



Table des matières

Profil de la société	2
Lettre du président du conseil aux actionnaires	5
États financiers consolidés de Fairfax	22
Rapport des vérificateurs aux actionnaires	27
Commentaires des vérificateurs à l'intention des lecteurs américains sur les différences entre le Canada et les États-Unis	27
Rapport de l'actuaire	28
Notes afférentes aux états financiers consolidés	29
Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation	49
Principales données financières consolidées	105

Profil de la société

Fairfax Financial Holdings Limited est une société de portefeuille de services financiers dont l'objectif est de générer un taux de rendement élevé sur le capital investi et d'augmenter la valeur des actions à long terme. Les administrateurs de la société sont les mêmes depuis septembre 1985.

Filiales canadiennes du secteur de l'assurance

La compagnie d'assurances Commonwealth. Située à Vancouver, elle offre de l'assurance immobilière commerciale, de l'assurance pour les entreprises du secteur de l'exploitation pétrolière, gazière et des produits pétrochimiques et de l'assurance maritime au Canada, aux États-Unis et à l'échelle mondiale, ainsi que de l'assurance de dommages commerciale au Canada. La société exerce ses activités depuis 1947. En 2002, les primes nettes souscrites de Commonwealth s'élevaient à 343,6 millions de dollars. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 207,2 millions de dollars et elle comptait 164 employés.

Les assurances Federated. Située à Winnipeg, elle commercialise une vaste gamme de produits d'assurance, principalement pour une clientèle commerciale. La société exerce ses activités depuis 1920. En 2002, les primes nettes souscrites de la Federated s'élevaient à 87,5 millions de dollars, constituées de 71,6 millions de dollars provenant de l'assurance I.A.R.D. et de 15,9 millions de dollars provenant des produits d'assurance-vie et d'assurance-maladie et invalidité collectives. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 52,7 millions de dollars et elle comptait 275 employés.

Assurance Lombard. Située à Toronto, elle souscrit une gamme complète de produits d'assurance commerciale et individuelle au Canada. La société exerce ses activités depuis 1904. En 2002, les primes nettes souscrites de Lombard s'élevaient à 691,1 millions de dollars. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 190,1 millions de dollars et elle comptait 751 employés.

Markel compagnie d'assurances du Canada. Située à Toronto, elle est la principale société d'assurance camionnage au Canada et elle fournit d'une façon continue des produits pour cette catégorie d'assurance à l'industrie canadienne du camionnage depuis 1951. En 2002, les primes nettes souscrites de Markel s'élevaient à 126,9 millions de dollars. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 51,0 millions de dollars et elle comptait 152 employés.

CRC (Bermuda) Reinsurance. Située aux Bermudes, elle est le réassureur principal pour les activités canadiennes de Assurance Lombard, de Les assurances Federated, de Markel compagnie d'assurance du Canada et de la compagnie d'assurances Commonwealth. Les cessions faites à CRC (Bermuda) sont prises en compte dans les résultats de ces sociétés. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 132,3 millions de dollars.

Les filiales d'assurance des États-Unis

Crum & Forster (C&F). Située à Morristown, au New Jersey, elle est une société d'assurance de dommages et d'assurance immobilière commerciale d'envergure nationale aux États-Unis qui souscrit une vaste gamme de protections d'assurance commerciale. Sa filiale Seneca Insurance fournit de l'assurance I.A.R.D. aux petites entreprises ainsi que certaines protections spécialisées. La société exerce ses activités depuis 1824. En 2002, les primes nettes souscrites de C&F s'élevaient à 779,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 1 039,5 millions de dollars américains et elle comptait 879 employés.

Fairmont Insurance est le nom proposé sous lequel TIG Specialty Insurance – l'entreprises de Ranger, à Hawaï, exerçant ses activités dans le domaine de l'assurance commerciale et individuelle, ainsi que de l'assurance contre les accidents corporels et de l'assurance médicale - poursuivra des activités en 2003. En 2002, les primes souscrites provenant de la poursuite des activités de l'entreprise s'élevaient à 213,9 millions de dollars américains.

Old Lyme Insurance. Située à New York, elle souscrit le l'assurance I.A.R.D. multirisque commerciale et individuelle. Old Lyme a été achetée de Hub International Limited le 30 mai 2002. En 2002, les primes nettes

souscrites d'Old Lyme s'élevaient à 38,5 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 46,6 millions de dollars américains et elle comptait quatre employés.

