facteurs étant contrebalancés en partie par les diminutions prévues du volume souscrit des gammes d'assurance médicale et d'assurance risques divers aux États-Unis et la baisse des primes de reconstitution reçues, en glissement annuel. Ces deux nouveaux contrats de réassurance en quote-part se rapportent à des biens assurés en Floride et à des risques multiples assurés au Brésil et ont ajouté 308,9 $ aux primes brutes souscrites en 2012. Les primes nettes souscrites ont monté de 15,0 %, passant de 2 089,7 $ en 2011 à 2 402,3 $ en 2012, ce qui est cohérent avec la croissance des primes brutes souscrites. Les primes nettes acquises en 2012 comprennent un ajustement de 49,5 $ pour rendre compte des primes de certaines branches d'assurance des États-Unis acquises 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. Exclusion faite de cet ajustement, les primes nettes acquises en 2012 se sont accrues de 12,5 % et reflètent la hausse des primes nettes acquises sur le contrat de réassurance en quote-part de la Floride (136,9 $), la croissance de la gamme d'assurance récolte (21,0 $) et la hausse des souscriptions de réassurance biens contre les catastrophes.

Les produits d'intérêts et de dividendes ont diminué, passant de 259,1 $ en 2011 à 127,5 $ en 2012. Cette baisse résulte principalement de l'amoindrissement des produits de placement par suite de la vente, à la fin de 2011 et au début de 2012, d'obligations de gouvernements et de sociétés à rendement élevé (dont le produit avait été réinvesti dans de la trésorerie, des placements à court terme et des actions ordinaires à faible rendement) et de l'augmentation des charges liées aux swaps sur rendement total et de la quote-part revenant à OdysseyRe d'une perte de valeur comptabilisée par une entreprise associée. En 2011, OdysseyRe avait comptabilisé une perte de 6,1 $ sur le rachat de la dette à long terme à la suite du remboursement de 42,1 $ du capital de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2013.

La forte amélioration des résultats techniques (en glissement annuel) et des profits nets sur placements (voir le tableau ci-dessous) et l'absence de la perte sur le rachat de la dette à long terme en 2012, bien que les produits d'intérêts et de dividendes aient diminué, ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 661,3 $ pour 2012, contre un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 59,0 $ pour 2011.

	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres)	306,5	(251,1)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(298,1)	151,2
Obligations	362,4	416,7
Actions privilégiées	(9,5)	(0,6)
Dérivés liés à l'IPC	(56,9)	(120,0)
Effet du change	(31,5)	(52,7)
Autres	(5,7)	(1,5)
Profits nets sur placements	267,2	142,0

Les ressources en trésorerie d'OdysseyRe, exclusion faite de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères, ont augmenté de 202,9 $ en 2012, mais elles avaient baissé de 559,1 $ en 2011. 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) se sont élevées à 263,8 $ pour 2012, contre 163,8 $ pour 2011, l'amélioration étant principalement attribuable à la hausse des primes nettes encaissées et à la diminution des paiements nets sur sinistres liés à des catastrophes, même si les produits de placement encaissés ont régressé.

Les états de la situation financière d'OdysseyRe aux 31 décembre 2012 et 2011 sont présentés ci-dessous :

	2012[1)]	**2011[1)]**
Actif		
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	310,1	167,0
Créances découlant de contrats d'assurance	741,6	701,1
Placements de portefeuille	8 569,8	8 099,8
Frais d'acquisition de primes différés	201,6	159,5
Montants à recouvrer de réassureurs	984,9	969,1
Impôts sur le résultat différés	93,5	230,1
Goodwill et immobilisations incorporelles	164,4	158,2
Montant à recevoir d'entreprises affiliées	2,0	6,5
Autres actifs	131,3	108,9
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	181,4	181,4
Total de l'actif	11 380,6	10 781,6
Passif		
Créditeurs et charges à payer	526,3	471,7
Impôts sur le résultat à payer	25,9	3,2
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	88,2	81,9
Montants à payer à des entreprises affiliées	16,8	0,7
Fonds retenus à payer à des réassureurs	5,8	29,0
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	5 656,3	5 557,2
Provision pour primes non acquises	834,4	739,5
Dette à long terme	446,0	444,8
Total du passif	7 599,7	7 328,0
Total des capitaux propres	3 780,9	3 453,6
Total du passif et des capitaux propres	11 380,6	10 781,6

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, le total des capitaux propres d'OdysseyRe selon les IFRS était de 3 673,1 $ au 31 décembre 2012 (3 344,6 $ au 31 décembre 2011).

L'état de la situation financière d'OdysseyRe au 31 décembre 2012 rendait compte de l'incidence, sur la conversion des comptes, de l'appréciation des principales monnaies utilisées dans les activités importantes des divisions d'OdysseyRe (l'euro, le dollar canadien et la livre sterling) par rapport au dollar américain. Outre l'effet de la conversion de ces monnaies, qui a été la cause des augmentations annuelles des créances découlant des contrats d'assurance, des placements de portefeuille, des montants à recouvrer de réassureurs, de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et de la provision pour primes non acquises, d'autres facteurs ont aussi influé sur l'état de la situation financière d'OdysseyRe en 2012, dont les suivants : les placements de portefeuille se sont accrus surtout en raison de la plus-value nette des obligations d'États et de municipalités américains et des actions ordinaires et grâce aux entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles; par contre, les dérivés ont subi une moins-value nette latente (essentiellement les swaps sur rendement total d'indices boursiers en position vendeur et les dérivés liés à l'IPC), et les sociétés d'OdysseyRe en exploitation ont versé des dividendes. Les frais d'acquisition de primes différés et la provision pour primes non acquises se sont accrus surtout en raison des deux nouveaux contrats de réassurance biens en quote-part évoqués plus haut. Les impôts sur le résultat différés ont baissé surtout parce que les profits nets latents sur placements ont augmenté. La hausse des créditeurs et charges à payer s'explique principalement par l'obligation d'OdysseyRe de rembourser l'organisme public responsable de la gestion de l'assurance récolte aux États-Unis pour les sinistres réglés au nom d'OdysseyRe et associés à sa branche d'assurance récolte en croissance. La provision pour

sinistres et frais de règlement de sinistres a grossi à cause des provisions pour sinistres constituées pour cette même année de survenance, notamment au titre de l'ouragan Sandy, dont l'effet a été partiellement compensé par les règlements de certains sinistres d'années antérieures (surtout liés à des catastrophes) et par l'évolution favorable nette des provisions d'années antérieures (voir plus haut). Le total des capitaux propres d'OdysseyRe a grimpé de 327,3 $ en 2012 grâce surtout au bénéfice net de 394,9 $, dont l'effet a été partiellement annulé par une diminution de 45,0 $ attribuable au rachat d'une partie des actions ordinaires d'OdysseyRe (qu'une filiale de Crum & Forster détenait).

Au 31 décembre 2012, les participations d'OdysseyRe dans des entreprises affiliées de Fairfax se ventilaient comme suit :

Entreprises affiliées	**% de participation**
Fairfax Asia	17,4%
Advent	17,0%
Zenith National	6,2%

Assurance et réassurance – Autres

	2012					
	Groupe de réassurance	**Advent**	**Polish Re**	**Fairfax Brasil**	**Intragroupe**	**Total**
Résultat technique	**11,2**	**(3,1)**	**(14,0)**	**(15,9)**	**–**	**(21,8)**
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

	2011					
	Groupe de réassurance	**Advent**	**Polish Re**	**Fairfax Brasil**	**Intragroupe**	**Total**
Résultat technique	**(88,2)**	**(100,7)**	**(7,3)**	**(10,5)**	**–**	**(206,7)**
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	118,7 %	131,3 %	73,3 %	82,8	–	115,2 %
Commissions	23,2 %	23,4 %	19,2 %	(7,9)	–	21,9 %
Charges techniques	1,6 %	19,0 %	7,9 %	120,1	–	11,7 %
Ratio mixte – année de survenance	143,5 %	173,7 %	100,4 %	195,0	–	148,8 %
Évolution défavorable (favorable) nette	(3,7) %	(20,5) %	8,4 %	2,6	–	(7,9) %
Ratio mixte – année civile	139,8 %	153,2 %	108,8 %	197,6	–	140,9 %
Primes brutes souscrites	184,5	326,1	105,2	102,8	(72,3)	646,3
Primes nettes souscrites	180,7	193,9	87,7	22,3	–	484,6
Primes nettes acquises	221,7	189,3	83,1	10,8	–	504,9
Résultat technique	(88,2)	(100,7)	(7,3)	(10,5)	–	(206,7)
Intérêts et dividendes	23,4	18,1	4,0	1,9	–	47,4
Résultat opérationnel	(64,8)	(82,6)	(3,3)	(8,6)	–	(159,3)
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(45,9)	55,8	9,3	2,9	–	22,1
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	(110,7)	(26,8)	6,0	(5,7)	–	(137,2)
Résultat net	(111,6)	(31,0)	4,6	(7,2)	–	(145,2)

Le 1er 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.

La perte technique subie par le secteur Assurance et réassurance – Autres pour 2012, de 21,8 $ (ratio mixte de 104,3 %), constitue une baisse considérable en regard de la perte technique de 206,7 $ (ratio mixte de 140,9 %) de 2011 qui s'explique par une diminution des sinistres liés à des catastrophes pour l'année, bien que l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures ait faibli. Le ratio mixte de 2012 comprend 11,5 points (58,9 $) attribuables aux sinistres liés à des catastrophes et survenus dans l'année (déduction faite des primes de reconstitution), qui se rapportent principalement à l'ouragan Sandy [7,9 points de ratio mixte (40,7 $)]. Le ratio mixte de 2011 comprenait 49,1 points (247,7 $) attribuables aux sinistres liés à des catastrophes et survenus dans cette même année (déduction faite des primes de reconstitution), qui se rapportaient principalement au séisme et au tsunami japonais [16,9 points de ratio mixte (87,1 $)], aux inondations en Thaïlande [10,0 points de ratio mixte (51,5 $)], au séisme en Nouvelle-Zélande (Christchurch) [6,9 points de ratio mixte (34,5 $)] et aux tornades aux États-Unis [5,7 points de ratio mixte (32,5 $)].

Les résultats techniques de 2012 comprennent 0,1 point de ratio mixte (0,6 $) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (principalement l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres relatifs aux assurances abandonnées biens des entreprises et aux assurances biens classiques d'Advent, partiellement annulée par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres de Polish Re en assurance automobile des entreprises), contre 7,9 points de ratio mixte (39,7 $) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour l'exercice 2011 (principalement l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'Advent pour la plupart des gammes d'assurance et la reprise sur provisions du Groupe de réassurance relatives à un nombre de cédants, partiellement neutralisées par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres de Polish Re en assurance automobile des entreprises).

Les primes brutes souscrites ont monté de 0,8 %, passant de 646,3 $ en 2011 à 651,6 $ en 2012. Si l'on exclut le transfert du portefeuille de primes non acquises qui avait réduit en 2011 les primes brutes souscrites (et les primes nettes souscrites) du Groupe de réassurance de 42,3 $ (voir l'explication dans la section « Northbridge » du présent rapport de gestion), les primes brutes souscrites ont fléchi de 5,4 % pour passer de 688,6 $ en 2011 à 651,6 $ en 2012, par suite principalement du non-renouvellement de certaines catégories de contrats dont les conditions ont été jugées inadéquates (Advent), de la baisse, en glissement annuel, des primes de reconstitution reçues à cause de la diminution des sinistres liés à des catastrophes en 2012 (Advent), de l'effet défavorable de la conversion des monnaies étrangères (Fairfax Brasil), bien que tous ces facteurs aient été partiellement neutralisés par la croissance dans la plupart des branches d'assurance (Fairfax Brasil) et l'augmentation de la réassurance de catastrophe de tiers et des activités de rétrocession vu que les contrats offraient de meilleures conditions (Groupe de réassurance).

Exclusion faite de l'incidence du transfert du portefeuille de primes non acquises, les primes nettes souscrites ont augmenté de 0,7 %, passant de 526,9 $ en 2011 à 530,6 $ en 2012, en raison de plusieurs des mêmes facteurs qui ont influencé les primes brutes souscrites et elles tiennent compte d'une diminution de l'achat de réassurance responsabilité civile en excédent de sinistres (Advent), d'une diminution de l'utilisation de réassurance (Fairfax Brasil) et d'une baisse de primes de reconstitution payées en glissement annuel en raison de la diminution des sinistres liés à des catastrophes en 2012 (Advent). Les primes nettes acquises en 2012 se sont accrues de 1,9 %, de façon cohérente avec l'augmentation des primes nettes souscrites.

Les produits d'intérêts et de dividendes ont diminué, passant de 47,4 $ en 2011 à 37,6 $ en 2012. Cette baisse résulte principalement de la diminution, par rapport à l'exercice précédent, des obligations de gouvernements à rendement élevé détenus en portefeuille (dont le produit de la vente a été réinvesti dans de la trésorerie et des placements à court terme), de la montée des frais de gestion de placements et d'administration et de l'augmentation des charges liées aux swaps sur rendement total, l'effet de tous ces facteurs étant en partie compensé par la quote-part revenant au Groupe de réassurance d'un bénéfice d'une entreprise associée. Le profit sur la sortie d'une entreprise associée qui est indiqué dans le tableau ci-après représente un profit net de 167,0 $ sur la vente de la participation de la société dans Cunningham Lindsey.

La forte hausse des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après) et l'amélioration des résultats techniques, annulées en partie par la diminution des produits d'intérêts et de dividendes, ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 251,4 $ pour 2012, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 137,2 $ pour 2011.

	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres)	37,3	(60,7)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(21,9)	1,9
Obligations	61,4	79,9
Actions privilégiées	1,3	(0,8)
Dérivés liés à l'IPC	(3,8)	(9,8)
Profit sur la sortie d'une entreprise associée	167,0	7,0
Autres	(5,7)	4,6
Profits nets sur placements	235,6	22,1

Les états de la situation financière du secteur Assurance et réassurance – Autres aux 31 décembre 2012 et 2011 sont présentés ci-dessous.

	2012						2011					
	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	32,7	86,2	28,6	56,8	(27,1)	177,2	39,9	118,4	14,9	57,4	(38,8)	191,8
Placements de portefeuille	1 025,2	576,8	181,1	87,6	–	1 870,7	828,7	584,2	134,2	62,5	–	1 609,6
Frais d'acquisition de primes différés	18,0	14,0	6,6	9,2	(1,3)	46,5	16,9	12,2	6,4	7,1	(1,6)	41,0
Montants à recouvrer de réassureurs	1,4	152,9	28,1	122,4	(101,2)	203,6	0,2	247,7	20,1	77,9	(121,5)	224,4
Impôts sur le résultat différés	–	20,4	–	–	–	20,4	–	28,6	–	–	–	28,6
Goodwill et immobilisations incorporelles	–	4,3	14,0	0,2	–	18,5	–	4,3	12,1	0,3	–	16,7
Montant à recevoir d'entreprises affiliées	7,7	–	–	–	–	7,7	10,6	11,0	–	–	–	21,6
Autres actifs	17,9	12,4	8,2	16,7	–	55,2	8,7	12,6	7,1	1,1	–	29,5
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	66,4	–	–	–	(38,0)	28,4	71,1	–	–	–	(37,1)	34,0
Total de l'actif	1 169,3	867,0	266,6	292,9	(167,6)	2 428,2	976,1	1 019,0	194,8	206,3	(199,0)	2 197,2
Passif												
Créditeurs et charges à payer	0,8	34,0	4,2	72,8	(0,9)	110,9	0,8	44,2	2,7	70,4	1,5	119,6
Impôts sur le résultat à payer	–	–	–	0,1	–	0,1	–	–	–	0,1	–	0,1
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	5,2	2,2	–	–	–	7,4	–	2,0	–	–	–	2,0
Montants à payer à des entreprises affiliées	3,7	1,7	–	–	–	5,4	–	0,1	0,6	2,7	–	3,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs	–	20,7	7,9	0,4	(28,5)	0,5	–	34,2	2,2	–	(36,3)	0,1
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	556,5	493,7	136,0	93,6	(89,1)	1 190,7	567,5	634,3	90,4	32,1	(109,8)	1 214,5
Provision pour primes non acquises	70,4	70,2	33,1	83,0	(11,1)	245,6	70,3	69,6	25,0	68,6	(17,3)	216,2
Impôts sur le résultat différés	–	–	1,4	–	–	1,4	–	–	0,6	–	–	0,6
Dette à long terme	–	92,8	–	–	–	92,8	–	92,6	–	–	–	92,6
Total du passif	636,6	715,3	182,6	249,9	(129,6)	1 654,8	638,6	877,0	121,5	173,9	(161,9)	1 649,1
Total des capitaux propres	532,7	151,7	84,0	43,0	(38,0)	773,4	337,5	142,0	73,3	32,4	(37,1)	548,1
Total du passif et des capitaux propres	1 169,3	867,0	266,6	292,9	(167,6)	2 428,2	976,1	1 019,0	194,8	206,3	(199,0)	2 197,2

Les changements significatifs survenus dans l'état de la situation financière du secteur Assurance et réassurance – Autres au 31 décembre 2012 par rapport au 31 décembre 2011 rendent principalement compte de la diminution des sinistres liés à des catastrophes pour Advent qui a entraîné une baisse des montants à recouvrer de réassureurs et de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres; par contre, l'expansion continue de Fairfax Brasil a fait croître les placements de portefeuille, les montants à recouvrer de réassureurs, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises. De plus, les facteurs qui suivent ont eu une incidence sur l'état de la situation financière du secteur Assurance et réassurance – Autres en 2012 : les placements de portefeuille ont augmenté grâce surtout au profit réalisé sur la vente de la participation de la société dans Cunningham Lindsey, à la plus-value nette d'obligations d'États et de municipalités américains, d'obligations d'autres gouvernements et d'actions ordinaires et aux apports en capital reçus de Fairfax, ces facteurs étant en partie annulés par la moins-value nette latente attribuable surtout aux swaps sur rendement total d'indices boursiers en position vendeur et par le versement de dividendes à Fairfax. Le total des capitaux propres du secteur Assurance et réassurance – Autres a grimpé de 225,3 $ en 2012 en raison principalement du bénéfice net de 231,4 $ réalisé et des apports en capital de 177,3 $ effectués par Fairfax pour préserver la suffisance du capital et financer la croissance, mais ces facteurs ont été partiellement neutralisés par les dividendes de 197,1 $ versés à Fairfax.

Au 31 décembre 2012, les participations du secteur Assurance et réassurance – Autres dans des entreprises affiliées de Fairfax étaient composées de :

Entreprise affiliée	% de participation
Ridley	26,0 %

Liquidation de sinistres

Le secteur Liquidation de sinistres est né de l'acquisition, le 11 août 1999, de la participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »), qui 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 1er janvier 2006, de General Fidelity depuis le 17 août 2010, de Clearwater Insurance depuis le 1er janvier 2011 et de Valiant Insurance depuis le 1er juillet 2011, 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 287 personnes aux États-Unis et au Royaume-Uni.