Falcon Insurance. Située à Hong Kong, elle souscrit de l'assurance I.A.R.D. pour des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2002, les primes nettes souscrites de Falcon s'élevaient à 337,8 millions de dollars de Hong Kong (environ 5 \$ de Hong Kong = 1 \$ CA). En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 156,6 millions de dollars de Hong Kong et elle comptait 122 employés.

OdysseyRe reinsurance group

OdysseyRe. Située à Stamford, au Connecticut, elle souscrit des traités de réassurance et de la réassurance facultative, de même que certaines opérations d'assurance. Elle a des succursales à Londres, Paris, Singapour et Toronto, ainsi que des bureaux associés à New York, Miami, Mexico, Santiago, Cologne, Stockholm et Tokyo. En 2002, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe s'élevaient à 1 584,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 1 020,7 millions de dollars américains et elle comptait 424 employés.

Filiales de liquidation des sinistres

The Resolution Group (TRG) a été constituée en 1993 pour gérer la liquidation des sinistres d'International Insurance Company et d'autres catégories d'affaires abandonnées souscrites par le regroupement de compagnies d'assurances Talegen, société qui n'existe plus. La liquidation a demandé une gestion efficace d'importantes obligations d'assurance complémentaire directe et de réassurance, la résolution de litiges complexes et le recouvrement et la gestion d'actifs de réassurance.

RiverStone Group (RiverStone). Opérée par TRG management, elle a été constituée à la suite de l'acquisition de TRG, principalement pour gérer la liquidation des sinistres de certaines filiales de Fairfax et d'autres catégories d'affaires abandonnées souscrites par d'autres sociétés de Fairfax. RiverStone Management (UK) gère les activités de liquidation des sinistres de Sphere Drake et de RiverStone Insurance (UK). En 2002, RiverStone Stockholm et Sphere Drake Bermuda et les activités autres que l'assurance-vie de la Compagnie Transcontinentale de Réassurance (avant la liquidation de cette société) ont été regroupées pour former RiverStone Insurance (UK).

TIG Specialty Insurance a fusionné avec **International Insurance**, la filiale de liquidation des sinistres de TRG, le 16 décembre 2002, et a été placée en liquidation des sinistres sous la gestion de RiverStone. En fin d'exercice, la société fusionnée, qui constitue le groupe de liquidation des sinistres des États-Unis, avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 1 936,1 millions de dollars américains et elle comptait 736 employés à Dallas et à Manchester, au New Hampshire.

ORC Re. Située en Irlande, elle a été constituée en 1997. Elle réassure les portefeuilles de réassurance des autres activités de liquidation des sinistres en Europe de Fairfax, fournit des services consolidés de gestion des placements et des liquidités au groupe européen de liquidation des sinistres, participe aux programmes de réassurance des sociétés d'assurance des États-Unis avec des réassureurs tiers et a fourni une protection de réassurance post-acquisition aux sociétés d'assurance des États-Unis. RiverStone Management (UK), qui compte 243 employés et dont les bureaux sont situés à Londres, Brighton, Paris et Stockholm, gère les obligations d'assurance et de réassurance d'ORC Re, le recouvrement et la gestion d'actifs de réassurance. Sphere Drake, RiverStone Insurance (UK) et ORC Re forment le groupe de liquidation de sinistres européen. En fin d'exercice, ORC Re avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 2,0 milliards de dollars américains, dont 1,6 milliard de dollars américains sont relatifs au financement par capitaux propres et par prêts de l'acquisition des sociétés d'assurance et de réassurance des États-Unis. Elle comptait alors huit employés.

Wentworth Insurance. Située à la Barbade, elle a été constituée en 1990. Elle souscrit de la réassurance I.A.R.D. à long terme. En fin d'exercice, la société avait un capital et un surplus qui s'élevaient à 82,1 millions de dollars américains et elle comptait sept employés.

Règlement des sinistres et courtage d'assurance

Groupe Lindsey Morden fournit des services de règlement des sinistres, d'évaluation, de gestion des sinistres et des risques à plusieurs sociétés d'assurance et d'entreprises auto assurées au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe continentale, en Extrême-Orient, en Amérique latine et au Moyen-Orient. En 2002, ses bénéfices s'élevaient à 457,9 millions de dollars. La société a été constituée en 1923 et en fin d'exercice le groupe comptait 3 659 employés situés dans 320 bureaux.