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 jusqu'en 1990, inclusivement (la « transaction de réassurance d'Eagle Star »). En 2013, la société s'attend à concrétiser le transfert de ce portefeuille en vertu de la Partie VII de la *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni, ce qui donnera lieu au transfert officiel de ces provisions nettes pour sinistres à RiverStone (UK) au moyen d'une novation sanctionnée par le tribunal. RiverStone (UK) a reçu une prime de 183,5 $ (149,3 $ en trésorerie, le reste à recevoir avant la concrétisation du transfert en vertu de la Partie VII de la loi susmentionnée) en contrepartie de la reprise d'une provision nette pour sinistres de 130,9 $ et a comptabilisé un profit de 52,6 $ en résultat opérationnel. La valeur des provisions nettes pour sinistres reprises reflète la meilleure estimation que RiverStone (UK) ait pu faire en se fondant sur l'examen approfondi qu'elle a effectué lors de son contrôle diligent.

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). La contrepartie de l'acquisition a été financée essentiellement en interne par les filiales de liquidation de sinistres de la société. 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. En 2012, le secteur Liquidation de sinistres a tenu compte de l'incidence des contrats d'assurance de RiverStone Insurance qui étaient en vigueur à la date d'acquisition et qui prendront graduellement fin sous la supervision de RiverStone (UK), ce qui a fait augmenter les primes nettes acquises, les sinistres et les charges opérationnelles de respectivement 30,1 $, 18,1 $ et 10,5 $ (hausse nette de 1,5 $ du bénéfice opérationnel du secteur Liquidation de sinistres pour 2012).

Par suite des progrès réalisés par le secteur Liquidation de sinistres en Europe dans la gestion et la réduction des provisions pour sinistres de RiverStone (UK), un plan a été mis en place à l'aube de 2012 afin de liquider les activités de nSpire Re (la « liquidation volontaire »). Par conséquent, tous les contrats de réassurance liant nSpire Re et RiverStone (UK) ont été commutés (sans effet sur le secteur Liquidation de sinistres ni sur l'information financière consolidée de la société), et le reste des contrats de réassurance liant nSpire Re et d'autres sociétés affiliées de Fairfax ont fait l'objet d'une novation dans le Groupe de réassurance (Wentworth Insurance). Dans le cadre de la novation, le Groupe de réassurance a reçu 17,7 $ en trésorerie et en placements en contrepartie de la reprise d'une provision nette pour sinistres de 17,7 $. La novation n'a pas eu d'incidence sur l'information financière consolidée de la société. Cependant, aux fins de l'information financière sectorielle, la société a comptabilisé cette transaction comme un transfert de portefeuille de sinistres, les actifs acquis et les passifs repris par le Groupe de réassurance étant comptabilisés en augmentation directe des actifs et des passifs dans l'état sectoriel de la situation financière du Groupe de réassurance. Les comptes sectoriels de résultat du Groupe de réassurance et de Liquidation de sinistres n'ont pas été touchés par ces novations.

Le 1er 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. Par conséquent, Syndicate 3500 a reçu un montant en trésorerie et des placements et d'autres actifs nets totalisant 62,2 $ en contrepartie de la reprise d'une provision nette pour sinistres de 62,2 $. Pour évaluer la performance d'Advent et du secteur Liquidation de sinistres, la direction de la société ne prend pas en considération les effets initiaux de cette transaction de réassurance de clôture entre entreprises affiliées et, par conséquent, les tableaux qui présentent les résultats opérationnels d'Advent et du secteur Liquidation de sinistres dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas compte de cette transaction. Si cette transaction de réassurance de clôture 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 62,2 $, et les sinistres auraient augmenté de 62,2 $; le bénéfice opérationnel du secteur Liquidation de sinistres pour 2012 n'aurait donc pas changé.

En date du 1er janvier 2012, tous les passifs nets d'assurance de Syndicate 535 et de Syndicate 1204 ont fait l'objet d'une novation dans Syndicate 3500, par suite de quoi Syndicate 3500 a reçu 14,6 $ en trésorerie, en placements et en autres actifs nets en contrepartie de la reprise d'une provision nette pour sinistres de 14,6 $. Syndicate 535 et Syndicate 1204 sont des syndicats de Lloyd's qui n'étaient pas liés à Fairfax ni à ses sociétés affiliées avant cette transaction. Aux fins de l'information financière consolidée, la société a comptabilisé cette transaction comme un transfert de portefeuille de sinistres, les actifs acquis et les passifs repris étant comptabilisés en augmentation directe des actifs et des passifs dans l'état sectoriel de la situation financière de Liquidation de sinistres (et dans l'état consolidé de la situation financière). Le compte sectoriel de résultat de Liquidation de sinistres (et le compte consolidé de résultat) n'a pas été touché par cette transaction.

Le 31 décembre 2011, Crum & Forster avait réassuré la totalité de ses expositions latentes nettes pour avoir cédé au secteur Liquidation de sinistres (Clearwater Insurance) la quasi-totalité de ses passifs représentant des sinistres latents liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques découlant de contrats entrés en vigueur au plus tard le 31 décembre 1998, à l'exception des passifs liés à des contrats d'assurance indemnisation des accidents du travail et d'assurance cautionnement. Aux termes de cette transaction, Crum & Forster a cédé un passif d'assurance net de 334,5 $ au secteur Liquidation de sinistres, qui a reçu en contrepartie 334,5 $ en trésorerie et en placements pour la reprise de ce passif. Aux fins de l'information financière consolidée, la société a comptabilisé cette transaction de la même manière qu'elle avait comptabilisé la réassurance de clôture des passifs nets d'assurance de l'entité de liquidation de sinistres Syndicate 3330 d'Advent.

Le 1er juillet 2011, la société a reclassé les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de Valiant Insurance, filiale entièrement détenue par First Mercury, depuis le secteur isolable Assurance – États-Unis vers le secteur isolable Liquidation de sinistres, par suite du transfert de la propriété de Valiant Insurance de Crum & Forster à TIG Group. Les chiffres des périodes antérieures au 1er juillet 2011 n'ont pas été retraités, car l'incidence n'était pas importante.

Le 1er janvier 2011, la société a reclassé les actifs, les passifs et les résultats opérationnels de Clearwater depuis le secteur à présenter Réassurance – OdysseyRe vers le secteur à présenter Liquidation de sinistres par suite du transfert de la propriété de Clearwater depuis OdysseyRe vers TIG Group. Clearwater Insurance est une société d'assurance qui exerce des activités de liquidation de sinistres depuis 1999.

Le 1er janvier 2011, Syndicate 3500 a accepté la réassurance de clôture de la totalité des passifs nets d'assurance de Syndicate 376. Syndicate 3500 a reçu une prime de 119,6 $ constituée de trésorerie, de placements et d'autres actifs en contrepartie de la reprise d'une provision nette pour sinistres de 119,6 $ (présentée au poste « Sinistres »). Avant le 1er janvier 2011, Syndicate 376 n'était liée ni à Fairfax ni à ses entreprises affiliées.

Le tableau qui suit résume les résultats opérationnels du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre 2012 et 2011.

	2012	2011
Primes brutes souscrites	221,2	122,0
Primes nettes souscrites	199,1	120,3
Primes nettes acquises	220,1	126,4
Sinistres	(181,4)	(178,0)
Charges opérationnelles	(95,1)	(85,9)
Intérêts et dividendes	65,1	109,9
Résultat opérationnel	8,7	(27,6)
Profits nets sur placements	215,8	388,1
Perte sur le rachat de la dette à long terme	(39,8)	—
	184,7	360,5
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition	6,8	—
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	191,5	360,5

Le bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments du secteur Liquidation de sinistres a reculé, passant de 360,5 $ en 2011 à 191,5 $ en 2012 surtout en raison de la diminution des profits nets sur placements (comme l'indique le tableau ci-après) et de la perte sur le rachat de la dette à long terme (voir ci-après), mais ces facteurs ont été partiellement annulés par l'amélioration du résultat opérationnel (bénéfice opérationnel de 8,7 $ en 2012, contre perte opérationnelle de 27,6 $ en 2011) et l'excédent de 6,8 $ de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'acquisition de RiverStone Insurance. Exclusion faite de la transaction de réassurance d'Eagle Star et de la liquidation des sinistres des contrats d'assurance de RiverStone Insurance (chaque cas étant décrit ci-dessus), le secteur Liquidation de sinistres aurait présenté une perte opérationnelle de 45,4 $ pour 2012, contre une perte opérationnelle de 27,6 pour 2011, la baisse annuelle de la rentabilité étant surtout attribuable à une diminution des produits d'intérêts et de dividendes et des primes nettes acquises, même si les sinistres et les charges opérationnelles ont diminué.

Pour une meilleure comparaison des primes nettes acquises, des sinistres et des charges opérationnelles des entreprises regroupées dans le secteur Liquidation de sinistres, l'analyse qui suit exclut de l'exercice 2012 l'impact de la transaction de réassurance d'Eagle Star et de la liquidation de sinistres des contrats d'assurance de RiverStone Insurance et exclut de l'exercice 2011 l'impact initial de la réassurance de clôture de Syndicate 376.

Les sinistres de 32,4 $ de 2012 reflètent essentiellement un relèvement net des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis, principalement celles de TIG (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, d'une part, aux 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), 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 sinistres de 58,4 $ en 2011 s'expliquent principalement par une évolution défavorable nette de 126,2 $ des provisions pour sinistres d'années antérieures des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis (principalement attribuable aux provisions pour indemnisation des accidents du travail et des provisions pour sinistres liés à l'amiante), contrebalancée en partie par une évolution favorable nette de 67,8 $ des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les activités de liquidation de sinistres en Europe (notamment une évolution favorable nette de 59,0 $ pour toutes les branches d'assurance et une diminution de 8,8 $ de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables). Le repli des charges opérationnelles (84,6 $ pour 2012, contre 85,9 $ pour 2011) reflète surtout la reprise d'une provision par suite de la résolution en faveur de la société d'un différend avec une administration fiscale européenne au sujet de la taxe sur la valeur ajoutée et la diminution des charges opérationnelles de nSpire Re par suite de sa liquidation volontaire, dont les effets ont été en partie annulés par une hausse des charges opérationnelles résultant de certaines des transactions d'acquisition et de réassurance entreprises par le secteur Liquidation de sinistres en 2011 et en 2012.

La diminution des produits d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 109,9 $ en 2011 à 65,1 $ en 2012, s'explique principalement par l'augmentation de la quote-part, revenant à Liquidation de sinistres, des pertes des entreprises associées, de la montée des charges liées aux swaps sur rendement total et de la diminution des produits de placement de 2012 par suite de la vente, en 2011, d'obligations à rendement élevé (principalement des obligations du Trésor américain), dont le produit a été réinvesti en trésorerie, en placements à court terme et en actions ordinaires à rendement faible, ces facteurs étant partiellement annulés par la montée des intérêts et des dividendes gagnés sur un portefeuille de placements moyen plus important que celui de l'exercice précédent par suite des transactions d'acquisition et de réassurance réalisées par le secteur Liquidation de sinistres pendant 2011 et 2012.

	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres)	165,1	(3,6)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(88,5)	12,9
Obligations	158,6	393,8
Actions privilégiées	(5,9)	0,3
Profit sur la sortie d'une entreprise associée	3,6	–
Autres	(17,1)	(15,3)
Profits nets sur placements	215,8	388,1

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 2012 et 2011 sont présentés ci-après.

	2012	2011
Actif		
Créances découlant de contrats d'assurance	244,9	62,2
Placements de portefeuille	4 938,3	4 299,3
Montants à recouvrer de réassureurs	2 154,9	1 271,8
Impôts sur le résultat différés	6,8	16,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	5,3	0,2
Montant à recevoir d'entreprises affiliées	297,9	80,8
Autres actifs	68,1	68,6
Participations dans des entreprises affiliées à Fairfax	284,3	286,8
Total de l'actif	8 000,5	6 086,6
Passif		
Créditeurs et charges à payer	296,4	145,3
Impôts sur le résultat à payer	31,3	3,3
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	27,6	1,3
Montants à payer à des entreprises affiliées	15,3	4,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs	23,7	24,0
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	5 757,5	4 051,3
Provision pour primes non acquises	74,8	25,6
Dette à long terme	–	152,7
Total du passif	6 226,6	4 407,8
Total des capitaux propres	1 773,9	1 678,8
Total du passif et des capitaux propres	8 000,5	6 086,6

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. Auparavant, l'état de la situation financière du secteur Liquidation de sinistres en Europe excluait les capitaux de nSpire Re relativement au financement de l'acquisition des sociétés d'assurance et de réassurance aux États-Unis (environ 0,9 G$ au 31 décembre 2011). Après la liquidation volontaire de nSpire Re, la majeure partie de ces capitaux a été rapatriée dans Fairfax, sauf une somme de 171,1 $ qui est investie en permanence dans le secteur Liquidation de sinistres. Les changements significatifs dans l'état de la situation financière, entre 2011 et 2012, du secteur Liquidation de sinistres rendent surtout compte de l'effet de l'acquisition de RiverStone Insurance, qui avait fait augmenter les placements de portefeuille, le montant à recouvrer de réassureurs, les créditeurs et charges à payer et la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre 2012 de 1 236,3 $, de 891,5 $, de 155,6 $ et de 1 726,5 $, respectivement. Compte non tenu de l'acquisition de RiverStone Insurance, les placements de portefeuille ont reculé de 597,3 $ en 2012, surtout en raison des sorties de trésorerie liées aux activités opérationnelles, des sorties de trésorerie liées à l'acquisition de RiverStone Insurance, du remboursement du billet de TIG, de la moins-value latente attribuable aux swaps sur rendement total d'indices boursiers en position vendeur et du versement de dividendes à Fairfax, ces facteurs étant partiellement neutralisés par la plus-value nette des obligations (principalement les obligations d'États et de municipalités américains, de sociétés et d'autres émetteurs) et des actions ordinaires.

Au 31 décembre 2012, les placements de portefeuille du secteur Liquidation de sinistres, qui totalisaient 4 938,3 $, comprenaient des placements de 971,4 $ et de 257,9 $ 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. Avant prise en compte de l'acquisition de RiverStone Insurance, les montants à recouvrer auprès de réassureurs ont diminué de 8,4 $ en 2012 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. Au 31 décembre 2012, le montant à recouvrer de réassureurs comprenait une somme de 519,2 $ pour des sinistres liés à l'amiante et à la pollution principalement pour le compte de TIG et de Clearwater Insurance. Les montants à recevoir d'entreprises affiliées (à recevoir de Fairfax principalement) se sont accrus surtout en raison des avances de fonds de 74,9 $ effectuées à Fairfax et de la liquidation volontaire de nSpire Re. Avant prise en compte de l'acquisition de RiverStone Insurance, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a diminué de 20,3 $ en 2012, témoignant du progrès soutenu réalisé par le secteur Liquidation de sinistres pour régler les sinistres restants, ce facteur étant quelque peu contrebalancé par une hausse de 130,9 $ résultant des provisions pour sinistres reprises dans le cadre de la transaction de réassurance d'Eagle Star. 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 charge de 39,8 $ dans les autres charges. Le total des capitaux propres du secteur Liquidation de sinistres a augmenté de 95,1 $ en 2012 en raison principalement des capitaux investis en permanence dans le secteur Liquidation de sinistres à la suite de la liquidation volontaire de nSpire Re (171,1 $) et du résultat net obtenu, facteurs neutralisés en partie par les dividendes de 303,8 $ versés à Fairfax.

Au 31 décembre 2012, les participations du secteur Liquidation de sinistres dans des entreprises affiliées de Fairfax se ventilaient comme suit :

Entreprises affiliées	% de participation
OdysseyRe	21,2 %
Advent	15,0 %
TRG Holdings	21,0 %

Autres[1)]

	2012	2011
Produits des activités ordinaires[2)]	868,1	649,8
Charges	(828,9)	(636,5)
Résultat avant impôts, intérêts et autres éléments	39,2	13,3
Charge d'intérêts	(2,2)	(0,7)
Résultat avant impôts	37,0	12,6

1) *Ces résultats diffèrent de ceux qui ont été publiés par Ridley Inc. en raison principalement d'ajustements comptables liés à l'acquisition de Ridley et de l'inclusion des résultats opérationnels de William Ashley, de Sporting Life, de Prime Restaurants et de Thomas Cook India.*

2) *Les produits des activités ordinaires englobent les produits d'intérêts et de dividendes et les profits nets sur placements du secteur à présenter Autres.*

Le secteur à présenter Autres regroupe les résultats opérationnels de Ridley, de William Ashley, de Sporting Life, de Prime Restaurants et de Thomas Cook India. Ridley est l'un des principaux producteurs d'aliments pour animaux d'Amérique du Nord et elle exerce ses activités aux États-Unis et au Canada. William Ashley (détaillant de prestige d'articles de table et de cadeaux exclusifs au Canada), Sporting Life (détaillant canadien d'articles et de vêtements de sport), Prime Restaurants (société qui franchise, détient et exploite un réseau de restaurants décontractés et de brasseries au Canada) et Thomas Cook India (société de voyage et de services financiers liés au voyage de l'Inde) ont été inclus dans le secteur à présenter Autres depuis leur date d'acquisition respective, soit le 16 août 2011, le 22 décembre 2011, le 10 janvier 2012 et le 14 août 2012, aux termes des transactions décrites à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Le 28 novembre 2012, Ridley a acquis les actifs et repris certains passifs de Stockade Brands Inc. (fabricant d'aliments pour animaux) pour 5,7 $. 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). Les actifs nets que Ridley a fournis en apport étaient évalués à 25,4 $, en contrepartie desquels Ridley a obtenu une participation de 30 % dans Masterfeeds LP.

Les produits des activités ordinaires et les charges de Ridley fluctuent selon les variations du prix des matières premières. Les produits des activités ordinaires de Ridley se sont accrus pour passer de 635,0 $ en 2011 à 670,8 $ en 2012 principalement en raison de la hausse du prix des matières premières. Le reste des produits des activités ordinaires et des charges du secteur à présenter Autres sont ceux de William Ashley, de Sporting Life, de Prime Restaurants et de Thomas Cook India.

Intérêts et dividendes

Des renseignements concernant les produits consolidés d'intérêts et de dividendes sont fournis sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits nets sur placements

Des renseignements concernant les profits nets consolidés sur placements sont fournis sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charge d'intérêts

Les charges d'intérêts consolidées ont baissé, passant de 214,0 $ en 2011 à 208,2 $ en 2012, par suite du remboursement des billets de premier rang non garantis de Fairfax, pour un montant de capital de 86,3 $, qui sont venus à échéance le 26 avril 2012, et du remboursement anticipé du billet, d'un montant de capital de 200,0 $, que TIG avait émis pour l'acquisition de General Fidelity en août 2010, ce qui a amplement compensé la charge d'intérêts engagée pour l'émission, le 15 octobre 2012, des billets de premier rang non garantis de Fairfax, d'un capital de 200,0 $ CA, échéant en 2022. La baisse de la charge d'intérêts de 2012 résulte aussi des rachats, en 2011, de billets non garantis de premier rang de Fairfax, de Crum & Forster et d'OdysseyRe d'un capital de 298,2 $, de 323,8 $ et de 35,9 $, respectivement, dont l'effet a été partiellement annulé par l'émission en 2011 de billets non garantis de premier rang de Fairfax pour des montants de capital de 500,0 $ et de 400,0 $ CA.

Les charges d'intérêts consolidées se ventilent comme suit :

	2012	2011
Fairfax	160,6	152,7
Crum & Forster	2,4	15,0
Zenith National	3,3	3,3
OdysseyRe	27,7	28,9
Advent	4,5	4,5
Liquidation de sinistres (TIG)	7,5	8,9
Autres	2,2	0,7
	208,2	214,0

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 :

	2012	2011
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	94,7	115,2
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	63,9	95,0
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	10,2	(6,3)
(Profits nets) pertes nettes sur placements de la société de portefeuille	164,2	(98,5)
Honoraires de gestion de placements et d'administration	(76,8)	(73,0)
	256,2	32,4

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax ont régressé, passant de 115,2 $ en 2011 à 94,7 $ en 2012, principalement à cause de la diminution des frais juridiques. Quant aux frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales, ils ont diminué, passant de 95,0 $ en 2011 à 63,9 $ en 2012, en raison surtout de certains éléments qui avaient été comptabilisés en 2011, dont les suivants : les frais de personnel additionnels engagés par Northbridge, Zenith National et Advent; les charges de restructuration engagées par Northbridge (en partie pour le changement de bannière de trois de ses filiales en exploitation pour celle de Northbridge Insurance); les charges de restructuration engagées par Crum & Forster relativement à l'intégration de First Mercury.

Les charges liées aux swaps sur rendement total sont présentées comme une composante des produits d'intérêts et de dividendes. Compte non tenu des charges liées aux swaps sur rendement total (38,3 $ pour 2012, contre 39,0 $ pour 2011), les intérêts et les dividendes reçus sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ont diminué pour s'établir à 28,1 $ en 2012, contre 45,3 $ en 2011, surtout en raison de la diminution, par rapport à l'exercice précédent, des titres de créance de

sociétés à rendement élevé et des obligations à long terme du Trésor américain à rendement élevé détenus en portefeuille, et de la baisse de la quote-part du bénéfice des entreprises associées. Les charges liées aux swaps sur rendement total ont été moindres en 2012 parce que le notionnel moyen des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers en position vendeur a diminué en glissement annuel pour la société de portefeuille, bien que les dividendes à payer par Fairfax sur certains titres de référence sous-jacents à plusieurs de ces swaps aient augmenté.

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 pour s'établir à 76,8 $ en 2012, ayant été de 73,0 $ en 2011, grâce surtout à l'accroissement, en glissement annuel, des profits réalisés générateurs de ces honoraires et aux ajustements apportés aux honoraires à payer au titre de l'exercice précédent.

	2012	2011
Actions ordinaires et dérivés sur titres de capitaux propres (exclusion faite des couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres)	12,8	(38,9)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres	(239,6)	118,5
Obligations	70,3	16,5
Actions privilégiées	(13,9)	1,7
Effet du change	(4,4)	(0,9)
Autres	10,6	1,6
Profits nets (pertes nettes) sur placements	(164,2)	98,5

Impôts sur le résultat

Le taux d'impôt effectif de 17,7 % pour 2012 diffère du taux d'impôt de 26,5 % de la société prévu par la loi au Canada, principalement en raison des produits de placement non imposables (y compris les produits de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains et les gains en capital au Canada qui sont imposables à 50 % seulement) et de l'effet des bénéfices dégagés ou des pertes subies dans des pays où le taux d'impôt des sociétés diffère du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, contrebalancés en partie par le cumul des pertes fiscales non comptabilisées antérieurement. Au cours de l'exercice, la société a comptabilisé une perte sur le remboursement du billet de TIG qui n'est pas déductible fiscalement.

Le produit d'impôt sur le résultat de 56,5 $ de 2011 diffère du produit d'impôt sur le résultat qu'on aurait obtenu si le taux d'imposition prévu par la loi au Canada de 28,3 % avait été appliqué à la perte avant impôts de 8,7 $ principalement en raison de l'incidence du produit de placements non imposable du groupe fiscal américain (y compris les produits de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains), et de la comptabilisation du produit d'impôt découlant du cumul des pertes fiscales non comptabilisées antérieurement, en partie contrebalancée par l'incidence des bénéfices dégagés dans des pays où le taux d'imposition des sociétés est différent du taux d'imposition de la société prévu par la loi au Canada.

Participations ne donnant pas le contrôle

L'attribution du résultat net aux participations ne donnant pas le contrôle est la suivante :

	2012	2011
Ridley	4,2	2,1
Fairfax Asia	1,7	0,6
Prime Restaurants	1,3	–
Sporting Life	0,8	–
Thomas Cook India	0,3	–
	8,3	2,7

Pour 2012, les participations ne donnant pas le contrôle totalisent 8,3 $, contre 2,7 $ pour 2011, hausse qui traduit surtout l'acquisition de Prime Restaurants, de Sporting Life et de Thomas Cook India, comme l'indique la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs comptabilisés dans l'état consolidé de la situation financière de la société ont augmenté considérablement à la suite de l'acquisition, le 12 octobre 2012, de RiverStone Insurance par le secteur Liquidation de sinistres. Par contre, les acquisitions de Thomas Cook India (le 14 août 2012) et de Prime Restaurants (le 10 janvier 2012) ont eu peu d'impact sur l'état consolidé de la situation financière. Pour en savoir plus sur ces acquisitions, se reporter à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Par ailleurs, la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion fournit de plus amples renseignements sur la transaction de réassurance d'Eagle Star et sur les novations dont ont fait l'objet Syndicate 535 et Syndicate 1204 qui sont décrites ci-après.

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille se chiffraient 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 41,2 $), en hausse par rapport à 1 026,7 $ au 31 décembre 2011 (962,8 $, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille de 63,9 $). Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax en 2012 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 1 945,4 $ au 31 décembre 2012, contre 1 735,4 $ au 31 décembre 2011, en hausse de 210,0 $ principalement en raison de l'augmentation, en glissement annuel, du solde de primes à recevoir par le secteur Liquidation de sinistres et par OdysseyRe, partiellement contrebalancée par la diminution, en glissement annuel, du solde des primes à recevoir par Advent et Northbridge. La croissance des primes à recevoir dans le secteur Liquidation de sinistres résulte surtout de la consolidation de RiverStone Insurance et de la transaction de réassurance d'Eagle Star. La variation des soldes des primes à recevoir par les autres sociétés en exploitation est cohérente, d'une manière générale, avec les fluctuations du volume des primes de ces sociétés en exploitation.

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste de valeur et de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (au 31 décembre 2012, ces dernières comprenaient principalement les participations de la société dans Resolute, Gulf Insurance, ICICI Lombard, The Brick, Thai Re et d'autres sociétés en nom collectif et fiducies), dont la valeur comptable totale s'élevait à 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), contre 23 466,0 $ au 31 décembre 2011 (23 359,7 $, déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). L'augmentation nette de 1 606,5 $ de la valeur comptable globale des placements de portefeuille au 31 décembre 2012 (déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés) par rapport au 31 décembre 2011 résulte principalement de la consolidation des placements de portefeuille de RiverStone Insurance (1 236,3 $ au 31 décembre 2012), de la plus-value nette d'obligations (principalement des obligations émises par des États et des municipalités américains et des sociétés et d'autres obligations) et d'actions ordinaires, ainsi que de l'effet favorable net de la conversion des monnaies étrangères, du cumul des plus-values (réalisées après la vente) de la participation de la société dans Cunningham Lindsey et des entrées de trésorerie nettes liées aux activités opérationnelles, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les 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 et par le paiement de dividendes à Fairfax.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont grimpé de 980,4 $, passant de 6 337,9 $ au 31 décembre 2011 à 7 318,3 $ au 31 décembre 2012. Les augmentations nettes significatives sont attribuables aux facteurs suivants : la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme de RiverStone Insurance (223,5 $ au 31 décembre 2012), le réinvestissement du produit de la vente d'obligations de gouvernements dans de la trésorerie et des placements à court terme, le produit reçu pour la vente de Cunningham Lindsey et les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles. Les baisses nettes significatives en 2012 sont attribuables aux facteurs suivants : une somme de 603,6 $ payée en trésorerie relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société, un paiement de dividendes de 733,5 $ en trésorerie à Fairfax, les sorties de trésorerie liées à l'acquisition d'actions ordinaires et de certaines participations dans des sociétés en commandite, les sorties de trésorerie liées à l'acquisition de RiverStone Insurance, le remboursement du billet de TIG et les sorties de trésorerie liées à l'acquisition de Thomas Cook India.

Les obligations (dont celles données en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) se sont amoindries de 278,4 $, passant de 11 582,8 $ au 31 décembre 2011 à 11 304,4 $ au 31 décembre 2012, surtout à cause de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations du gouvernement du Canada, dont l'effet a été en partie compensé par la plus-value latente nette (principalement celle des obligations émises par des États et des municipalités américains et par des

sociétés et celle d'autres obligations) et la consolidation du portefeuille d'obligations de RiverStone Insurance (835,7 $ au 31 décembre 2012).

Les actions ordinaires ont crû de 736,0 $ pour passer de 3 663,1 $ au 31 décembre 2011 à 4 399,1 $ au 31 décembre 2012, ce qui s'explique surtout par une plus-value latente nette, les achats nets d'actions ordinaires, les prises de participation dans des sociétés en commandite et la consolidation du portefeuille d'actions ordinaires de RiverStone Insurance (153,3 $ au 31 décembre 2012), quoique ces facteurs aient été en partie contrebalancés par le reclassement de Resolute et d'Arbor Memorial qui ont été transférées depuis le poste Actions ordinaires vers le poste Participations dans des entreprises associées.

Les participations dans des entreprises associées sont passées de 924,3 $ au 31 décembre 2011 à 1 355,3 $ au 31 décembre 2012, soit une hausse de 431,0 $ qui est attribuable surtout au reclassement de Resolute et d'Arbor Memorial depuis le poste Actions ordinaires vers le poste Participations dans des entreprises associées (lorsque ces participations ont été jugées comme étant sous influence notable), à l'acquisition d'Eurobank Properties et de Thai Re et aux participations nettes additionnelles dans des sociétés en commandite, ces facteurs étant partiellement annulés par la vente de Cunningham Lindsey et de Fibrek comme il est mentionné à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, ont diminué de 304,3 $, principalement par suite de la moins-value latente nette des dérivés liés à l'IPC, de la diminution des placements dans des bons de souscription liés à des créances (bons de souscription qui ont été exercés en 2012) et de l'augmentation des passifs nets dus à des contreparties aux swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers.

Les montants à recouvrer de réassureurs ont augmenté de 1 092,7 $ pour se chiffrer à 5 290,8 $ au 31 décembre 2012, ayant été de 4 198,1 $ au 31 décembre 2011, la hausse étant attribuable à certaines transactions du secteur Liquidation de sinistres (dont notamment la consolidation de RiverStone Insurance et les novations concernant Syndicate 535 et Syndicate 1204) et à la hausse des volumes de transactions de Fairfax Asia, de Crum & Forster et de Fairfax Brasil, ces facteurs étant partiellement annulés par les recouvrements, en 2012, relatifs aux sinistres importants liés à des catastrophes et cédés en 2011 et par les progrès encore réalisés par le secteur Liquidation de sinistres en raison de l'activité normale de cession et de recouvrement. De plus amples renseignements sont fournis à la rubrique « Montants à recouvrer de réassureurs » du présent rapport de gestion.

Les impôts sur le résultat différés représentent les montants dont on attend le recouvrement à l'avenir. Les actifs d'impôt différé ont régressé de 4,7 $ pour se chiffrer à 623,5 $ au 31 décembre 2012, contre 628,2 $ au 31 décembre 2011, la variation étant principalement attribuable à l'augmentation des différences temporaires liées à la plus-value latente nette des placements survenue en 2012, largement contrebalancée par la hausse des pertes opérationnelles aux États-Unis reportées en avant. De plus amples renseignements se trouvent à la note 18 (Impôts sur le résultat) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles totalisaient 1 301,1 $ au 31 décembre 2012, en hausse de 185,9 $ par rapport au total de 1 115,2 $ du 31 décembre 2011, principalement en raison de l'acquisition de Prime Restaurants et de Thomas Cook India, qui a fait augmenter le goodwill et les immobilisations incorporelles de 64,0 $ et de 118,2 $, respectivement. Au 31 décembre 2012, le goodwill consolidé de 819,8 $ (696,3 $ au 31 décembre 2011) et les immobilisations incorporelles consolidées de 481,3 $ (418,9 $ au 31 décembre 2011) comprenaient essentiellement le goodwill et la valeur des relations clients et des relations courtiers et les marques qui ont découlé des acquisitions de Prime Restaurants et de Thomas Cook India en 2012, de First Mercury et de Pacific Insurance en 2011, de Zenith National en 2010 et de Polish Re en 2009, ainsi que de la fermeture du capital de Northbridge et d'OdysseyRe en 2009. Les immobilisations incorporelles que représentent les relations clients et les relations courtiers sont amorties en résultat net sur des périodes allant de 8 à 20 ans. La société évalue l'utilisation, la durée d'utilité et l'avantage économique attendus des immobilisations incorporelles lorsqu'elle repère d'éventuelles indications de perte de valeur. En 2012, 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.

Les autres actifs ont augmenté de 163,5 $ pour s'établir à 984,9 $ au 31 décembre 2012, contre 821,4 $ au 31 décembre 2011, surtout en raison de la hausse des impôts remboursables, de la consolidation des autres actifs de Prime Restaurants et de Thomas Cook India et de la hausse des créances résultant des titres vendus mais non acquittés, ces facteurs étant quelque peu contrebalancés par la diminution des intérêts et des dividendes à recevoir. Les impôts remboursables se sont accrus de 24,7 $ pour se chiffrer à 109,9 $ au 31 décembre 2012, ayant été de 85,2 $ au 31 décembre 2011, surtout en raison des pertes opérationnelles subies en 2012, principalement à Northbridge.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a grimpé de 2 416,6 $ pour atteindre 19 648,8 $ au 31 décembre 2012, contre 17 232,2 $ au 31 décembre 2011, par suite de certaines transactions du secteur Liquidation de sinistres (essentiellement la consolidation de RiverStone Insurance, la transaction de réassurance d'Eagle Star et les novations concernant Syndicate 535 et Syndicate 1204), de la montée de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de Crum & Forster, de Zenith National, d'OdysseyRe, de Fairfax Asia et de Fairfax Brasil (à cause de la croissance du volume des transactions de toutes ces sociétés en exploitation) et de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain qui a provoqué une augmentation de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de Northbridge, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les paiements effectués en 2012 relativement aux sinistres importants liés à des catastrophes de 2011 et les progrès réalisés par le secteur Liquidation de sinistres pour régler ses sinistres restants. Des informations supplémentaires sont fournies à la rubrique « Provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres » de ce rapport de gestion.

Les participations ne donnant pas le contrôle ont monté de 23,3 $ pour se chiffrer à 69,2 $ au 31 décembre 2012, contre 45,9 $ au 31 décembre 2011, en raison principalement de l'acquisition de Prime Restaurants et de Thomas Cook India. Le solde des participations ne donnant pas le contrôle aux 31 décembre 2012 et 2011 a trait principalement à Ridley.

Comparaison entre 2011 et 2010 – L'actif total au 31 décembre 2011 s'était élevé à 33 406,9 $, contre 31 448,1 $ au 31 décembre 2010. Cette augmentation rendait compte principalement de la consolidation de First Mercury, de Pacific Insurance, de Sporting Life et de William Ashley aux termes des opérations d'acquisition décrites à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Au 31 décembre 2011, la dette de la société de portefeuille (compte tenu de ses autres obligations à long terme) s'établissait à 2 394,6 $, en hausse par rapport à celle de 1 809,6 $ du 31 décembre 2010. Cette hausse rendait principalement compte des émissions, en 2011, de billets de premier rang non garantis de Fairfax, d'un capital de 500,0 $ et de 400,0 $ CA et échéant en 2021, contrebalancée en partie par le rachat de billets de premier rang non garantis, d'un capital de 298,2 $ et échéant en 2012 et en 2017, de Fairfax et de l'effet du change en 2011, découlant du raffermissement du dollar américain par rapport au dollar canadien. Au 31 décembre 2011, la dette des filiales s'établissait à 623,9 $, en baisse par rapport à celle de 919,5 $ au 31 décembre 2010 en raison principalement des rachats de billets de premier rang non garantis de Crum & Forster (323,8 $) et d'OdysseyRe (35,9 $), dont l'effet avait été annulé en partie par la consolidation des titres privilégiés de fiducie de First Mercury dans la foulée de son acquisition par la société le 9 février 2011 (déduction faite des remboursements et rachats ultérieurs des titres privilégiés de fiducie de First Mercury). Les transactions de la société en 2011 sur la dette de la société de portefeuille et la dette des filiales sont décrites 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 2012.

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.

2012

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance			
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
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
Assurance spéciale	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

2011

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance			
	Northbridge	États-Unis	Fairfax Asia	OdysseyRe	Autres	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Chiffres consolidés
Biens	233,2	127,8	121,2	1 266,7	482,9	289,6	–	2 521,4
Risques divers	2 539,5	3 957,7	179,3	3 806,5	155,4	2 714,3	–	13 352,7
Assurance spéciale	45,9	179,4	169,2	336,1	176,8	450,7	–	1 358,1
	2 818,6	4 264,9	469,7	5 409,3	815,1	3 454,6	–	17 232,2
Intragroupe	2,2	36,5	0,6	147,9	399,4	596,7	(1 183,3)	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 820,8	4 301,4	470,3	5 557,2	1 214,5	4 051,3	(1 183,3)	17 232,2

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 3,4 G$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2012, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012, 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 136,1 $ en 2012 et de 29,8 $ en 2011 se décompose comme suit :

		Favorable (défavorable)	
		2012	2011
Assurance	- Canada (Northbridge)	60,8	39,6
	- États-Unis (Crum & Forster et Zenith National)	(52,4)	(61,8)
	- Asie (Fairfax Asia)	16,4	17,6
Réassurance	- OdysseyRe	152,0	51,4
Assurance et réassurance – Autres		0,6	39,7
Sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation		177,4	86,5
Liquidation de sinistres		(41,3)	(56,7)
Évolution favorable nette des provisions		136,1	29,8

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 :

	2012[1)]	**2011**[1)]	**2010**[1)]	**2009**[1)]	**2008**[1)]
Provision pour sinistres au début de l'exercice, montant net	13 711,2	12 794,1	11 448,6[2)]	11 008,5	10 624,8
Effet du change sur l'évolution de la provision	101,0	(122,3)	167,4	393,3	(580,3)
Provision pour sinistres survenus :					
Au cours de l'année même	4 385,6	4 297,2	3 154,5	3 091,8	3 405,4
Au cours des années antérieures	(136,1)	(29,8)	14,7	30,3	55,4
Montants versés au cours de l'année à l'égard de sinistres survenus :					
Au cours de l'année même	(946,5)	(1 221,3)	(736,9)	(729,9)	(835,5)
Au cours des années antérieures	(2 964,4)	(2 639,5)	(2 612,9)	(2 424,9)	(2 034,2)
Provision pour sinistres d'entreprises acquises au cours de l'année – au 31 décembre	925,0	632,8	1 358,7	68,4	372,9
Provision pour sinistres au 31 décembre, avant l'élément suivant :	15 075,8	13 711,2	12 794,1	11 437,5[2)]	11 008,5
CTR Life	20,6	24,2	25,3	27,6	34,9
Provision pour sinistres à la fin de l'année – montant net	15 096,4	13 735,4	12 819,4	11 465,1	11 043,4
Quote-part de la provision revenant aux réassureurs	4 552,4	3 496,8	3 229,9	3 301,6	3 685,0
Provision pour sinistres à la fin de l'année – montant brut	19 648,8	17 232,2	16 049,3	14 766,7	14 728,4

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.