Hub International est une société de courtage d'assurance qui vend une vaste gamme de produits d'assurance commerciale, individuelle et d'assurance-vie. La société a été constituée en 1998 et, en fin d'exercice, elle comptait 2 340 employés dans 122 bureaux au Canada et aux États-Unis. En 2002, les bénéfices totaux de la société s'élevaient à 220,0 millions de dollars américains.

Filiale de gestion des placements

Hamblin Watsa Investment Counsel a été constituée en 1984 et s'occupe de la gestion des placements des filiales d'assurance, de réassurance et de liquidations des sinistres de Fairfax.

Notes :

- 1) *Toutes les sociétés sont en propriété exclusive, sauf OdysseyRe, une société ouverte dont Fairfax détenait une participation de 73,8 % à la fin de 2002; Groupe Lindsey Morden, une société ouverte dont Fairfax détient une participation de 75,0 % et 89,5 % des droits de vote; Hub International, une société ouverte dont Fairfax détient une participation de 28,7 %; et Advent Capital (Holdings) PLC, dont Fairfax détient une participation de 46,8 %.*
- 2) *Ce qui précède énumère tous les groupes d'exploitation de Fairfax. La structure de la société de Fairfax comprend certaines sociétés, principalement des sociétés de placement ou des sociétés de portefeuilles intermédiaires (y compris des sociétés situées en Hongrie, à Gibraltar et en Maurice), qui ne font pas partie de ces groupes d'exploitation. Ces sociétés n'avaient aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation des sinistres ou d'autres activités.*

À nos actionnaires,

L'année 2002 a été un exercice record pour nous. Nous avons réalisé le profit le plus élevé de notre histoire tout en atteignant un ratio mixte de 100 % pour nos activités courantes d'assurance et de réassurance. Notre taux de rendement sur les capitaux propres moyens a été de 12,8 % en 2002 (comparativement à environ 6 % pour le S&P/TSX et à environ 13 % pour le S&P 500). Nous avons réalisé un bénéfice de 415,7 millions de dollars, soit 28,78 \$ par action, en 2002 alors que nous avons subi une perte de 346,0 millions de dollars, soit 28,04 \$ par action, en 2001. Notre valeur comptable par action a augmenté de 11,2 % pour s'établir à 237,01 \$ tandis que le cours de nos actions a chuté de 26,2 %, passant de 164,00 \$ à la fin de 2001 à 121,11 \$ l'action.

Les résultats records que nous avons obtenus en 2002 sont attribuables à notre excellente performance en matière de souscription et de placement, dont il est fait mention dans ma lettre du 8 novembre 2002 (qui est reproduite à l'annexe A), ainsi qu'à notre décision, prise le 16 décembre 2002, dans le cadre d'une restructuration complète de TIG, de confier, aux termes d'un accord de liquidation des sinistres, les activités de programme contrôlées par des MGA de TIG à la direction hautement qualifiée de TRG.

Analysons individuellement ces trois éléments importants :

Performance en matière de souscription

	Exercice terminé le 31 décembre 2002	
	Ratio mixte	Primes nettes
	(%)	souscrites
		(% de variation)
<i>Sociétés d'assurance canadiennes</i>		
Commonwealth	84,1	+95
Federated	94,0	+15
Lombard	98,6	+26
Markel	96,3	+69
<i>Total</i>	<i>95,8</i>	<i>+43</i>
<i>Sociétés d'assurance américaines</i>		
Crum & Forster	103,3	+53 *
TIG (activités poursuivies)	106,0	+54
Falcon	99,8	+270
Old Lyme	92,9	s.o.
<i>Total</i>	<i>103,6</i>	<i>+56</i>
<i>Réassurance – OdysseyRe</i>	<i>99,1</i>	<i>+68</i>
Total Fairfax	100,1	+58

* +24 % incluant la prime de réassurance cédée en 2001

Nous avons dit l'an dernier que, compte tenu des conditions qui prévalaient alors, nous voulions accroître considérablement nos activités d'assurance et de réassurance ainsi que notre taux de rétention tout en atteignant des ratios mixtes inférieurs à 100 %. Comme l'indique le tableau ci-dessus, nous y sommes parvenus en 2002 grâce à notre travail acharné et à la très grande détermination de tous nos présidents et des membres de nos équipes de gestion. Il ne s'agit pas simplement de résultats annuels attribuables à un marché favorable. Nous demeurerons axés sur la rentabilité des activités de souscription car nous n'oublierons jamais les résultats catastrophiques de 1999-2001.