2) La provision pour sinistres au 1er 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 pour sinistres au 31 décembre 2009 selon les PCGR canadiens.

L'effet du change sur l'évolution de la provision pour sinistres provient principalement de l'incidence, en 2012, du raffermissement du dollar canadien et de l'euro par rapport au dollar américain. 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 au compte consolidé de résultat) 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 au compte consolidé de résultat).

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 2002, ainsi que le montant réévalué des provisions de chaque année de survenance pour les années ultérieures jusqu'au 31 décembre 2012. 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 1er 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 2008 à 2012. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été portée aux résultats de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Northbridge[1)]

	2012	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
	(en dollars canadiens, sauf indication contraire)				
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1er janvier	2 030,7	1 994,3	1 973,3	1 931,8	1 696,0
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même	756,1	766,8	769,2	849,4	925,3
Effet du change sur les sinistres	(3,0)	3,2	(7,9)	(36,6)	59,2
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	(60,8)	(39,2)	(1,3)	(16,0)	(67,1)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	692,3	730,8	760,0	796,8	917,4
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(262,6)	(280,9)	(266,3)	(272,3)	(298,6)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	(383,2)	(413,5)	(472,7)	(483,0)	(383,0)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(645,8)	(694,4)	(739,0)	(755,3)	(681,6)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	2 077,2	2 030,7	1 994,3	1 973,3	1 931,8
Taux de change	1,0043	0,9821	1,0064	0,9539	0,8100
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31décembre, après conversion en dollars américains	2 086,1	1 994,3	2 007,0	1 882,3	1 564,8

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.

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 2002, 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

	Année civile										
31 décembre	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
	(en dollars canadiens)										
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	728,9	855,4	1 153,9	1 408,7	1 640,2	1 696,0	1 931,8	1 973,3	1 994,3	2 030,7	2 077,2
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	273,7	233,4	279,1	353,1	376,4	383,0	483,0	472,7	413,5	383,2	
Deux ans plus tard	396,9	377,9	441,8	594,2	619,5	656,0	796,8	759,9	670,7		
Trois ans plus tard	500,1	493,3	576,0	777,3	835,4	887,0	1 027,6	965,9			
Quatre ans plus tard	577,1	585,1	707,7	937,7	1 000,9	1 056,8	1 183,1				
Cinq ans plus tard	632,3	671,0	803,4	1 055,5	1 115,1	1 156,2					
Six ans plus tard	687,0	729,7	878,5	1 129,0	1 181,7						
Sept ans plus tard	722,3	778,9	923,3	1 170,7							
Huit ans plus tard	753,3	804,2	953,4								
Neuf ans plus tard	773,3	823,6									
Dix ans plus tard	784,6										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	724,8	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	
Deux ans plus tard	792,1	880,8	1 094,0	1 418,1	1 545,4	1 635,1	1 901,2	1 962,0	1 914,4		
Trois ans plus tard	812,2	890,1	1 096,7	1 412,5	1 510,3	1 635,1	1 901,5	1 917,7			
Quatre ans plus tard	826,9	903,2	1 107,2	1 400,2	1 507,9	1 634,3	1 865,8				
Cinq ans plus tard	836,6	924,4	1 117,7	1 398,4	1 513,5	1 612,1					
Six ans plus tard	857,9	935,0	1 124,7	1 403,1	1 495,1						
Sept ans plus tard	862,7	945,3	1 123,7	1 383,6							
Huit ans plus tard	876,1	947,4	1 112,3								
Neuf ans plus tard	878,5	946,7									
Dix ans plus tard	880,3										
Évolution favorable (défavorable)	(151,4)	(91,3)	41,6	25,1	145,1	83,9	66,0	55,6	79,9	63,6	

Pour 2012, Northbridge a enregistré une évolution favorable nette de 63,6 $ CA des provisions pour sinistres d'années antérieures en raison d'une évolution favorable nette de 60,8 $ CA des provisions de Northbridge Indemnity et de Northbridge Commercial et d'un effet favorable du change de 2,8 $ CA résultant de la conversion de ces provisions qui sont libellées en dollars américains. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 60,8 $ CA traduit surtout une évolution favorable nette pour plusieurs de ces années de survenance à Northbridge Indemnity, à Northbridge Commercial et à Federated, contrebalancée en partie par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures à Northbridge General. L'effet total favorable de 3,0 $ CA du taux de change sur les provisions pour sinistres en 2012 est principalement attribuable au raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain en 2012 et tient compte d'un montant de 2,8 $ CA pour les provisions d'années antérieures et de 0,2 $ CA pour les provisions de l'année même.

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	**2002 et avant**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
	(en dollars canadiens)										
À la fin de la première année	728,9	404,2	522,4	573,1	531,6	508,1	640,8	572,4	501,2	487,1	493,3
Un an plus tard	724,8	346,4	467,2	646,8	499,2	505,1	631,7	547,6	467,9	466,2	
Deux ans plus tard	792,1	342,3	437,2	600,5	485,9	501,3	649,1	543,4	469,4		
Trois ans plus tard	812,2	336,9	426,9	584,4	463,2	503,5	650,3	534,9			
Quatre ans plus tard	826,9	340,3	416,2	561,6	462,5	497,1	636,8				
Cinq ans plus tard	836,6	340,2	416,1	552,8	463,5	493,4					
Six ans plus tard	857,9	346,0	412,8	558,5	464,5						
Sept ans plus tard	862,7	342,9	409,6	550,4							
Huit ans plus tard	876,1	342,6	398,9								
Neuf ans plus tard	878,5	340,1									
Dix ans plus tard	880,3										
Évolution favorable (défavorable)	(20,8) %	15,9 %	23,6 %	4,0 %	12,6 %	2,9 %	0,6 %	6,6 %	6,3 %	4,3 %	

L'année de survenance 2011 indique une évolution favorable nette qui résulte d'une évolution plus favorable que prévu dans tous les secteurs. L'année de survenance 2010 indique une évolution favorable nette, laquelle est attribuable au fait que les provisions de la plupart des secteurs ont évolué de façon plus favorable que prévu, sauf ceux du secteur des petits et moyens marchés de courtiers dont l'évolution nette a été défavorable par suite d'un jugement défavorable d'un tribunal ontarien qui aura sans doute une incidence sur le secteur de l'assurance automobile en général. L'année de survenance 2009 indique aussi une évolution favorable nette, laquelle est attribuable au fait que les provisions pour sinistres liés aux assurances biens et responsabilité civile des entreprises ont évolué de façon plus favorable que prévu, de même que les provisions établies pour le secteur des grands comptes de Northbridge. L'année de survenance 2008 indique une évolution favorable nette qui résulte d'une évolution plus favorable que prévu dans tous les secteurs. Les années de survenance de 2003 à 2007 indiquent une évolution favorable nette, laquelle s'explique par le fait que les provisions pour sinistres liés aux assurances automobile et biens des entreprises ont évolué de manière plus favorable que prévu. Les provisions pour 2002 et les années de survenance 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 2008 à 2012. 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 1er janvier 2006, alors que les entités de Fairmont ont été transférées 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-Unis[1)]

	2012	2011	2010	2009	2008
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1er janvier	2 776,5	2 588,5	1 774,3[2)]	2 038,3	1 668,9
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même	1 353,0	966,7	532,3	566,0	802,8
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	52,4	61,8	11,3	(25,0)	59,0
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	1 405,4	1 028,5	543,6	541,0	861,8
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(292,4)	(259,1)	(143,1)	(157,0)	(228,3)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures[3)]	(831,2)	(750,0)	(550,6)	(632,9)	(264,1)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(1 123,6)	(1 009,1)	(693,7)	(789,9)	(492,4)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre avant les éléments suivants :	3 058,3	2 607,9	1 624,2	1 789,4[2)]	2 038,3
Provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution transférées au secteur Liquidation de sinistres[4)]	–	(334,5)	–	–	–
Filiales d'assurance acquises au cours de l'année[5)]	–	503,1	964,3	–	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	3 058,3	2 776,5	2 588,5	1 789,4	2 038,3

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.

2) La provision pour sinistres au 1er 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) Réduit d'un produit de 302,5 $ résultant d'une opération importante de commutation de réassurance en 2008.

4) Le secteur Liquidation de sinistres a repris le passif de Crum & Forster relatif à la quasi-totalité de ses provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution en date du 31 décembre 2011.

5) 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 2002, 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)

	Année civile										
31 décembre	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 238,4	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
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	161,3	460,0	466,0	478,9	571,0	264,1	632,9	565,4	1 084,5	831,2	
Deux ans plus tard	514,5	792,2	796,7	848,7	629,2	649,0	1 048,7	1 258,8	1 537,0		
Trois ans plus tard	780,0	1 045,1	1 066,1	804,7	904,3	971,2	1 670,9	1 492,4			
Quatre ans plus tard	970,2	1 257,1	959,6	1 013,8	1 153,9	1 524,3	1 847,5				
Cinq ans plus tard	1 144,6	1 111,5	1 118,3	1 209,9	1 661,7	1 647,2					
Six ans plus tard	960,8	1 241,7	1 280,2	1 693,5	1 746,4						
Sept ans plus tard	1 064,1	1 385,6	1 745,4	1 759,7							
Huit ans plus tard	1 182,6	1 841,8	1 800,4								
Neuf ans plus tard	1 617,7	1 890,9									
Dix ans plus tard	1 647,7										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	1 278,6	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	
Deux ans plus tard	1 285,9	1 536,0	1 509,2	1 525,3	1 716,5	1 692,4	2 015,5	1 833,4	2 664,6		
Trois ans plus tard	1 308,2	1 513,3	1 499,7	1 640,4	1 700,3	1 711,8	2 063,1	1 836,7			
Quatre ans plus tard	1 296,8	1 545,5	1 616,7	1 653,0	1 732,0	1 754,7	2 062,4				
Cinq ans plus tard	1 330,0	1 674,8	1 658,2	1 688,5	1 774,6	1 755,5					
Six ans plus tard	1 457,2	1 719,4	1 687,3	1 737,3	1 777,8						
Sept ans plus tard	1 472,9	1 746,8	1 729,8	1 738,0							
Huit ans plus tard	1 488,8	1 789,3	1 733,3								
Neuf ans plus tard	1 521,5	1 795,3									
Dix ans plus tard	1 527,6										
Évolution favorable (défavorable)	(289,2)	(257,1)	(155,1)	(127,4)	(90,9)	(86,6)	(24,1)	(47,3)	(76,1)	(52,4)	

Pour 2012, le secteur Assurance aux États-Unis a enregistré une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 52,4 $ qui est surtout attribuable à l'effet défavorable de 54,0 $ la branche d'assurance indemnisation des accidents du travail (Crum & Forster) et à la branche d'assurance responsabilité civile (First Mercury), ce facteur étant en partie annulé par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 1,6 $ en raison principalement de la commutation de certains contrats de réassurance repris (Zenith National).

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

	Année de survenance										
31 décembre	**2002 et avant**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
À la fin de la première année	1 414,0	454,1	574,5	613,8	701,0	723,4	748,8	659,6	743,1	838,0	1 060,5
Un an plus tard	1 454,1	416,6	515,3	602,7	690,7	706,4	759,4	668,8	746,8	855,1	
Deux ans plus tard	1 461,5	422,2	500,3	575,7	651,8	686,9	742,1	670,7	762,6		
Trois ans plus tard	1 483,8	410,9	458,6	573,9	623,1	674,8	755,3	691,1			
Quatre ans plus tard	1 472,4	409,9	446,3	545,0	619,2	676,9	764,4				
Cinq ans plus tard	1 505,6	412,0	443,2	551,3	609,0	679,9					
Six ans plus tard	1 632,8	440,9	444,9	556,2	606,4						
Sept ans plus tard	1 648,5	452,5	446,8	545,6							
Huit ans plus tard	1 664,4	464,5	444,7								
Neuf ans plus tard	1 696,5	465,0									
Dix ans plus tard	1 698,3										
Évolution favorable (défavorable)	(20,1) %	(2,4) %	22,6 %	11,1 %	13,5 %	6,0 %	(2,1) %	(4,8) %	(2,6) %	(2,0) %	

L'évolution défavorable nette des années de survenance de 2008 à 2011 reflète principalement l'évolution défavorable des provisions pour sinistres dans la branche d'assurance indemnisation des accidents du travail. Les années de survenance de 2004 à 2007 ont enregistré une évolution favorable nette qui est principalement attribuable à l'évolution favorable des provisions pour sinistres en assurances responsabilité civile, en assurances multirisques des entreprises et en assurances indemnisation des accidents du travail pour l'année de survenance 2004. L'année de survenance 2003 s'est ressentie d'une évolution défavorable nette, principalement attribuable à une demande d'indemnisation importante en assurance responsabilité civile. L'évolution défavorable nette pour les années de survenance 2002 et antérieures reflète l'incidence de la fréquence et de 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.

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 2008 à 2012. 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 comptabilisée en résultat net de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Fairfax Asia[1)]

	2012	2011	2010	2009	2008
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1er janvier	266,0	203,0	138,7	113,2	91,0
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même	182,4	144,6	130,2	92,8	65,5
Effet du change sur les sinistres	13,0	(3,1)	12,7	2,5	0,1
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	(16,4)	(17,6)	(10,0)	(8,1)	3,4
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	179,0	123,9	132,9	87,2	69,0
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(44,1)	(24,5)	(24,0)	(20,7)	(15,9)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	(82,1)	(62,2)	(44,6)	(41,0)	(30,9)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(126,2)	(86,7)	(68,6)	(61,7)	(46,8)
Filiales d'assurance acquises au cours de l'année[2)]	–	25,8	–	–	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	318,8	266,0	203,0	138,7	113,2

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.

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 2002, 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	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	23,1	25,1	54,7	74,7	87,6	91,0	113,2	138,7	203,0	266,0	318,8
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	10,1	7,9	13,3	15,6	26,5	30,9	41,0	44,6	62,2	82,1	
Deux ans plus tard	14,1	13,1	21,9	32,6	45,2	49,8	56,5	65,2	92,4		
Trois ans plus tard	16,5	15,9	29,1	44,6	56,3	55,8	62,8	75,7			
Quatre ans plus tard	17,8	17,3	32,6	50,3	58,8	58,0	66,2				
Cinq ans plus tard	18,2	17,9	33,8	51,1	59,9	59,1					
Six ans plus tard	18,5	18,2	34,2	51,5	60,1						
Sept ans plus tard	18,7	18,3	34,3	51,5							
Huit ans plus tard	18,8	18,2	34,4								
Neuf ans plus tard	18,8	18,1									
Dix ans plus tard	18,8										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	22,4	24,9	59,6	79,6	84,5	94,9	106,0	136,3	185,0	260,2	
Deux ans plus tard	22,2	23,1	58,2	72,2	84,1	84,7	100,2	124,5	177,9		
Trois ans plus tard	21,3	21,2	49,9	71,8	75,0	79,5	93,2	118,4			
Quatre ans plus tard	20,5	20,0	48,3	64,7	72,2	75,4	89,2				
Cinq ans plus tard	19,6	20,0	43,5	63,4	69,4	71,8					
Six ans plus tard	19,8	19,2	42,9	60,7	67,4						
Sept ans plus tard	19,6	19,2	41,3	58,6							
Huit ans plus tard	19,7	19,4	40,0								
Neuf ans plus tard	19,8	19,2									
Dix ans plus tard	19,8										
Évolution favorable (défavorable)	3,3	5,9	14,7	16,1	20,2	19,2	24,0	20,3	25,1	5,8	

En 2012, Fairfax Asia a connu une évolution favorable nette de 5,8 $ de ses provisions pour sinistres d'années antérieures qui est le résultat suivant : évolution favorable nette de 16,4 $, diminuée d'un montant net de 10,6 $ de fluctuations défavorables du change résultant de la conversion des provisions pour sinistres libellées en monnaies étrangères. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures est essentiellement associée aux branches d'assurance automobile des entreprises, d'assurance corps de navire et d'assurance indemnisation des accidents du travail, mais elle a été partiellement annulée par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres, en assurance biens, établies pour les inondations survenues en Thaïlande. L'effet total de la conversion de monnaie sur les provisions pour sinistres s'est traduit par une évolution défavorable de 13,0 $, en raison surtout de l'appréciation du dollar de Singapour par rapport au dollar américain, soit 10,6 $ pour les provisions pour sinistres d'années antérieures et 2,4 $ pour celle de l'année même.

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 2008 à 2012. Clearwater Insurance a été transférée au secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis le 1er janvier 2011. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été comptabilisée en résultat net de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – OdysseyRe[1)]

	2012	2011	2010	2009	2008
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1er janvier	4 789,5	4 857,2	4 666,3	4 560,3	4 475,6
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	1 566,5	1 863,7	1 320,6	1 313,3	1 518,8
Effet du change sur les sinistres	20,4	(38,0)	46,5	58,8	(143,2)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	(152,0)	(51,4)	(3,6)	(11,3)	(10,1)
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	1 434,9	1 774,3	1 363,5	1 360,8	1 365,5
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(249,3)	(439,0)	(184,4)	(230,6)	(264,8)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	(1 132,4)	(918,8)	(988,2)	(1 024,2)	(1 016,0)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(1 381,7)	(1 357,8)	(1 172,6)	(1 254,8)	(1 280,8)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	4 842,7	4 789,5	4 857,2	4 666,3	4 560,3

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.

2) Clearwater Insurance a été transférée vers le secteur Liquidation de sinistres le 1er 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 2002, 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 d'OdysseyRe par année civile[1)]

	Année civile										
31 décembre	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 844,6	2 340,9	3 132,5	3 865,4	4 403,1	4 475,6	4 560,3	4 666,3	4 857,2	4 789,5	4 842,7
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	601,8	632,4	913,7	787,3	1 111,1	1 016,0	1 024,2	988,2	1 403,0	1 132,4	
Deux ans plus tard	998,8	1 212,9	1 298,5	1 614,0	1 808,2	1 646,5	1 676,1	2 006,8	2 053,7		
Trois ans plus tard	1 423,6	1 455,7	1 835,7	2 160,9	2 273,0	2 123,5	2 567,1	2 484,3			
Quatre ans plus tard	1 562,6	1 898,4	2 221,0	2 520,9	2 661,8	2 887,8	2 942,5				
Cinq ans plus tard	1 932,4	2 206,1	2 490,5	2 831,1	3 347,6	3 164,1					
Six ans plus tard	2 188,1	2 426,5	2 734,3	3 463,2	3 572,9						
Sept ans plus tard	2 373,8	2 625,8	3 323,4	3 653,1							
Huit ans plus tard	2 546,2	3 179,9	3 476,2								
Neuf ans plus tard	3 078,9	3 307,7									
Dix ans plus tard	3 196,3										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	1 961,5	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	
Deux ans plus tard	2 201,0	2 782,1	3 537,0	4 143,5	4 481,5	4 499,0	4 567,7	4 650,4	4 726,6		
Trois ans plus tard	2 527,7	3 049,6	3 736,1	4 221,3	4 564,3	4 537,8	4 561,3	4 606,6			
Quatre ans plus tard	2 827,3	3 293,8	3 837,5	4 320,5	4 623,1	4 534,5	4 548,7				
Cinq ans plus tard	3 076,8	3 414,1	3 950,1	4 393,0	4 628,3	4 522,9					
Six ans plus tard	3 202,2	3 534,4	4 023,3	4 406,7	4 630,5						
Sept ans plus tard	3 324,8	3 606,0	4 046,7	4 426,1							
Huit ans plus tard	3 396,0	3 637,8	4 073,1								
Neuf ans plus tard	3 429,2	3 670,8									
Dix ans plus tard	3 463,2										
Évolution favorable (défavorable)	(1 618,6)	(1 329,9)	(940,6)	(560,7)	(227,4)	(47,3)	11,6	59,7	130,6	152,0	

1) Le tableau ci-dessus rend compte du transfert de Clearwater Insurance vers le secteur Liquidation de sinistres en date du 1er janvier 2011.