Résultats de placement

En 2002, alors que les marchés des actions nord-américains et européens chutaient de 15 à 35 % et que de nombreux portefeuilles d'obligations subissaient les contrecoups de la dégringolade des titres de télécommunications, des titres

technologiques et de diverses valeurs volatiles, Fairfax réalisait sur son portefeuille de placements un rendement total de 11 % (y compris tous les intérêts créditeurs et revenus de dividendes, les gains et pertes sur la vente de titres et la variation des gains et pertes non matérialisés durant l'exercice). Nous avons obtenu des résultats supérieurs sur les actions seulement, comme il est indiqué à la page 17. Ce fut une performance exceptionnelle pour l'équipe des placements de Hamblin Watsa. Les gains matérialisés en 2002 se sont élevés à 738 millions de dollars, soit 4,5 % du portefeuille de placements. Mais surtout, les portefeuilles de placements sont structurés de façon à pouvoir profiter de soubresauts plus importants à l'avenir, comme il est mentionné à la rubrique « Placements » de la page 17.

L'opération TIG/TRG

Cette opération se divise en trois parties :

1. TIG a mis fin à ses activités de programme contrôlées par des MGA à Dallas et restructuré le reste de ses activités.

Les activités de programme contrôlées par des MGA (agents qui ont le pouvoir de lier la société), qui comptaient pour 379 millions de dollars américains (environ la moitié) des primes nettes souscrites par TIG en 2002, ont été confiées aux spécialistes dévoués de TRG/RiverStone. Les activités de TIG liées à Ranger, à Hawaii et à l'assurance maladie, qui représentaient 214 millions de dollars américains (environ le quart) des primes nettes souscrites par TIG en 2002, seront gérées séparément sous le nom proposé de Fairmont Insurance. Les primes de Napa Healthcare seront souscrites par l'intermédiaire d'une filiale d'OdysseyRe (ou réassurées par OdysseyRe) à compter du 1^{er} janvier 2003. Les divisions d'assurance complémentaire des biens et d'assurance complémentaire de risques divers de Napa seront dorénavant exploitées principalement comme un souscripteur général (*managing general underwriter*).

En restructurant TIG de cette façon, Fairfax a augmenté les provisions de TIG de 200 millions de dollars américains et assumé une charge de restructuration d'environ 64 millions de dollars américains. Par ailleurs, une filiale de Fairfax, ORC Re, a fourni à TIG une protection contre les développements négatifs de 300 millions de dollars américains. Le montant affecté à l'augmentation des provisions et à la protection en cas de développements négatifs a été établi par la direction de TRG, qui se compose de spécialistes de la liquidation des sinistres et qui ont obtenu une lettre de confort sur ces questions avant de fusionner leur filiale, International Insurance, avec TIG, comme il est décrit ci-après. Grâce à la combinaison de ces actions, nous devrions pouvoir mettre TIG derrière nous – sauf pour ce qui est des obligations qui pourraient découler de la protection fournie à celle-ci.

2. Nous avons acquis la participation financière restante de 72½% dans TRG (la société mère d'International Insurance Company (IIC)) en échange de paiements sur les 15 prochaines années.

Nous étions heureux d'acquérir la participation restante dans TRG car nous avons établi de très bonnes relations avec TRG et son équipe de direction depuis l'acquisition de notre participation initiale il y a trois ans et demi, et nous avons acheté cette participation à un prix avantageux. Nous sommes d'avis que Mike Coutu et Dennis Gibbs ont fait de TRG l'une des meilleures sociétés de liquidation de sinistres aux États-Unis et qu'ils ont fait un travail remarquable, depuis trois ans et demi, dans le règlement des sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques (APR), des sinistres pour vice de construction et des autres sinistres difficiles à régler ainsi que le recouvrement des montants de réassurance. TRG a été une ressource essentielle pour nous en tant que responsable de nos activités de liquidation des sinistres. Pour vous aider à comprendre pourquoi nous étions si enthousiastes à l'idée d'acquérir TRG, voici quelques données sur ses résultats pour la période allant de 1993 à 2002.

	1993	30 septembre 2002
	<i>(en millions de dollars américains)</i>	
Excédent réglementaire	150	353
Dividendes cumulatifs versés	-	215

Au cours de chacune des cinq dernières années, TRG/IIC ont versé un dividende annuel de 30 millions de dollars américains (pas mal pour une société de liquidation de sinistres!).

Comme nous l'avons mentionné dans notre communiqué de presse, TRG avait des capitaux propres, selon les PCGR, de 547 millions de dollars américains le 30 septembre 2002 (les capitaux propres selon les PCGR sont plus élevés que l'excédent réglementaire principalement en raison de sommes à recouvrer auprès de réassureurs non inscrits qui doivent être déduites dans le calcul de l'excédent réglementaire). Notre participation de 27½ % nous donnait la propriété d'environ 150 millions de dollars américains de ces capitaux propres de 547 millions de dollars américains. Nous avons acheté le reliquat des capitaux propres selon les PCGR de 397 millions de dollars américains pour 425 millions de dollars américains, payables approximativement comme suit : 5 millions de dollars américains par trimestre de 2003 à 2017 et environ 128 millions de dollars américains à la fin de 2017. La valeur actualisée de cette suite de paiements, calculée selon un taux d'actualisation de 9 % par année, est d'environ 204 millions de dollars américains, pour un écart d'acquisition négatif à la date de clôture, le 16 décembre 2002, d'environ 188 millions de dollars américains. Compte tenu des résultats passés de la direction, de l'excellent historique de bénéfice et de dividendes de TRG, de son portefeuille de placements liquide de 790 millions de dollars américains et de sa protection restante de réassurance en excédent de sinistres de 101 millions de dollars américains, un prix de 204 millions de dollars américains, soit environ la moitié de la valeur comptable, nous semblait très avantageux. Ce prix n'inclut pas, bien sûr, les avantages supplémentaires que TRG ainsi que Mike et Dennis procurent à Fairfax. Avec une participation financière de 100 %, nous sommes davantage exposés aux risques APR liés à IIC, mais, comme nous l'expliquons à la rubrique sur l'amiante de l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, nous sommes satisfaits des provisions établies et sommes confiants que TRG a le talent et la détermination nécessaires pour régler ces sinistres. De grâce, ne sous-estimez pas la valeur de cette acquisition. L'un de nos administrateurs est d'avis qu'il s'agit peut-être de notre meilleur achat!

3. TIG et IIC ont fusionné, puis distribué à Fairfax des actifs de 1,25 milliard de dollars.

Nous avons fusionné TIG et IIC le 16 décembre 2002 et, avec l'approbation du Department of Insurance de la Californie, nous avons distribué à Fairfax des actifs de 1,25 milliard de dollars, dont 33,2 millions des 47,8 millions d'actions d'OdysseyRe Holdings détenues par TIG, la totalité des actions de Commonwealth (d'une valeur d'environ 207 millions de dollars selon les PCGR) et la totalité des actions de Ranger Insurance (d'une valeur d'environ 136 millions de dollars selon les PCGR). Ces titres distribués seront initialement détenus en fiducie pour le compte de TIG. Si la protection contre les développements négatifs de 300 millions de dollars américains décrite ci-dessus est externalisée à la satisfaction de la Californie, un montant pouvant atteindre 300 millions de dollars américains de titres sera libéré de la fiducie. Si, à la fin de 2003, TIG a un excédent réglementaire de 500 millions de dollars américains, des fonds propres à risque de 200 % et un ratio des provisions nettes par rapport à l'excédent de moins de 3:1, la quasi-totalité de ces actifs sera libérée de la fiducie. Nous continuons de croire que nous satisferons à ces critères à la fin de 2003 et nous travaillons de plus à l'acquisition de la protection à un coût raisonnable.

En résumé, cette opération nous a permis de résoudre nos problèmes avec TIG, d'éliminer la participation étrangère dans TRG et de libérer considérablement d'actifs auparavant détenus par TIG, pour un coût économique total (après la provision, les frais de restructuration et l'avantage lié à l'écart d'acquisition négatif) de 33 millions de dollars américains après impôts (plus le prix d'achat de la participation de 72½ % dans TRG). (L'écart d'acquisition négatif et le coût économique total diffèrent quelque peu des montants publiés dans notre communiqué de presse du 16 décembre en raison de variations de la juste valeur marchande des placements de portefeuille de TRG.)