OdysseyRe a enregistré une évolution favorable nette de ses provisions pour sinistres d'années antérieures de 152,0 $ en 2012 qui est principalement attribuable à l'évolution favorable nette des provisions constituées pour les divisions des Amériques (91,2 $), de l'Eurasie (37,2 $), de l'Assurance aux États-Unis (13,5 $) et du marché de Londres (10,1 $), qui découle surtout de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures liés à des catastrophes et aux assurances IARD aux États-Unis et en Europe.

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

	Année de survenance										
31 décembre	**2002 et avant**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
À la fin de la première année	1 844,6	981,3	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
Un an plus tard	1 961,5	923,8	1 149,3	1 427,6	1 087,4	1 095,2	1 066,1	1 119,2	1 143,6	1 313,9	
Deux ans plus tard	2 200,8	856,4	1 119,7	1 321,2	1 047,5	1 045,7	1 045,9	1 113,3	1 108,2		
Trois ans plus tard	2 527,4	824,1	1 074,6	1 297,5	1 031,1	1 025,8	1 042,8	1 082,1			
Quatre ans plus tard	2 827,3	818,8	1 055,9	1 284,1	1 017,4	1 017,3	1 041,8				
Cinq ans plus tard	3 076,8	813,7	1 048,1	1 283,4	1 008,9	1 003,5					
Six ans plus tard	3 202,2	811,4	1 049,7	1 273,7	991,8						
Sept ans plus tard	3 324,8	811,7	1 041,3	1 266,6							
Huit ans plus tard	3 396,0	810,4	1 034,7								
Neuf ans plus tard	3 429,2	809,4									
Dix ans plus tard	3 463,2										
Évolution favorable (défavorable)	(87,7) %	17,5 %	16,7 %	14,4 %	13,0 %	12,2 %	6,2 %	5,2 %	6,3 %	5,2 %	

L'amélioration des conditions de la concurrence et de la conjoncture depuis 2001 a donné lieu à une tendance générale à la baisse des provisions pour sinistres réévaluées pour les années de survenance de 2003 à 2011. Les pertes initialement estimées pour ces années de survenance plus récentes ne tenaient pas pleinement compte de l'amélioration de la situation du marché et de l'économie depuis le début des années 2000. Les augmentations des provisions pour les années de survenance 2002 et

antérieures ont trait surtout aux provisions accrues constituées pour les risques liés à l'amiante et à la pollution et les sinistres couverts par les assurances 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 (soit seulement le Groupe de réassurance avant 2008) pour les années de 2008 à 2012. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été comptabilisée en résultat net de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Assurance et réassurance – Autres[1)]

	2012	2011	2010	2009	2008
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1er janvier	1 057,3	1 024,4	1 004,1	742,0	554,4
Transfert vers le secteur Liquidation de sinistres[2)]	(61,8)	–	–	–	(97,9)
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même	392,0	578,0	429,3	371,4	132,4
Effet du change sur les sinistres	22,3	(25,6)	20,1	69,0	(86,7)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	(0,6)	(39,7)	(32,4)	31,2	2,3
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	413,7	512,7	417,0	471,6	48,0
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(101,0)	(201,0)	(126,4)	(81,5)	(42,4)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	(261,7)	(278,8)	(270,3)	(196,4)	(93,0)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(362,7)	(479,8)	(396,7)	(277,9)	(135,4)
Filiales d'assurance acquises au cours de l'année[3)]	–	–	–	68,4	372,9
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre, compte non tenu de CTR Life	1 046,5	1 057,3	1 024,4	1 004,1	742,0
CTR Life	20,6	24,2	25,3	27,6	34,9
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	1 067,1	1 081,5	1 049,7	1 031,7	776,9

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.

2) Le secteur Liquidation de sinistres a repris le passif relatif aux provisions pour sinistres de Syndicate 3330 d'Advent en date du 1er janvier 2012, et les activités du Groupe de réassurance de nSpire Re ont été transférées vers le secteur Liquidation de sinistres en 2008.

3) Polish Re et Advent ont été acquises respectivement en 2009 et en 2008.

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 2002, 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 civile[1)]

	Année civile										
31 décembre	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
Provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres	226,1	263,3	267,6	315,6	373,5	456,5	742,0	1 004,1	1 024,4	995,5	1 046,5
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	78,2	115,8	54,3	40,3	85,9	93,0	197,7	240,5	278,8	261,7	
Deux ans plus tard	175,5	152,8	74,6	104,3	151,9	160,5	262,5	421,8	395,6		
Trois ans plus tard	206,0	164,9	128,8	160,5	209,4	238,7	401,0	503,7			
Quatre ans plus tard	209,0	210,0	179,2	206,6	267,3	304,3	461,2				
Cinq ans plus tard	243,4	251,8	216,2	252,7	318,0	331,0					
Six ans plus tard	276,7	280,8	252,5	290,5	334,3						
Sept ans plus tard	299,5	309,6	280,3	301,4							
Huit ans plus tard	320,6	328,9	289,3								
Neuf ans plus tard	334,7	336,7									
Dix ans plus tard	349,3										
Nouvelle estimation de la provision :											
Un an plus tard	268,2	286,3	279,6	319,4	429,4	383,8	833,5	989,2	966,2	1 016,9	
Deux ans plus tard	295,2	302,9	288,2	361,9	375,8	454,1	833,0	939,8	993,1		
Trois ans plus tard	310,1	317,3	326,7	322,9	436,9	484,2	787,6	959,0			
Quatre ans plus tard	323,4	348,4	302,8	377,6	458,0	477,6	801,9				
Cinq ans plus tard	348,1	338,0	351,7	393,3	452,5	492,8					
Six ans plus tard	343,5	375,2	364,5	387,1	465,1						
Sept ans plus tard	374,6	384,7	359,4	392,3							
Huit ans plus tard	380,3	381,3	366,2								
Neuf ans plus tard	377,9	389,9									
Dix ans plus tard	387,0										
Évolution favorable (défavorable)	(160,9)	(126,6)	(98,6)	(76,7)	(91,6)	(36,3)	(59,9)	45,1	31,3	(21,4)	

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 1er janvier 2008.

En 2012, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 21,4 $ en raison d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres de 0,6 $ (du fait d'une évolution favorable nette dans la plupart des branches d'assurance d'Advent, contrebalancée en partie par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres de Polish Re relativement à l'assurance automobile des entreprises) qui a été partiellement contrebalancée par l'effet défavorable net des fluctuations du change de 22,0 $ (découlant principalement de la conversion des provisions pour sinistres libellées en dollars canadiens de CRC Re). L'effet total de la conversion de monnaie sur les provisions pour sinistres s'est traduit par une évolution défavorable de 22,3 $, en raison surtout de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, soit 22,0 $ pour les provisions pour sinistres d'années antérieures et 0,3 $ pour celle de l'année même.

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 2008 à 2012. L'évolution favorable ou défavorable par rapport aux années antérieures a été comptabilisée en résultat net de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres – Liquidation de sinistres[1)]

	2012	2011	2010	2009	2008
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 1er janvier	2 860,6	2 095,0	1 956,7	1 989,9	2 116,5
Transferts vers le secteur Liquidation de sinistres[2)]	61,8	484,2	–	–	97,9
Sinistres subis et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres survenus dans l'année même	133,8	8,8	1,8	–	13,7
Effet du change sur les sinistres	3,3	(9,3)	(8,4)	14,3	(30,5)
Augmentation de la provision pour sinistres d'années de survenance antérieures	41,3	56,7	50,6	57,6	64,1
Total des sinistres subis et des frais de règlement de sinistres	178,4	56,2	44,0	71,9	47,3
Paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres survenus dans l'année même	(7,4)	(1,8)	(0,1)	–	(2,6)
Paiements au titre des sinistres d'années de survenance antérieures	(273,8)	(211,4)	(300,0)	(105,1) [3)]	(269,2)
Total des paiements au titre des sinistres et des frais de règlement de sinistres	(281,2)	(213,2)	(300,1)	(105,1)	(271,8)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre avant les éléments suivants :	2 819,6	2 422,2	1 700,6	1 956,7	1 989,9
Provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution transférées depuis Crum & Forster[4)]	–	334,5	–	–	–
Filiales du secteur Liquidation de sinistres acquises au cours de l'année[5)]	925,0	103,9	394,4	–	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres au 31 décembre	3 744,6	2 860,6	2 095,0	1 956,7	1 989,9

1) *Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.*

2) *Transfert, vers le secteur Liquidation de sinistres, de Syndicate 3330 depuis Advent en 2012, des activités de Clearwater Insurance depuis OdysseyRe en 2011 et du Groupe de réassurance depuis nSpire Re en 2008.*

3) *Déduction faite du produit de 136,2 $ résultant de la commutation de plusieurs traités de réassurance.*

4) *Le secteur Liquidation de sinistres a repris le passif de Crum & Forster relatif à la quasi-totalité des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution en date du 31 décembre 2011.*

5) *RiverStone Insurance, Syndicate 535 et Syndicate 1204 en 2012; Syndicate 376 en 2011; General Fidelity et Syndicate 2112 en 2010.*

En 2012, le secteur Liquidation de sinistres a enregistré une évolution défavorable nette de 41,3 $ des provisions pour sinistres d'années antérieures. Aux États-Unis, ce secteur a enregistré une évolution défavorable nette de 109,9 $ des provisions pour sinistres d'années antérieures (principalement attribuable au relèvement net des provisions pour sinistres liés aux accidents du travail, à l'amiante et à la pollution et pour autres sinistres latents), contrebalancée en partie par une évolution favorable nette de 68,6 $ des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe (notamment une évolution favorable nette de toutes ses branches d'assurance). La provision pour sinistres de l'année de survenance 2012 s'est accrue par rapport à celle de 2011 en passant de 8,8 $ à 133,8 $, surtout par suite de la transaction de réassurance d'Eagle Star.

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 aux États-Unis permettant de déterminer s'il y a une protection ou quelles années d'assurance ou quels assureurs et réassureurs, s'il en est,

peuvent être touchés par ces demandes. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et 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, 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 1er 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 2012 et 2011 et de la variation de ces provisions brutes et nettes durant les années concernées.

	2012		2011	
	Montant brut	**Montant net**	**Montant brut**	**Montant net**
Risques A et E				
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques A et E au 1er janvier	1 490,6	1 050,2	1 633,9	1 115,0
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E subis et engagés au cours de l'année	221,3	88,6	47,7	47,1
Sinistres et FRSI liés aux risques A et E payés au cours de l'année	(147,1)	(102,4)	(191,0)	(111,9)
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	1 657,7	1 129,3	1 490,6	1 050,2

1) Le secteur Liquidation de sinistres a repris le portefeuille de liquidation de sinistres d'Eagle Star en 2012.

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 2012 et 2011 et de la variation de ces provisions nettes et brutes durant les années closes à ces dates.

	2012		2011	
	Montant brut	**Montant net**	**Montant brut**	**Montant net**
Risques liés à l'amiante				
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 1er janvier	1 307,5	903,3	1 357,6	934,9
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'année	203,1	95,6	73,8	49,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'année	(113,8)	(82,3)	(123,9)	(80,9)
Transaction de réassurance effectuée durant l'année[1)]	59,6	59,6	–	–
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 31 décembre	1 456,4	976,2	1 307,5	903,3

1) Le secteur Liquidation de sinistres a repris le portefeuille de liquidation de sinistres d'Eagle Star en 2012.

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 à l'échelle du pays aux États-Unis. 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 aux États-Unis. 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 2012 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 aux États-Unis, l'Environmental Protection Agency en a répertorié environ 1 312 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 2012 et 2011 et de la variation de ces provisions nettes et brutes durant les années correspondantes.

	2012		2011	
	Montant brut	**Montant net**	**Montant brut**	**Montant net**
Risques liés à la pollution				
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution au 1er janvier	183,1	146,9	276,3	180,1
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'année	18,2	(7,0)	(26,1)	(2,2)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'année	(33,3)	(20,1)	(67,1)	(31,0)
Transaction de réassurance effectuée durant l'année[1)]	33,3	33,3	—	—
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution au 31 décembre	201,3	153,1	183,1	146,9

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 2012 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 l'achat de 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 solidité financière élevée d'A.M. Best ou de Standard & Poor's, ou des deux, et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 $. Fairfax a hérité de la plupart des soldes de réassurance 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 (5 290,8 $ au 31 décembre 2012) se compose de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non réglés (4 663,7 $), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres réglés (469,6 $) et la fraction non acquise des primes cédées aux réassureurs (427,4 $), déduction faite d'une provision pour soldes irrécouvrables (269,9 $). Les montants à recouvrer de réassureurs relativement aux sinistres non réglés ont augmenté de 1 059,1 $ pour se chiffrer à 4 663,7 $ au 31 décembre 2012, ayant été de 3 604,6 $ au 31 décembre 2011, la hausse étant surtout attribuable à certaines transactions du secteur Liquidation de sinistres (dont notamment la consolidation de RiverStone Insurance et les novations concernant Syndicate 535 et Syndicate 1204) et à la hausse des volumes de transactions de Fairfax Asia, de Crum & Forster et de Fairfax Brasil, ces facteurs étant partiellement annulés par les recouvrements, en 2012, relatifs aux sinistres importants liés à des catastrophes et cédés en 2011 et par les progrès encore réalisés par le secteur Liquidation de sinistres en raison de l'activité normale de cession et de recouvrement.

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 2012. Au 31 décembre 2012, ces 25 groupes de réassurance représentaient 70,4 % du montant total à recouvrer par Fairfax des réassureurs (68,2 % au 31 décembre 2011).

Groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best (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+	642,2	341,0
Brit	Brit Gibraltar	A	546,0	–
Lloyd's	Lloyd's	A	380,9	340,2
Munich	Munich Reinsurance Co. of Canada	A+	280,4	265,1
Everest	Everest Re (Bermuda) Ltd.	A+	200,7	166,7
ACE	ACE Property & Casualty Insurance Co.	A+	175,1	131,3
Alleghany	Transatlantic Re	A	168,3	73,5
GIC	General Insurance Corp. of India	A-	160,5	153,3
HDI	Hannover Rueckversicherung	A+	152,5	139,0
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corp.	A++	146,4	129,9
Aegon	Arc Re	[4]	104,9	3,9
SCOR	SCOR Canada Compagnie de réassurance.	A	103,5	98,2
Alterra	Alterra Bermuda Ltd.	A	89,9	74,8
QBE	QBE Reinsurance Corp.	A	88,5	71,6
CNA	Continental Casualty	A	81,6	64,7
Arden	Arden Reinsurance Ltd.	A-	77,5	10,1
Nationwide	Nationwide Mutual Insurance Co.	A+	75,2	74,6
Enstar	Unionamerica Insurance	NR	65,9	55,8
Singapore Re	Singapore Re Corp	A-	65,2	36,0
DE Shaw	D.E. Shaw (Bermuda) Ltd.	NR	56,2	14,7
Platinum	Platinum Underwriters Re Inc.	A	54,6	50,5
Liberty Mutual	Liberty Mutual Ins. Co.	A	52,3	51,0
Ullico	Ullico Casualty Co.	NR	51,9	–
Axis	Axis Reinsurance Co.	A	48,7	31,5
Partner Re	Partner Re Company of US	A+	48,2	41,0
Total partiel			3 917,1	2 418,4
Autres réassureurs			1 643,6	1 343,8
Montant total à recouvrer de réassureurs			5 560,7	3 762,2
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			(269,9)	(269,9)
Montants à recouvrer de réassureurs			5 290,8	3 492,3

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.

4) Aegon est notée AA- par S&P; Arc Re n'est pas notée.

Le tableau qui suit indique la répartition au 31 décembre 2012 du montant brut de 5 290,8 $ 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

	Montant consolidé à recouvrer de réassureurs		
Note d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)	**Montant brut à recouvrer de réassureurs**	**Soldes pour lesquels des garanties sont détenues**	**Montant net non garanti à recouvrer de réassureurs**
A++	217,6	31,8	185,8
A+	1 706,2	413,0	1 293,2
A	1 531,4	216,4	1 315,0
A-	475,3	223,1	252,2
B++	34,3	18,2	16,1
B+	29,5	0,1	29,4
B ou inférieure	52,6	52,0	0,6
Sans note	1 362,0	761,7	600,3
Groupements et associations	151,8	82,2	69,6
	5 560,7	1 798,5	3 762,2
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(269,9)		(269,9)
Montants à recouvrer de réassureurs	5 290,8		3 492,3

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 1 798,5 $ au 31 décembre 2012, qui se répartissaient comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs notés A- ou plus, Fairfax détenait des garanties de 884,3 $ sur un montant de 3 930,5 $ à recouvrer de réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs notés B++ ou moins, Fairfax détenait des garanties de 70,3 $ sur un montant de 116,4 $ à recouvrer de réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs non notés, Fairfax détenait des garanties de 761,7 $ sur un montant de 1 362,0 $ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les groupements et les associations, Fairfax détenait des garanties de 82,2 $ sur un montant de 151,8 $ 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 269,9 $ de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables avait trait à un solde net non garanti de 646,4 $ 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 39,2 % du montant consolidé à recouvrer auprès des réassureurs au 31 décembre 2012 (26,9 % au 31 décembre 2011) se rapportait aux activités de liquidation de sinistres, l'augmentation par rapport à l'exercice précédent s'expliquant principalement par l'acquisition de RiverStone Insurance par le secteur Liquidation de sinistres. Avant prise en compte de cette transaction, les montants à recouvrer en 2012 par le secteur Liquidation de sinistres auprès des réassureurs représentaient une hausse de 53,0 $ par rapport à ceux de 2011 en raison surtout du relèvement net des provisions pour sinistres liés aux accidents du travail, à l'amiante et à la pollution et pour autres sinistres latents.

Montant à recouvrer de réassureurs – sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation et activités de liquidation de sinistres

	Sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation			Activités de liquidation de sinistres		
Note d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&P)	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
A++	176,0	31,2	144,8	41,6	0,6	41,0
A+	1 190,1	382,9	807,2	516,1	30,1	486,0
A	1 152,3	186,8	965,5	379,1	29,6	349,5
A-	371,7	151,9	219,8	103,6	71,2	32,4
B++	22,3	12,9	9,4	12,0	5,3	6,7
B+	1,7	–	1,7	27,8	0,1	27,7
B ou inférieure	52,1	52,0	0,1	0,5	–	0,5
Sans note	164,1	56,1	108,0	1 197,9	705,6	492,3
Groupements et associations	141,4	82,2	59,2	10,4	–	10,4
	3 271,7	956,0	2 315,7	2 289,0	842,5	1 446,5
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(55,5)		(55,5)	(214,4)		(214,4)
Montants à recouvrer de réassureurs	3 216,2		2 260,2	2 074,6		1 232,1

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 2012.