Ce projet n'aurait pu être réalisé sans le leadership de Mike Coutu et de Dennis Gibbs et la collaboration de Steve Brett, de Scott Donovan et de nombreuses autres personnes chez TRG, TIG et au sein de notre petite équipe chez Fairfax. Étonnant ce que les membres d'une petite équipe peuvent accomplir en travaillant ensemble!

Pour conclure au sujet de TIG, ajoutons qu'en avril 1999, nous avons acheté cette société, dont la valeur comptable s'élevait à 1 127 millions de dollars américains, au prix de 847 millions de dollars américains. TIG se composait de TIG Insurance à Dallas et de sa filiale, TIG Re, à Stamford, cette dernière comptant pour 633 millions de dollars

américains dans le prix d'achat total de 847 millions de dollars américains. TIG Re, grâce à son capital significatif et à son importante plateforme commerciale aux États-Unis, à Londres et en Amérique latine, a largement contribué à faire d'OdysseyRe l'important réassureur mondial qu'elle est devenue aujourd'hui. Il va sans dire que sans TIG Re, OdysseyRe ne serait pas devenue un joueur important du monde de la réassurance, où les capitaux sont indispensables. Comme TIG Re comptait pour environ 58 % du capital d'OdysseyRe, une légère augmentation du cours de l'action d'OdysseyRe suffirait à faire de notre placement dans TIG un placement rentable.

Bien entendu, notre erreur au sujet de TIG a été de ne pas avoir vu que le système MGA ne fonctionnerait pas, surtout qu'un seul courtier contrôlait entre 40 et 50 % des activités. Nous aurions dû fermer ou vendre les activités contrôlées par des MGA il y a plusieurs années et miser sur les activités beaucoup plus restreintes de sélection des risques individuels. Les pertes chez TIG ont affaibli notre situation financière. Toutefois, soyez assurés d'une chose : sauf dans des circonstances exceptionnelles, nous n'abandonnerons pas la partie.

Dans l'ensemble, TIG Re nous a certainement procuré les avantages que nous espérions en retirer lorsque nous en avons fait l'acquisition, mais nous ne pouvons la compter parmi nos nombreuses acquisitions qui se sont soldées par un véritable succès. Pensons entre autres à nos sociétés canadiennes, à OdysseyRe et à Crum & Forster.

Combien de temps le marché de l'assurance nous sera-t-il favorable? Personne ne peut répondre à cette question. Comme nous l'avons déclaré l'an dernier, ce cycle haussier pourrait durer et ce, pour diverses raisons, notamment des taux d'intérêt historiquement bas, la baisse des capitaux des sociétés d'assurance et de réassurance européennes en raison de la chute importante du cours des actions, des pertes sur obligations attribuables à la déconfiture de sociétés comme WorldCom et la nécessité pour le secteur de reconstruire ses capitaux pour hausser les provisions. Les pertes potentielles que pourraient devoir essuyer les sociétés d'assurance nord-américaines qui cherchent à obtenir un rendement en achetant ou en assurant des obligations garanties au moyen de prêts-automobiles, de prêts sur la valeur nette de maisons et de créances sur cartes de crédit, dont le taux de défaut de paiement risque d'être passablement plus élevé que par le passé si l'économie se détériore, constitue un autre de ces facteurs.

Vous trouverez ci-dessous un tableau sur la valeur intrinsèque et le cours des actions que nous avons présenté pour la première fois il y a trois ans et que nous avons mis à jour. Comme vous pourrez le constater, en 2002, nous avons essentiellement compensé les pertes enregistrées en 2001, mais le marché boursier n'en a pas tenu compte. La valeur comptable par action et les placements par action sont quasiment revenus aux niveaux de la fin de l'exercice 2000. La valeur intrinsèque de nos sociétés d'assurance canadiennes, d'OdysseyRe et de Crum & Forster s'est accrue considérablement en 2002, hausse qui a plus que compensé la baisse de celle de TIG.

	<u>VALEUR INTRINSÈQUE</u>		<u>COURS DES ACTIONS</u>	
	Rendement des capitaux propres (%)	% de variation de la valeur comptable* par action		% de variation du cours des actions
1986	25,4	+	183	+ 292
1987	31,3	+	41	- 3
1988	21,2	+	22	+ 21
1989	20,3	+	23	+ 25
1990	23,0	+	39	- 41
1991	21,3	+	24	+ 93
1992	7,7	+	11	+ 18
1993	20,3	+	48	+ 145
1994	12,1	+	25	+ 9
1995	20,1	+	22	+ 46
1996	21,4	+	63	+ 196
1997	20,4	+	44	+ 10
1998	20,1	+	47	+ 69
1999	4,3	+	26	- 55
2000	4,1	+	5	- 7
2001	(11,9)	-	12	- 28
2002	12,8	+	11	- 26
1985-2002	16,1 %	+	32 %	+ 24 %

*Première mesure de la valeur intrinsèque, dont il est question dans notre rapport annuel de 1997

Compte tenu des résultats à long terme présentés dans le tableau ci-dessus et du fait que a) nos capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'élèvent maintenant à 3,4 milliards de dollars par rapport à 10 millions de dollars à nos débuts, et que b) les taux d'intérêt sont à leur niveau historique le plus bas, nous croyons que le temps est venu de réduire notre rendement des capitaux propres cible pour le ramener à 15 % - pas seulement pour l'exercice, mais à long terme. Nous nous rappellerons avec beaucoup de nostalgie notre objectif de 20 %, qui nous a bien servi ces 17 dernières années. Nous avons modifié en conséquence nos principes directeurs, qui sont eux aussi reproduits à l'annexe B.

Le tableau ci-dessous indique les sources de notre bénéfice net, compte tenu de Lindsey Morden. Ce tableau, comme plusieurs autres présentés ci-après, fournit une analyse que nous avons utilisée de façon constante et qui, à notre avis, vous permettra de comprendre Fairfax, bien qu'elle ne soit pas nécessairement conforme aux PCGR : veuillez vous reporter à la note 2 de l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation. Nos principes directeurs visent notamment à communiquer à nos actionnaires une information complète chaque année. Nous faisons donc de notre mieux pour vous transmettre de la meilleure façon possible l'essentiel de l'information sur nos activités, tant positive que négative.

	2002	2001
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Souscription		
Assurance		
Canada	39,5	(119,5)
États-Unis	(65,5)	(637,9)
Réassurance	20,3	(214,7)
Bénéfice lié (perte liée) aux activités de souscription	(5,7)	(972,1)
Intérêts et dividendes	460,0	491,7
Bénéfice (perte) d'exploitation	454,3	(480,4)
Gains matérialisés	737,7	213,5
Liquidation des sinistres	(117,7)	(27,4)
Augmentation de la provision et frais de restructuration de TIG	(414,2)	-
Règlement des sinistres (portion de Fairfax)	(10,5)	(3,9)
Intérêts débiteurs	(125,0)	(155,2)
Autres	(88,8)	(276,7)
Impôts	(234,6)	382,5
Écart d'acquisition négatif à l'achat de TRG	298,5	-
Part des actionnaires sans contrôle	(84,0)	1,6
Bénéfice (perte) net(te)	415,7	(346,0)

Ce tableau présente les résultats de nos activités d'assurance et de réassurance (souscription et placements), de liquidation des sinistres, et de nos activités non liées à l'assurance. Les activités de liquidation des sinistres comprennent le groupe de liquidation des sinistres américain (les sociétés absorbées TIG et IIC) et le groupe de liquidation des sinistres européen (Sphere Drake, RiverStone (Royaume-Uni) et ORC Re). Le poste Règlement des sinistres représente notre quote-part du bénéfice net après impôts de Lindsey Morden. Les gains matérialisés sont également présentés séparément pour vous aider à mieux comprendre notre bénéfice tiré de nos sociétés actives. Veuillez également prendre connaissance des états financiers non vérifiés de nos activités d'assurance et de réassurance regroupées et de Fairfax, compte tenu de Lindsey Morden.