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. Les opérations de cession en réassurance ont eu un effet favorable net avant impôts de 50,2 $ en 2012 (57,6 $ en 2011). Leur ventilation est la suivante :

	2012	2011
Part des réassureurs dans les primes acquises	(1 211,3)	(1 121,4)
Commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises	239,5	226,1
Part des réassureurs dans les sinistres	1 030,3	931,6
Reprise de provision (provision) pour soldes de réassurance irrécouvrables	(8,3)	21,3
Incidence nette des cessions en réassurance (avant impôts)	50,2	57,6

La part des réassureurs dans les primes acquises a augmenté pour s'établir à 1 211,3 $ en 2012, ayant été de 1 121,4 $ en 2011, surtout à OdysseyRe par suite d'un nouveau contrat de réassurance en quote-part couvrant des risques multiples au Brésil et de la croissance des branches d'assurance aux États-Unis. Les achats respectifs de rétrocession et de réassurance effectués par OdysseyRe pour ces risques ont tendance à être plus élevés que la moyenne des autres sociétés en exploitation. Les commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises se sont accrues en atteignant 239,5 $ en 2012, contre 226,1 $ en 2011, 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 est passée de 931,6 $ en 2011 à 1 030,3 $ en 2012, hausse qui s'explique surtout par les sinistres que Northbridge a cédés aux réassureurs relativement à l'ouragan Sandy, par l'effet du relèvement des provisions pour sinistres du secteur Liquidation de sinistres sur la part des réassureurs dans les sinistres et par l'accroissement des sinistres que First Capital a cédés aux réassureurs du fait de sa croissance. En 2012, la société a comptabilisé une provision nette pour soldes de réassurance irrécouvrables de 8,3 $, alors qu'elle avait inscrit une reprise nette de 21,3 $ sur cette provision en 2011.

Le recours à la réassurance a fait diminuer les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles d'environ 56 $ en 2012 (baisse d'environ 8 $ des sorties de trésorerie liées aux activités opérationnelles en 2011) principalement à cause d'une hausse de 5,3 % (60,8 $) des primes versées aux réassureurs, alors que les recouvrements sur les sinistres cédés et les commissions sur la part des réassureurs dans les primes souscrites sont demeurés relativement stables par rapport à l'exercice précédent. Les primes cédées et payées aux réassureurs ont augmenté, passant de 1 143,4 $ en 2011 à 1 204,2 $ en 2012, essentiellement pour les mêmes raisons décrites au paragraphe précédent relativement à l'augmentation de la part des réassureurs dans les primes acquises. La diminution des recouvrements sur les sinistres cédés, qui sont passés de 902,7 $ en 2011 à 897,3 $ en 2012, découle surtout d'une baisse de ces recouvrements par le secteur Liquidation de sinistres, même si ceux d'OdysseyRe ont augmenté par suite de sa croissance.

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
↕							
2003	6 120,8	4 705,2	142,3	1 510,7	12,2	12 491,2	901,35
2004	4 075,0	7 260,9	135,8	1 960,9	28,0	13 460,6	840,80
2005	4 385,0	8 127,4	15,8	2 324,0	17,2	14 869,4	835,11
2006	5 188,9	9 017,2	16,4	2 579,2	18,0	16 819,7	948,62
2007	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

1) Selon les IFRS pour 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.

L'augmentation de 95,19 $ du total des placements par action, qui est passé de 1 193,70 $ au 31 décembre 2011 à 1 288,89 $ au 31 décembre 2012 résulte principalement de la consolidation des placements de portefeuille de RiverStone Insurance (1 236,3 $ au 31 décembre 2012), de la plus-value nette des obligations (principalement des obligations émises par des États et des municipalités américains et des sociétés et d'autres obligations) et des actions ordinaires, ainsi que de la diminution des actions ordinaires de Fairfax réellement en circulation (20 245 411 au 31 décembre 2012, contre 20 375 796 au 31 décembre 2011), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les 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 de la société. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté en moyenne de 24,0 % 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 28,1 $ pour 2012 (45,3 $ pour 2011), compte non tenu des charges de 38,3 $ liées aux swaps sur rendement total (39,0 $ en 2011). Le tableau qui suit indique les produits d'intérêts et de dividendes de Fairfax pour son premier exercice et ses dix derniers exercices.

		Produits d'intérêts et de dividendes					
	Moyenne	Avant impôt			Après impôt		
Exercice[1)]	Valeur comptable des placements[2)]	Montant	Rendement (%)	Par action ($)	Montant	Rendement (%)	Par action ($)
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
↕							
2003	11 527,5	331,9	2,88	23,78	215,8	1,87	15,46
2004	12 955,8	375,7	2,90	27,17	244,3	1,89	17,66
2005	14 142,5	466,1	3,30	28,34	303,0	2,14	18,42
2006	15 827,0	746,5	4,72	42,03	485,3	3,07	27,32
2007	17 898,0	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

1) Selon les IFRS pour 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 d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille et des filiales depuis 2004.

Les produits d'intérêts et de dividendes consolidés ont diminué, passant de 705,3 $ pour 2011 à 409,3 $ pour 2012, surtout en raison de l'effet combiné de la vente, en 2011 et en 2012, d'obligations de gouvernements à rendement élevé (principalement des obligations du Trésor américain et des obligations du gouvernement du Canada) dont le produit a été réinvesti dans de la trésorerie, des placements à court terme et des actions ordinaires à rendement faible. Les charges liées aux swaps sur rendement total (lesquelles constituent une composante des produits d'intérêts et de dividendes) ont été plus élevées en 2012 qu'en 2011 (204,9 $ en 2012, contre 140,3 $ en 2011) à cause de l'accroissement des dividendes payables (surtout les dividendes payables sur le fonds négocié en bourse Russell 2000) et de l'augmentation, en glissement annuel, de la moyenne du notionnel des positions vendeur prises sur les swaps sur rendement total. En raison de ces facteurs principalement, les produits d'intérêts et de dividendes de la société représentent un rendement avant impôts de 1,63 % pour 2012, en baisse par rapport à 2,97 % pour 2011. Le rendement après impôts, en produits d'intérêts et de dividendes, de la société s'est établi à 1,19 % pour 2012 (contre 2,13 % pour 2011) et rend compte de l'effet positif de la baisse du taux d'impôt prévu par la loi au Canada et applicable à la société, qui a été ramené de 28,3 % en 2011 à 26,5 % en 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 634,4 $ pour 2012 (861,9 $ pour 2011) ont donné lieu à un rendement brut du portefeuille de 2,52 % (3,62 % pour 2011). Le rendement brut du portefeuille de la société avant impôts a fléchi en glissement annuel, surtout en raison de l'effet combiné de la vente, en 2011 et en 2012, d'obligations de gouvernements à rendement élevé (principalement des obligations du Trésor américain et des obligations du gouvernement du Canada) dont le produit a été réinvesti dans de la trésorerie, des placements à court terme et des actions ordinaires à rendement faible.

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 2012, les fonds retenus à payer aux réassureurs figurant à l'état consolidé de la situation financière se chiffraient à 439,7 $ (412,6 $ au 31 décembre 2011) et avaient trait principalement à Crum & Forster à hauteur de 322,4 $ (318,0 $ au 31 décembre 2011) et à First Capital à hauteur de 94,7 $ (46,5 $ au 31 décembre 2011). À First Capital, l'augmentation depuis

l'exercice précédent des fonds retenus à payer à des réassureurs est surtout attribuable à un achat accru de réassurance au cours de l'exercice à cause de la croissance des primes brutes souscrites. La charge d'intérêts sur les fonds retenus à payer à des réassureurs a atteint 20,2 $ pour 2012 (16,3 $ pour 2011). Les produits consolidés d'intérêts et de dividendes de la société pour les exercices 2012 et 2011 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 204,9 $ pour 2012 (140,3 $ pour 2011). Les produits consolidés d'intérêts et de dividendes de la société pour les exercices 2012 et 2011 sont présentés après déduction de ces montants.

La quote-part du bénéfice des entreprises associées s'est accrue pour passer de 1,8 $ en 2011 à 15,0 $ en 2012. La quote-part de 2012 tient compte d'une quote-part de 18,8 $ dans la perte nette de Fibrek (résultant essentiellement d'une perte de valeur), d'une quote-part de 22,0 $ dans la perte nette de Thai Re (résultant surtout du relèvement de la provision nette pour sinistres liés aux inondations en Thaïlande) et d'une quote-part de 12,9 $ dans le bénéfice d'ICICI Lombard. Pour 2011, la quote-part du bénéfice des entreprises associées comprenait une quote-part de 36,1 $ dans la perte nette d'ICICI Lombard. Le résultat net d'ICICI Lombard pour 2011 avait subi l'influence défavorable du relèvement d'une provision pour sinistres (à cause de la participation proportionnelle obligatoire d'ICICI Lombard dans le groupement d'assurances automobile des entreprises en Inde), facteur contrebalancé en partie par des profits nets résultant de l'évaluation à la valeur de marché du portefeuille de placements d'ICICI Lombard.

Profits nets (pertes nettes) sur placements

La ventilation des profits nets sur placements, qui s'élèvent à 642,6 $ pour 2012 (691,2 $ pour 2011), est présentée ci-dessous.

	2012			2011		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Actions ordinaires	133,9	563,7	697,6	491,6	(1 266,4)	(774,8)
Actions privilégiées convertibles	–	(36,2)	(36,2)	–	(5,2)	(5,2)
Obligations convertibles	62,7	124,0	186,7	43,1	(19,6)	23,5
Profit sur la sortie d'une entreprise associée[1)]	196,8	–	196,8	7,0	–	7,0
Autres dérivés sur titres de capitaux propres[2) 3)]	76,7	(2,9)	73,8	161,9	(205,2)	(43,3)
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres	470,1	648,6	1 118,7	703,6	(1 496,4)	(792,8)
Couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres[3)]	6,3	(1 011,8)	(1 005,5)	–	413,9	413,9
Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures ci-dessus	476,4	(363,2)	113,2	703,6	(1 082,5)	(378,9)
Obligations	566,3	161,8	728,1	424,6	854,1	1 278,7
Actions privilégiées	1,0	(1,3)	(0,3)	0,9	(2,8)	(1,9)
Dérivés liés à l'IPC	—	(129,2)	(129,2)	–	(233,9)	(233,9)
Autres dérivés	63,7	(60,3)	3,4	10,8	38,6	49,4
Effet du change	(44,7)	(31,5)	(76,2)	(64,5)	30,1	(34,4)
Autres	2,3	1,3	3,6	13,0	(0,8)	12,2
Profits nets (pertes nettes) sur placements	1 065,0	(422,4)	642,6	1 088,4	(397,2)	691,2
Ventilation des profits nets (pertes nettes) sur obligations :						
Obligations de gouvernements	421,3	(328,6)	92,7	354,6	398,5	753,1
Obligations d'États et de municipalités américains	149,7	403,0	552,7	(2,0)	644,7	642,7
Obligations de sociétés et autres	(4,7)	87,4	82,7	72,0	(189,1)	(117,1)
	566,3	161,8	728,1	424,6	854,1	1 278,7

1) Le 10 décembre 2012, la société a vendu la totalité de sa participation dans 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).

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

Le 30 décembre 2011, Polish Re, filiale entièrement détenue par la société, a vendu la totalité de sa participation dans Polskie Towarzystwo Ubezpiezen S.A. (« PTU ») pour un produit en trésorerie de 10,1 $ (34,7 millions de zloty polonais) et a comptabilisé un profit net sur placements de 7,0 $.

2) Les autres dérivés sur titres de capitaux propres comprennent les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres en positions acheteur et les bons de souscription de titres de capitaux propres.

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.

Placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres : La société applique une couverture économique à 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 certaines participations 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. 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 de la juste valeur des indices boursiers et de certains titres de capitaux propres individuels. En 2012, le rendement des trois principaux indices sous-jacents aux couvertures de la société a été comme suit : 14,6 % pour l'indice Russell 2000, 13,4 % pour l'indice S&P 500 et 4,8 % pour l'indice S&P/TSX 60. Pour 2012, 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, un profit net de 113,2 $, contre une perte nette de 378,9 $ en 2011. Au 31 décembre 2012, les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, d'un notionnel de 7 668,5 $ (7 135,2 $ au 31 décembre 2011), représentaient 100,6 % (104,6 % au 31 décembre 2011) des titres de capitaux propres et des titres liés à

des titres de capitaux propres détenus par la société, qui se chiffraient à 7 626,5 $ (6 822,7 $ au 31 décembre 2011). En 2011, le risque de corrélation avait eu une incidence passablement plus évidente (encore plus qu'en 2012 ou que dans les périodes antérieures à 2011), car le rendement des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus par la société avait été inférieur au rendement des couvertures économiques contre le risque de prix de titres de capitaux propres utilisées pour protéger ces placements. Compte tenu du rendement passé de ses placements, la société est d'avis qu'à long terme, le rendement de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres sera supérieur à celui des indices boursiers de référence et que toute perte nette sur les placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, après couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres, n'est que temporaire et sera récupérée dans des périodes ultérieures.

En 2012, la société a dénoué une position vendeur sur certains titres de capitaux propres individuels, pour un notionnel initial de 394,2 $ (41,4 $ en 2011), afin de réduire la proportion de ses couvertures économiques contre le risque de prix de titres de capitaux propres par rapport à ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. 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 révisant à la hausse ou à la baisse le notionnel de ses couvertures contre le risque précité. La société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel de ces couvertures présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société au risque de prix de titres de capitaux propres. Une telle situation peut se produire 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 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 éléments couverts et les éléments de couverture, en plus des autres incertitudes de marché, il n'est pas possible de prédire l'incidence qu'aura le programme de couverture contre le risque de prix de 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 2012 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.

Obligations : Les profits nets sur obligations de 728,1 $ pour 2012 (1 278,7 $ pour 2011) représentent essentiellement l'effet combiné des profits réalisés sur les obligations d'États et de municipalités américains, ainsi que des profits nets résultant de l'évaluation à la valeur de marché de ces obligations, des profits réalisés sur les obligations du gouvernement américain et des profits nets résultant de l'évaluation à la valeur de marché des obligations d'autres gouvernements.

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 2012, la durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats était de 7,7 ans (8,6 ans au 31 décembre 2011), et leur notionnel et leur juste valeur s'élevaient à 48,4 G$ (46,5 G$ au 31 décembre 2011) et à 115,8 $ (208,2 $ au 31 décembre 2011), respectivement. Les contrats dérivés de la société liés à l'IPC ont subi des pertes latentes de 129,2 $ en 2012 (233,9 $ en 2011). Les pertes latentes sur les dérivés liés à l'IPC résultent surtout de l'accroissement des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés (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 2012, 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 du premier exercice de Fairfax et de ses dix derniers exercices. 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 1er 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 de 2010, de 2011 et de 2012 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)]	Placements moyens à la valeur comptable[2)]	Intérêts et dividendes	Profits nets réalisés	Variation des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets comptabilisés en : Résultat net[3)]	Autres éléments du résultat global	Variation des profits (pertes) latents sur les participations dans les entreprises associées	Rendement total des placements moyens	(%)
1986	46,3	3,4	0,7	(0,2)	–	–	–	3,9	8,4
↕									
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	14 142,5	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
Cumul depuis la création		8 597,9	3 887,8		6 668,2				9,4 [6)]

1) Selon les IFRS pour 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 d'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 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 des placements moyens pour chacun des 27 exercices.

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 11 614,7 $ (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 2012, le rendement total des placements moyens s'est établi en moyenne à 9,4 %.

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 2012 et 2011, classée selon la note de crédit la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres.

	31 décembre 2012		31 décembre 2011	
Notation de l'émetteur	**Valeur comptable**	**%**	**Valeur comptable**	**%**
AAA/Aaa	2 711,5	23,7	2 955,5	25,1
AA/Aa	5 069,6	44,4	5 408,0	45,9
A/A	2 266,0	19,8	1 822,6	15,5
BBB/Baa	282,7	2,5	349,3	3,0
BB/Ba	53,3	0,5	75,5	0,6
B/B	448,8	3,9	125,6	1,1
Inférieure à B/B et sans note	588,4	5,2	1 034,4	8,8
Total	11 420,3	100,0	11 770,9	100,0

La majeure partie du portefeuille de titres à revenu fixe de la société a une note de première qualité, dont 68,1 % du portefeuille (71,0 % au 31 décembre 2011) 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 8,8 % du portefeuille de titres à revenu fixe au 31 décembre 2011, mais elles avaient diminué pour n'en représenter que 5,2 % au 31 décembre 2012 surtout parce que la note des obligations du gouvernement grec détenues par la société a été relevée et que certaines obligations convertibles ont été converties en titres de capitaux propres et d'autres obligations de sociétés ont été remboursées. 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 2012 n'a pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2011. Au 31 décembre 2012, les avoirs en titres de revenu fixe des dix émetteurs (excluant les obligations des gouvernements souverains des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et de l'Allemagne) à l'égard desquels la société était le plus exposée totalisent 3 562,6 $ (3 862,0 $ au 31 décembre 2011), soit environ 13,7 % (15,9 % au 31 décembre 2011) du total du portefeuille de placements. La plus importante exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2012 se chiffre à 254,9 $, soit environ 1 % (0,9 % au 31 décembre 2011) du total du portefeuille de placements.

Au 31 décembre 2012, la société détenait des placements ayant une juste valeur de 396,9 $ (415,7 $ au 31 décembre 2011) en obligations d'États souverains ayant une note A/A ou plus basse, dont des obligations de la Grèce de 173,5 $ (244,2 $ au 31 décembre 2011) (acquises à l'origine à une forte décote par rapport à la valeur nominale) et des obligations de la Pologne de 124,4 $ (82,8 $ au 31 décembre 2011) (acquises à des fins d'appariement avec les passifs au titre des sinistres de Polish Re), représentant en tout 1,5 % (1,7 % au 31 décembre 2011) du total du portefeuille de placements. Aux 31 décembre 2012 et 2011, la société ne détenait aucun placement dans des obligations émises par l'Irlande, l'Italie, le Portugal ou l'Espagne.

Le portefeuille de placements consolidé comprenait des obligations d'États et de municipalités américains totalisant 6,9 G$ (6,2 G$ au 31 décembre 2011) (soit environ 5,3 G$ de titres en franchise d'impôt et 1,6 G$ de titres imposables), dont la presque totalité avait été achetée en 2008 et était détenue dans les portefeuilles de placements des filiales. Une très grande partie des placements de la société en obligations d'États et de municipalités américains, soit quelque 4,0 G$ au 31 décembre 2012 (3,8 G$ au 31 décembre 2011), sont assurés par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au paiement des intérêts et du principal advenant une défaillance de la part de l'émetteur. La société estime que cette assurance atténue grandement le risque de crédit associé à ces obligations.

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.

	31 décembre 2012		
Variation des taux d'intérêt	**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	9 766,7	(1 132,0)	(14,5)
Hausse de 100 points de base	10 522,5	(595,1)	(7,6)
Aucune variation	11 420,3	–	–
Baisse de 100 points de base	12 493,2	735,7	9,4
Baisse de 200 points de base	13 803,7	1 635,3	20,9

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. La méthode d'analyse utilisée pour le calcul de la juste valeur prospective des instruments à taux fixe comporte certaines faiblesses qui lui sont inhérentes. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses 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 crédit 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 2012.

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 2012, la société détenait des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres totalisant 7 626,5 $ (composés d'actions ordinaires, d'actions privilégiées convertibles, d'obligations convertibles, de certaines participations dans des entreprises associées et de dérivés sur des titres de capitaux propres), contre 6 822,7 $ au 31 décembre 2011. 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. L'objectif 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 visés par les couvertures en cas de correction importante des marchés. Toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible de prédire l'incidence qu'auront les programmes de couverture économique contre le risque de prix de titres de capitaux propres.

	31 décembre 2012				31 décembre 2011			
Éléments sous-jacents aux swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers en positions vendeur	**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	52 881 400	3 501,9	662,22	849,35	52 881 400	3 501,9	662,22	740,92
S&P 500	10 532 558	1 117,3	1 060,84	1 426,19	12 120 558	1 299,3	1 071,96	1 257,60
S&P/TSX 60	13 044 000	206,1	641,12	713,72	–	–	–	–
Autres indices boursiers	–	140,0	–	–	–	140,0	–	–
Titres de capitaux propres individuels	–	1 231,3	–	–	–	1 597,3	–	–

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

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 2012 et 2011 selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2012	**31 décembre 2011**
Services financiers et fonds de placement	2 670,3	2 488,8
Secteurs commercial et industriel	1 632,5	1 698,6
Produits de consommation et autres	1 288,2	1 005,6
	5 591,0	5 193,0

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 2012 et 2011 selon le pays où réside l'émetteur.

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
États-Unis	2 820,9	2 857,2
Canada	1 067,4	1 048,0
Irlande	413,3	410,4
Hong Kong	249,2	213,2
Chine	108,9	89,5
Autres pays	931,3	574,7
	5 591,0	5 193,0

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.

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Total des actifs dérivés[1)]	169,7	389,2
Incidence des ententes de règlement net	(79,2)	(101,0)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société[2)]	(56,5)	(141,6)
Garanties excédentaires données par la société en faveur des contreparties	38,5	129,7
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	93,1	80,6
Montant net de l'exposition aux contreparties aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	165,6	356,9

1) À l'exception des instruments négociés en bourse, qui se composent principalement 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 3,9 $ (65,7 $ au 31 décembre 2011).

Au 31 décembre 2012, les garanties déposées en faveur de la société se composaient d'une trésorerie dont la juste valeur était de 22,1 $ (50,5 $ au 31 décembre 2011) et de titres gouvernementaux dont la juste valeur était de 38,3 $ (156,8 $ au 31 décembre 2011). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les garanties ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2012.

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 5,2 % en 2012 pour atteindre 11 906,0 $, 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 %
↕				
2008	(280,9)	8 917,8	(3,1) %	4,1 %
2009	7,3	9 429,3	0,1 %	3,9 %
2010	(236,6)	10 430,5	(2,3) %	3,8 %
2011	(754,4)	11 315,1	(6,7) %	3,3 %
2012	11,6	11 906,0	0,1 %	2,4 %
Moyenne pondérée depuis la création			(2,5) %	4,5 %

Différentiel de financement moyen pondéré depuis la création de Fairfax : 2,0 %

1) Selon les IFRS pour 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.

	Assurance			Réassurance	Assurance et réassurance	Assurance et réassurance, montant total		
Exercice	Northbridge[1)]	États-Unis[2)]	Fairfax Asia[3)]	OdysseyRe[4)]	Autres[5)]		Liquidation de sinistres[6)]	Total
2008	1 739,1	2 125,1	68,9	4 398,6	726,4	9 058,1	1 783,8	10 841,9
2009	2 052,8	2 084,5	125,7	4 540,4	997,0	9 800,4	1 737,0	11 537,4
2010	2 191,9	2 949,7	144,1	4 797,6	977,3	11 060,6	2 048,9	13 109,5
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

Le total du fonds de caisse de la société pour 2012 a augmenté de 1 480,2 $ pour atteindre 15 879,2 $.

1) Le fonds de caisse de Northbridge a augmenté de 4,1 % (à un coût de 2,5 %) surtout à cause d'une augmentation des provisions pour sinistres (compte tenu de l'effet, sur ces provisions, de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain), ces facteurs étant contrebalancés en partie par une hausse des montants à recouvrer de réassureurs.

2) Le fonds de caisse du secteur Assurance aux États-Unis a augmenté de 9,4 % (à un coût de 6,1 %) en raison d'une augmentation des provisions pour sinistres et des provisions pour primes non acquises (à cause de la croissance des primes), ces facteurs étant contrebalancés en partie par une hausse des montants à recouvrer de réassureurs par Crum & Forster.

3) Le fonds de caisse de Fairfax Asia a augmenté de 21,6 % (sans aucun coût) en raison d'une augmentation des provisions pour sinistres, des provisions pour primes non acquises et du solde des fonds retenus à payer à des réassureurs, surtout à cause de la croissance des primes, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une hausse des montants à recouvrer de réassureurs.

4) Le fonds de caisse d'OdysseyRe a augmenté de 3,6 % (sans aucun coût) surtout en raison d'une augmentation des provisions pour sinistres par suite de la croissance des primes.

5) Le fonds de caisse du secteur Assurance et réassurance – Autres a augmenté de 2,4 % (à un coût de 2,1 %) surtout en raison d'une augmentation des provisions pour sinistres de Polish Re et de Fairfax Brasil et d'une diminution des montants à recouvrer de réassureurs par Advent par suite du transfert de Syndicate 3330 vers le secteur Liquidation de sinistres, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une baisse des provisions pour sinistres d'Advent en raison du transfert précité et par une hausse des montants à recouvrer de réassureurs par Fairfax Brasil.

6) Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a augmenté de 28,5 % surtout en raison de l'acquisition de RiverStone Insurance, de la transaction de réassurance d'Eagle Star et de la reprise du passif relatif aux provisions pour sinistres de Syndicate 3330 auprès d'Advent.

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers[1)] suivants :

	2012	2011	2010	2009	2008
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés)	1 128,0	962,8	1 474,2	1 242,7	1 555,0
Dette de la société de portefeuille	2 220,2	2 080,6	1 498,1	1 236,9	869,6
Dette des filiales	670,9	623,9	919,5	903,4	910,2
Autres obligations à long terme de la société de portefeuille	157,5	314,0	311,5	173,5	187,7
Dette totale	3 048,6	3 018,5	2 729,1	2 313,8	1 967,5
Dette nette	1 920,6	2 055,7	1 254,9	1 071,1	412,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	7 654,7	7 427,9	7 697,9	7 391,8	4 866,3
Actions privilégiées	1 166,4	934,7	934,7	227,2	102,5
Participations ne donnant pas le contrôle	69,2	45,9	41,3	117,6	1 382,8
Total des capitaux propres	8 890,3	8 408,5	8 673,9	7 736,6	6 351,6
Ratio dette nette-total des capitaux propres	21,6 %	24,4 %	14,5 %	13,8 %	6,5 %
Ratio dette nette-capital total net[2)]	17,8 %	19,6 %	12,6 %	12,2 %	6,1 %
Ratio dette totale-capital total[3)]	25,5 %	26,4 %	23,9 %	23,0 %	23,7 %
Ratio de couverture des intérêts[4)]	4,2 x	1,0 x	1,8 x	8,2 x	16,4 x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur les actions privilégiées[5)]	3,0 x	0,7 x	1,4 x	7,5 x	15,0 x

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.

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'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

La dette de la société de portefeuille (compte tenu des autres obligations à long terme) s'établissait à 2 377,7 $ au 31 décembre 2012, en baisse de 16,9 $ par rapport à celle de 2 394,6 $ du 31 décembre 2011 surtout en raison du remboursement du billet de TIG et du remboursement des billets de premier rang non garantis de Fairfax venus à échéance, d'un capital de 86,3 $, ces facteurs étant contrebalancés en partie par l'émission de billets de premier rang non garantis échéant en 2022 de Fairfax, d'un capital de 200,0 $ CA, et de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Au 31 décembre 2012, la dette des filiales se chiffrait à 670,9 $, contre 623,9 $ au 31 décembre 2011, soit une hausse de 47,0 $ qui s'explique principalement par la consolidation de la dette de Thomas Cook India (36,6 $) et de Prime Restaurants (2,7 $) et par l'augmentation de la dette de Ridley (11,8 $), ces facteurs étant compensés en partie par le rachat, par Crum & Forster, de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2017, pour un montant de capital de 6,2 $.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires sont passés de 7 427,9 $ au 31 décembre 2011 à 7 654,7 $ au 31 décembre 2012, soit une augmentation de 226,8 $ qui s'explique surtout par le bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax (532,4 $) et l'accroissement du cumul des autres éléments du résultat global (hausse de 28,0 $ résultant principalement de la conversion des monnaies étrangères), dont les effets ont été partiellement annulés par les versements, par la société, de dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées (266,3 $), la comptabilisation de pertes actuarielles sur les régimes à prestations définies de la société (et ceux d'entreprises associées) dans les résultats non distribués (32,8 $) et le rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (48,4 $).

Les variations de la dette 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 19,6 % au 31 décembre 2011 à 17,8 % au 31 décembre 2012, en raison surtout de la baisse de la dette nette et de la hausse du capital total net. La diminution de la dette nette résulte de la croissance de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille et d'une faible hausse de la dette totale. La hausse du capital total net s'explique par l'émission du 21 mars 2012 d'actions privilégiées de série K, la hausse des participations ne donnant pas le contrôle et l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, auxquels la baisse de la dette nette a fait partiellement contrepoids. Le ratio consolidé dette nette-capital total avait atteint 25,5 % au 31 décembre 2012, en baisse par

rapport à 26,4 % au 31 décembre 2011 à cause surtout de l'augmentation du capital total par suite de l'émission du 21 mars 2012 d'actions privilégiées de série K, de la hausse des participations ne donnant pas le contrôle, de la montée des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et de l'augmentation modeste de la dette totale.

La société estime que la trésorerie et les placements, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, de 1 128,0 $ au 31 décembre 2012 (962,8 $ au 31 décembre 2011), lui offrent assez de liquidités pour qu'elle puisse s'acquitter de ses obligations connues en 2013. Se reporter au deuxième 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 2013.

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)]				
	2012	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Assurance					
Northbridge (Canada)	0,8	1,0	0,8	0,7	1,0
Crum & Forster (États-Unis)[2)]	1,0	0,9	0,6	0,5	0,8
Zenith National (États-Unis)[3)]	1,4	0,8	0,6	s. o.	s. o.
Fairfax Asia	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3
Réassurance – OdysseyRe	0,6	0,6	0,5	0,5	0,7
Assurance et réassurance – Autres[4)]	0,7	0,8	0,8	1,1	0,6
Secteur de l'assurance au Canada	1,0	1,1	1,1	1,0	1,0
Secteur de l'assurance aux États-Unis	0,8	0,8	0,7	0,8	1,0

1) Selon les IFRS pour 2012, 2011 et 2010; selon les PCGR canadiens pour 2009 et 2008.

2) First Mercury a été acquise le 9 février 2011, aux termes de la transaction décrite à la note 23 (Acquisitions et désinvestissements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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 2012, 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 de 3,6 fois le niveau autorisé (3,7 fois au 31 décembre 2011), à l'exception de TIG (2,3 fois; 2,3 fois au 31 décembre 2011).

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 2012, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 196 % du capital réglementaire minimal requis, contre 212 % au 31 décembre 2011, ce qui était bien supérieur au niveau cible minimal de 150 %.

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce ses activités (Royaume-Uni, France, Mexique, Singapour, Hong Kong, Irlande, Pologne, Brésil, Malaisie et autres pays), la société avait atteint ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2012.

Le tableau suivant présente les notations de crédit pour les 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 2012.

Notation pour 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[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-	–	–
CRC Reinsurance Limited	A-	–	–	–
Wentworth Insurance Company Ltd.	A-	–	–	–
First Capital Insurance Limited	A	–	–	–
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	–	A-	–	–
Advent Capital (Holdings) PLC[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.

En 2012, A.M. Best a abaissé la note de CRC Reinsurance Limited, qui est passée de A au 31 décembre 2011 à A- au 31 décembre 2012.

Valeur comptable d'une action

Au 31 décembre 2012, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 7 654,7 $, soit 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) contre 7 427,9 $ ou 364,55 $ par action (résultat de base) (sans tenir compte de l'excédent non comptabilisé de 347,5 $ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées) au 31 décembre 2011, ce qui représente une augmentation de 3,7 % par action (résultat de base) (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 $ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2012, ou une hausse de 6,5 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). En 2012, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base a baissé en raison du rachat de 130 385 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 2012, le nombre d'actions ordinaires véritablement en circulation était de 20 245 411.

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 (prix de rachat), montant net**
2008 – émission d'actions	886 888	216,83	192,3
2008 – rachat d'actions	(1 066 601)	264,39	(282,0)
2009 – émission d'actions	2 881 844	343,29	989,3
2009 – rachat d'actions	(360 100)	341,29	(122,9)
2010 – émission d'actions	563 381	354,64	199,8
2010 – rachat d'actions	(43 900)	382,69	(16,8)
2011 – rachat d'actions	(25 700)	389,11	(10,0)
2012 – rachat d'actions	–	–	–

Les émissions d'actions en 2009 et en 2010 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. Les actions émises en 2008 avaient trait à la conversion des débentures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant le 15 juillet 2023 de la société.

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

Situation de trésorerie

Au 31 décembre 2012, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 1 169,2 $ (1 128,0 $ après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 41,2 $), contre 1 026,7 $ au 31 décembre 2011 (962,8 $, après déduction des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 63,9 $). Pour 2012, les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille Fairfax (compte non tenu des remboursements et des apports de capital intragroupe de 233,0 $) comprennent les sorties suivantes : le versement de dividendes de 266,3 $ sur les actions ordinaires et privilégiées, le paiement net en trésorerie de 220,5 $ 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), le paiement de 144,8 $ en intérêts sur la dette à long terme, le remboursement à l'échéance de billets de premier rang non garantis de Fairfax, d'un montant de capital de 86,3 $, le paiement net de 56,7 $ (57,7 $ CA) relatif à l'acquisition de Prime Restaurants par la société et la participation à l'émission de droits d'Alltrust Insurance de 18,9 $. Les entrées de trésorerie significatives de 2012 sont notamment les suivantes : le produit net de 203,0 $ (198,6 $ CA) résultant de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 5,84 %, d'un capital de 200,0 $ CA et échéant en 2022; le produit net de 231,7 $ (230,1 $ CA) résultant de l'émission d'actions privilégiées de série K d'une valeur nominale de 237,5 $ CA; l'encaissement de dividendes de 859,7 $ venant de certaines filiales [Liquidation de sinistres (303,8 $), OdysseyRe (200,0 $), Wentworth (120,0 $), Zenith National (91,8 $), CRC Re (77,1 $), Crum & Forster (63,0 $) et Ridley (4,0 $)]; l'encaissement d'un remboursement d'impôt sur le résultat de 20,9 $. 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 1 128,0 $ au 31 décembre 2012 (962,8 $ au 31 décembre 2011), lui offriront assez de liquidités pour qu'elle puisse s'acquitter de ses obligations connues en 2013. 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 2012 pour obtenir de plus amples renseignements sur la facilité de crédit]. Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2013 sont les suivants : le versement d'un dividende de 205,5 $ sur les actions ordinaires (10,00 $ versés par action en janvier 2013); 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-dessous). Le 21 janvier 2013, la société a encaissé un produit net de 259,9 $ (258,1 $ CA) issu de l'émission de billets de premier rang non garantis, d'un capital de 250,0 $ CA et échéant en 2022, dans le cadre d'une autre émission de ces billets. La société a l'intention d'utiliser ce produit pour rembourser le capital de 182,9 $ des billets de premier rang non garantis d'OdysseyRe à leur échéance le 1er novembre 2013, rembourser par anticipation un capital de 12,2 $ sur les billets de premier rang non garantis échéant en 2017 et rembourser par anticipation, le 11 mars 2013, le reste du capital dû, soit 36,2 $, sur les billets de premier rang non garantis devant venir à échéance en 2017.

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 2012, la société de portefeuille a payé un montant net en trésorerie de 220,5 $ (reçu un montant net en trésorerie de 97,3 $ en 2011) relativement aux positions acheteur et vendeur sur ses swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). La société de portefeuille finance habituellement de telles obligations au moyen de sa trésorerie et de ses placements et de ses autres sources de financement dont il est question ci-dessus.

En 2012, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) ont grimpé de 980,4 $, passant de 6 337,9 $ au 31 décembre 2011 à 7 318,3 $ au 31 décembre 2012. Les augmentations nettes significatives sont attribuables aux facteurs suivants : la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme de RiverStone Insurance (223,5 $ au 31 décembre 2012); le réinvestissement du produit de la vente d'obligations de gouvernements dans de la trésorerie et des placements à court terme; le produit reçu pour la vente de Cunningham Lindsey; les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles. Les baisses nettes significatives en 2012 sont attribuables aux facteurs suivants : une somme de 603,6 $ payée en trésorerie relativement aux dispositions de révision des positions acheteur et vendeur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société; un paiement de dividendes de 733,5 $ en trésorerie à Fairfax; les sorties de trésorerie liées à l'acquisition d'actions ordinaires et de certaines participations dans des sociétés en commandite; les sorties de trésorerie liées à l'acquisition de RiverStone Insurance; le remboursement du billet de TIG; les sorties de trésorerie liées à l'acquisition de Thomas Cook India.

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 2012, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 603,6 $ (reçu un montant net en trésorerie de 173,3 $ en 2011) relativement aux positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). Les filiales d'assurance et de réassurance financent habituellement de telles obligations 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 2012 et 2011 sont les suivants :

	2012	2011
Activités opérationnelles		
Entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles, avant l'élément suivant	210,0	33,2
Ventes (achats) de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	1 105,7	(1 254,7)
Activités d'investissement		
Ventes (achats) de participations dans des entreprises associées, montant net	114,6	(130,5)
Achats de participations dans des filiales, déduction faite de la trésorerie acquise et du découvert bancaire repris, montant net	(334,4)	276,5
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(71,5)	(42,2)
Activités de financement		
(Remboursement) émission de titres d'emprunt de filiales, montant net	20,1	(41,9)
Émission de titres d'emprunt de la société de portefeuille	203,0	899,5
Rachat de la dette et de titres de la société de portefeuille et des filiales	(296,5)	(762,3)
Émission d'actions privilégiées	231,7	–
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(266,3)	(257,4)
Dividendes versés sur les participations ne donnant pas le contrôle	(6,7)	–
Autres sorties de trésorerie liées aux activités de financement	(50,6)	(36,0)
Augmentation (diminution) de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des découverts bancaires au cours de l'exercice	859,1	(1 315,8)

Les entrées de trésorerie liées aux activités opérationnelles (exclusion faite de la trésorerie affectée à l'achat de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont atteint 210,0 $ en 2012, contre 33,2 $ en 2011, la hausse étant principalement attribuable à l'augmentation des primes encaissées, malgré la baisse des produits d'intérêts et de dividendes et la hausse des impôts sur le résultat payés. Les ventes nettes de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net de 1 105,7 $ en 2012 rendent principalement compte des ventes nettes de bons du Trésor américain et d'obligations du gouvernement du Canada, contrebalancées en partie par le montant net de trésorerie payé relativement aux dispositions de révision des swaps sur rendement total et les achats nets d'actions ordinaires et de placements à court terme. Les achats nets de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net s'étaient chiffrés à 1 254,7 $ en 2011, rendant compte principalement des achats nets de placements à court terme, contrebalancés en partie par les ventes nettes d'obligations et par la trésorerie nette reçue relativement aux dispositions de révision des swaps sur rendement total.

Les ventes nettes de participations dans des entreprises associées de 114,6 $ pour 2012 représentent surtout le produit reçu pour la vente de Cunningham Lindsey et de Fibrek, ce facteur étant partiellement contrebalancé par des prises de participation minoritaire dans Thai Re et Eurobank Properties et les achats nets de participations dans des sociétés en commandite. Les achats nets de participations dans des entreprises associées en 2011 avaient atteint 130,5 $ et représentaient principalement la participation à une émission de droits d'ICICI Lombard et les achats nets de participations dans des sociétés en commandite. Les achats nets de participations dans des filiales en 2012, déduction faite de la trésorerie acquise et du découvert bancaire repris de 334,4 $, constituent essentiellement des montants nets de trésorerie de 140,1 $, de 139,3 $ et de 51,4 $ affectés respectivement à l'acquisition d'une participation de 87,1 % dans Thomas Cook India, de 100 % dans RiverStone Insurance et de 81,7 % dans Prime Restaurants. Les achats nets de participations dans des filiales de 276,5 $ en 2011, déduction faite de la trésorerie acquise, comprenaient une trésorerie nette de 355,8 $ acquise lors de l'acquisition de First Mercury, annulée en partie par des montants nets en trésorerie de 49,5 $ et de 29,8 $ affectés à l'acquisition d'une participation de 100 % dans Pacific Insurance et d'une participation de 75,0 % dans Sporting Life, respectivement.

Le montant net de l'émission de titres d'emprunt de filiales de 20,1 $ pour 2012 représente surtout l'augmentation de la dette de Ridley et de Thomas Cook India. L'émission de titres d'emprunt de la société de portefeuille de 203,0 $ (198,6 $ CA) pour 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, de 296,5 $, 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 $). En 2012, la société a émis des actions privilégiées de série K d'une valeur nominale de 237,5 $ CA pour un produit net de 231,7 $ et elle a versé des dividendes sur actions ordinaires de 205,8 $ (205,9 $ en 2011), des dividendes sur actions privilégiées de 60,5 $ (51,5 $ en 2011) et des dividendes sur les participations ne donnant pas le contrôle de 6,7 $ (néant en 2011). Les autres sorties de trésorerie liées aux activités de financement de 50,6 $ pour 2012 se rapportent principalement au rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres. Le remboursement net de la dette de filiales de 41,9 $ en 2011 se rapportait principalement au remboursement d'une dette par First Mercury (29,7 $). L'émission de titres d'emprunt de la société de portefeuille de 899,5 $ en 2011 était celle des billets de premier rang non garantis, à 5,80 %, d'un capital de 500,0 $ et échéant en 2021, pour un produit net de 493,9 $ et celle des billets de premier rang non garantis, à 6,40 %, d'un capital de 400,0 $ CA et échéant en 2021, pour un produit net de 405,6 $ (396,0 $ CA). Le rachat de dettes et de titres de la société de portefeuille et de filiales de 762,3 $ en 2011 rendait surtout compte du paiement effectué pour le rachat de billets de premier rang non garantis (727,1 $) de Fairfax, de Crum & Forster et d'OdysseyRe, ainsi que la contrepartie en trésorerie versée pour le rachat de titres de fiducie privilégiés de First Mercury (26,7 $). Les autres sorties de trésorerie liées aux activités de financement de 36,0 $ pour 2011 se rapportaient principalement au rachat d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (26,0 $) et au rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation (10,0 $).

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 2012.

	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	4 576,0	5 099,1	3 172,1	6 801,6	19 648,8
Dette à long terme – capital	235,8	217,8	57,7	2 508,8	3 020,1
Dette à long terme – intérêts	198,2	361,3	330,7	706,6	1 596,8
Contrats de location simple – obligations	68,4	109,3	71,4	128,3	377,4
	5 078,4	5 787,5	3 631,9	10 145,3	24 643,1

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 2012.

Requête pour autorisation d'exercer un recours collectif

La requête pour autorisation d'exercer un recours collectif à l'encontre de Fairfax et d'autres parties qui est décrite dans les anciens rapports de gestion a été rejetée sans aucun paiement et sans aucune possibilité d'appel ou de modification. Pour une description complète de ce refus, voir l'alinéa a) de la rubrique « Poursuites » de la note 20 (Éventualités et engagements) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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 2012, 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 2012.

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.

Sous réserve des limites décrites ci-après à la rubrique « Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation », 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 2012 selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). La direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu qu'au 31 décembre 2012, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2012 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.

Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation

Le 12 octobre 2012, la société a conclu l'acquisition de Brit Insurance Limited qui, par la suite, a changé de nom pour celui de RiverStone Insurance Limited (« RiverStone Insurance »). La direction a restreint l'étendue de la conception et de l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière en excluant les contrôles, les politiques et les procédures de RiverStone Insurance, dont les résultats sont présentés dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012. La limitation de l'étendue de la conception est conforme à l'article 3.3 du *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, qui autorise un émetteur à limiter la conception et l'évaluation de son contrôle interne à l'égard de l'information financière en excluant les contrôles, les politiques et les procédures d'une entreprise que l'émetteur a acquise au plus tôt 365 jours avant la date de clôture de la période comptable visée par l'attestation. Les activités de RiverStone Insurance ont représenté 0,5 % des produits des activités ordinaires consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 et elles représentaient 4,0 % de l'actif net consolidé de la société au 31 décembre 2012. Le tableau qui suit présente un résumé de l'information financière de RiverStone Insurance.

	31 décembre 2012 et exercice clos à cette date
	(en M$ US)
Produits des activités ordinaires	36,9
Résultat net	11,1
Actif	
Créances découlant de contrats d'assurance	151,0
Placements de portefeuille	1 236,3
Montants à recouvrer de réassureurs	891,5
Impôts sur le résultat différés	6,9
Autres actifs	10,6
	2 296,3
Passif	
Créditeurs et charges à payer	155,6
Impôts sur le résultat à payer	0,3
Obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés	1,4
Passifs au titre des contrats d'assurance	1 788,9
	1 946,2
Capitaux propres	350,1
	2 296,3

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 2012.

Principaux changements comptables

En 2012, aucun changement comptable significatif n'a eu lieu. 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 2012.

Changements comptables à venir

Un grand nombre d'IFRS sont actuellement en cours de modification ou n'ont pas encore été publiées. Les normes à venir susceptibles d'avoir une incidence importante 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 2012.

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.

L'IASB délibère de nouveau sur l'exposé-sondage, et les modifications définitives n'entreront pas en vigueur avant le 1er janvier 2015.

Contrats d'assurance

L'IASB a publié l'exposé-sondage *Contrats d'assurance* le 30 juillet 2010, dont la version révisée est attendue au deuxième trimestre de 2013. L'exposé-sondage vise une norme complète portant sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance et les informations à fournir à leur sujet. 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 résiduelle 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 est attendue en 2014, et la date d'entrée en vigueur ne devrait pas être avant le 1er janvier 2015. 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.

Comptabilité de couverture

Le 9 décembre 2010, l'IASB a publié un exposé-sondage, *Comptabilité de couverture*, qui propose un modèle visant à mieux aligner la comptabilité de couverture sur les activités de gestion des risques qu'entreprennent les sociétés pour couvrir leurs risques financiers et non financiers. La comptabilité de couverture énoncée actuellement dans IAS 39 est complexe et elle est principalement fondée sur des règles; le modèle proposé est fondé sur des principes et permet, par exemple, la couverture de composantes d'éléments non financiers et la couverture de positions nettes, deux aspects actuellement interdits selon IAS 39. Un projet de révision de la norme a été publié le 7 septembre 2012, mais la version définitive de la norme devrait être publiée au deuxième trimestre de 2013, et la date obligatoire d'adoption ne devrait pas être avant le 1er janvier 2015. Le modèle de comptabilité de couverture proposé selon IFRS 9, dans sa version actuelle, ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la société, mais il pourrait permettre l'élargissement du champ d'application de la comptabilité de couverture à l'avenir.

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 devrait être publié au deuxième trimestre de 2013. 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. 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, et sa date d'adoption obligatoire ne devrait pas être avant le 1er janvier 2015. Elle devrait toutefois s'appliquer à tous les contrats de location en cours à la date d'entrée en vigueur. La société a entrepris une évaluation préliminaire de l'incidence de l'exposé-sondage sur ses engagements locatifs.

Gestion des risques

Aperçu général

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 (qui inclut nécessairement les risques liés au changement climatique), 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.

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 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 2012. La gestion 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 2012.

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 2012.

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 2012.

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 2012.

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 2012.

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 2012.

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 2012.

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, le charbonnage, 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 2012, ainsi qu'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.

Bien que le montant à recouvrer de réassureurs par la société soit important, il résulte en partie d'acquisitions antérieures de sociétés qui s'appuyaient fortement sur la réassurance et sur un appui plus important de la société à l'égard de la réassurance au cours des exercices précédents. Il n'est donc pas nécessairement représentatif de la mesure dans laquelle la société a eu recours à la réassurance dans un passé plus récent. Le risque de crédit associé à ces anciens soldes de réassurance à recouvrer est traité à la note 24 (Gestion des risques financiers) annexe aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012 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 d'assurance 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 2012.

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 sinistres 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 2012 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, en particulier pour les risques liés à des catastrophes, et cette tendance devrait se poursuivre à l'avenir. La société prévoit aussi que les sinistres importants subis par les réassureurs pourraient donner lieu à une augmentation du coût de la réassurance autre que la réassurance biens. 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 2012 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 2012. La facilité de crédit est assortie de plusieurs clauses restrictives qui imposent 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 2012 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 directeurs principaux de ses filiales actives. L'expérience acquise par ces personnes dans le secteur dans lequel la société exerce ses activités ainsi que la réputation qu'elles se sont forgées constituent des facteurs importants pour la capacité de la société d'attirer de nouveaux contrats. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de 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. 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 2012 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

Des poursuites engagées contre la société ou ses entreprises affiliées, ses administrateurs ou ses dirigeants pourraient avoir des incidences défavorables sur elle.

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 45,1 % 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 2012.

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 d'acquisitions réalisées par les filiales en exploitation de la société. Pour que le goodwill ne subisse pas de dépréciation, il est essentiel que les entités acquises demeurent rentables. 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
2012					
Produits des activités ordinaires	1 624,5	1 742,5	1 891,6	2 764,2	8 022,8
Résultat net	0,1	95,5	37,0	408,1	540,7
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(1,3)	95,0	34,6	404,1	532,4
Résultat net par action	(0,69) $	3,90 $	0,91 $	19,14 $	23,22 $
Résultat net dilué par action	(0,69) $	3,85 $	0,90 $	18,90 $	22,94 $
2011					
Produits des activités ordinaires	1 573,5	1 755,0	3 322,9	823,6	7 475,0
Résultat net	(239,5)	83,6	974,5	(770,8)	47,8
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(240,6)	83,3	973,9	(771,5)	45,1
Résultat net par action	(12,42) $	3,43 $	47,17 $	(38,47) $	(0,31) $
Résultat net dilué par action	(12,42) $	3,40 $	46,73 $	(38,47) $	(0,31) $

Le bénéfice net de 408,1 $ 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), alors que la perte nette de 770,8 $ du quatrième trimestre de 2011 était attribuable à des pertes nettes sur placements de 914,9 $ (principalement à cause de l'absence de corrélation entre le rendement des titres de capitaux propres et les couvertures contre le risque de prix de titres de capitaux propres de la société). En 2012, la société a subi des sinistres liés à des catastrophes totalisant 409,8 $ (dont des sinistres de 261,2 $ résultant de l'ouragan Sandy au quatrième trimestre), contre 1 020,8 $ en 2011 (359,9 $ pour le quatrième trimestre). L'amélioration des résultats techniques de la société, partiellement annulée par une diminution des profits nets sur placements, a donné lieu à un bénéfice net de 540,7 $ pour l'exercice 2012 (47,8 $ pour 2011) et constitue le principal facteur responsable de la hausse de 3,7 % de la valeur comptable d'une action 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, comme cela a été le cas en 2011, 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 8 mars 2013, Fairfax avait 19 496 209 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 20 244 979 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 2012, de 2011 et de 2010.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
			($ CA)	
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
2011				
Haut	416,48	399,75	407,00	442,00
Bas	346,00	359,70	360,02	386,00
Clôture	366,50	386,00	401,79	437,01

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujetti 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, un comité d'audit, 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 influer 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!

Principales données financières consolidées

(en millions de dollars américains, sauf le nombre d'actions et les montants par action, et sauf indication contraire)[1)]

	Par action											
	Augmentation de la valeur comptable d'une action	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Résultat net	Produits des activités ordinaires	Résultat avant impôts sur le résultat	Résultat net	Total de l'actif	Placements	Dette nette	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Nombre d'actions en circulation	Cours de clôture[2)]
31 décembre et exercice clos à cette date[3)]												
1985	–	1,52	(1,35)	12,2	(0,6)	(0,6)	30,4	23,9	–	7,6	5,0	3,25[4)]
1986	179,6 %	4,25	0,98	38,9	6,6	4,7	93,4	68,8	3,7	29,7	7,0	12,75
1987	48,2 %	6,30	1,72	86,9	14,0	12,3	139,8	93,5	4,9	46,0	7,3	12,37
1988	31,1 %	8,26	1,63	112,0	17,9	12,1	200,6	111,7	27,3	60,3	7,3	15,00
1989	27,1 %	10,50	1,87	108,6	16,6	14,4	209,5	113,1	21,9	76,7	7,3	18,75
1990	41,3 %	14,84	2,42	167,0	19,8	18,2	461,9	289,3	83,3	81,6	5,5	11,00
1991	23,9 %	18,38	3,34	217,4	28,3	19,6	447,0	295,3	58,0	101,1	5,5	21,25
1992	0,9 %	18,55	1,44	237,0	5,8	8,3	464,6	311,7	69,4	113,1	6,1	25,00
1993	42,3 %	26,39	4,19	266,7	36,2	25,8	906,6	641,1	118,7	211,1	8,0	61,25
1994	17,7 %	31,06	3,41	464,8	33,7	27,9	1 549,3	1 105,9	166,3	279,6	9,0	67,00
1995	25,2 %	38,89	7,15	837,0	70,1	63,9	2 104,8	1 221,9	175,7	346,1	8,9	98,00
1996	62,8 %	63,31	11,26	1 082,3	137,4	110,6	4 216,0	2 520,4	281,6	664,7	10,5	290,00
1997	36,3 %	86,28	14,12	1 507,7	218,0	152,1	7 148,9	4 054,1	369,7	960,5	11,1	320,00
1998	30,4 %	112,49	23,60	2 469,0	358,9	280,3	13 640,1	7 867,8	830,0	1 364,8	12,1	540,00
1999	38,3 %	155,55	3,20	3 905,9	(72,2)	42,6	22 229,3	12 289,7	1 248,5	2 088,5	13,4	245,50
2000	(4,8) %	148,14	5,04	4 157,2	(66,7)	75,5	21 667,8	10 399,6	1 251,5	1 940,8	13,1	228,50
2001	(21,0) %	117,03	(31,93)	3 953,2	(695,1)	(406,5)	22 183,8	10 228,8	1 194,1	1 679,5	14,4	164,00
2002	7,0 %	125,25	17,49	5 104,7	294,7	252,8	22 173,2	10 596,5	1 602,8	1 760,4	14,1	121,11
2003	30,7 %	163,70	19,51	5 731,2	537,1	288,6	24 877,1	12 491,2	1 961,1	2 264,6	13,8	226,11
2004	(0,6) %	162,76	3,11	5 829,7	287,6	53,1	26 271,2	13 460,6	1 965,9	2 605,7	16,0	202,24
2005	(15,5) %	137,50	(27,75)	5 900,5	(466,5)	(446,6)	27 542,0	14 869,4	1 984,0	2 448,2	17,8	168,00
2006	9,2 %	150,16	11,92	6 803,7	878,6	227,5	26 576,5	16 819,7	1 613,6	2 662,4	17,7	231,67
2007	53,2 %	230,01	58,38	7 510,2	2 160,4	1 095,8	27 941,8	19 000,7	1 207,4	4 063,5	17,7	287,00
2008	21,0 %	278,28	79,53	7 825,6	2 444,3	1 473,8	27 305,4	19 949,8	412,5	4 866,3	17,5	390,00
2009	32,9 %	369,80	43,75	6 635,6	1 205,6	856,8	28 452,0	21 273,0	1 071,1	7 391,8	20,0	410,00
2010	1,8 %	376,33	14,82	5 967,3	151,1	335,8	31 448,1	23 300,0	1 254,9	7 697,9	20,5	408,99
2011	(3,1) %	364,55	(0,31)	7 475,0	(8,7)	45,1	33 406,9	24 322,5	2 055,7	7 427,9	20,4	437,01
2012	3,7 %	378,10	22,94	8 022,8	656,8	532,4	36 941,2	26 094,2	1 920,6	7 654,7	20,2	358,55

1) Toutes les actions indiquées sont des actions ordinaires; le nombre d'actions en circulation est en millions.

2) En dollars canadiens.

3) Selon les IFRS pour 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.

4) Lorsque la direction actuelle est entrée en fonction en septembre 1985.

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 Atthappan
Président du conseil et chef de la direction – *Fairfax Asia*
Chef de la direction – *First Capital Insurance Limited*

Sammy Y. Chan, président
Fairfax Asia

Gobinath Athappan,
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
Jim Migliorini, chef de la direction
Nigel Fitzgerald, chef de l'exploitation
Trevor Ambridge, directeur général
Advent Capital (Holdings) PLC

Jim Migliorini, chef de la direction intérimaire
Polish Re

Liquidation de sinistres
Nicholas C. Bentley, président
RiverStone Group LLC

Autres
Bijan Khosrowshahi, président
Fairfax International

Roger Lace, président
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Ray Roy, président
MFXchange Holdings Inc.

.

Membres de la direction de la société

David Bonham
Vice-président et chef des services financiers

John Cassil
Vice-président, Fiscalité

Peter Clarke
Vice-président et chef de la gestion des risques

Jean Cloutier
Vice-président, Activités internationales

Hank Edmiston
Vice-président, Affaires réglementaires

Bradley Martin
Vice-président, Investissements stratégiques

Paul Rivett
Vice-président, Exploitation

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

Jane Williamson
Vice-présidente

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 jeudi 11 avril 2013, à 9 h 30* (heure de Toronto), au Roy Thomson Hall, au 60 Simcoe Street, Toronto, Canada.