Le bénéfice d'exploitation (souscription d'assurance, et intérêts et dividendes) a connu un renversement spectaculaire, passant d'une perte de 480,4 millions de dollars en 2001 à un profit de 454,3 millions de dollars en 2002, les pertes de souscription ayant chuté considérablement pour passer de 972,1 millions de dollars en 2001 à 5,7 millions de dollars en 2002. Veuillez noter le cercle vertueux de cette partie du cycle d'assurance, où les produits de souscription, les revenus de placement et les gains matérialisés sont tous positifs. Ce n'est pas la première fois que cela se produit. Les intérêts créditeurs et les revenus de dividendes ont diminué de 6 % pour s'établir à 460,0 millions de dollars en 2002, traduisant une baisse des taux d'intérêt, des positions de trésorerie importantes et notre stratégie, qui consiste à ne pas rechercher les rendements. Les gains matérialisés ont augmenté considérablement pour atteindre 737,7 millions de dollars en 2002, soit 4,5 % du portefeuille – un niveau légèrement en hausse par rapport au pourcentage moyen de 3,8 % depuis 1985.

Les pertes liées aux activités de liquidation des sinistres de 117,7 millions de dollars étaient principalement attribuables à l'interruption des activités de programme contrôlées par les MGA de TIG, qui sont incluses dans le groupe de liquidation des sinistres avec effet rétroactif à compter du 1^{er} janvier 2002. Dans le cadre de l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, nous avons résumé les résultats d'exploitation du groupe de liquidation des sinistres. Cette analyse indique que TRG génère un bénéfice d'exploitation de 7,5 millions de dollars, le groupe de liquidation des sinistres européen, une légère perte d'exploitation de 2,0 millions de dollars et les activités de programme contrôlées par les MGA de TIG, des pertes d'exploitation de 123,2 millions de dollars, compte non tenu de la hausse des provisions et des frais de restructuration. L'objectif que nous visons avec le groupe

de liquidation des sinistres est de générer un revenu de placement suffisant à l'aide de nos portefeuilles pour plus que compenser nos frais d'exploitation et les frais additionnels liés aux sinistres.

Le poste Autres comprend la prime de Swiss Re, les coûts indirects et les autres coûts, y compris les frais de restructuration et, en 2001, les pertes liées à Kingsmead, ainsi que de l'écart d'acquisition et de l'amortissement de l'écart d'acquisition négatif. Les postes applicables en 2002 sont analysés dans le cadre de l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation.

Activités d'assurance et de réassurance

Les équipes de direction respectives des sociétés d'assurance et de réassurance ont été à la hauteur en 2002 (sauf, comme nous l'avons indiqué précédemment, celle de TIG). Nous avons eu une année exceptionnelle du point de vue de la souscription, les sociétés canadiennes et OdysseyRe ayant enregistré un bénéfice technique et Crum & Forster les suivant d'assez près. Bien que Crum & Forster ait affiché un ratio mixte de 103,3 % en 2002, son ratio mixte au cours des troisième et quatrième trimestres s'établissait respectivement à 102,6 % et à 101,4 %. Toutes nos activités poursuivies visent un ratio mixte de moins de 100 % en 2003, et toutes nos sociétés d'assurance et de réassurance tentent inexorablement de réaliser un bénéfice technique.

	Bénéfice (perte) technique	Ratio mixte	
	2002	2002	2001
	<i>(en millions de dollars)</i>	<i>(%)</i>	<i>(%)</i>
Commonwealth	23,5	84,1	162,6
Federated	4,2	94,0	102,8
Lombard	8,6	98,6	115,3
Markel	<u>3,5</u>	96,3	99,4
<i>Total – assurance au Canada</i>	<u>39,5</u>	95,8	116,4
Crum & Forster	(36,9)	103,3	131,1
TIG	(35,4)	106,0	131,2
Falcon	0,2	99,8	125,2
Old Lyme	<u>3,2</u>	92,9	n.d.
<i>Total – assurance aux États-Unis</i>	<u>(65,5)</u>	103,6	125,3
Réassurance – OdysseyRe	<u>20,3</u>	99,1	115,4
<i>Total</i>	<u>(5,7)</u>	100,1	120,7

Nous avons fourni, dans le cadre de l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, d'autres renseignements sur les activités de chaque société afin que vous puissiez comparer leur rendement individuel. Je ne répéterai pas ces renseignements sauf pour souligner les faits suivants :

a) Activités d'assurance canadiennes

Nos équipes de direction canadiennes ont enregistré un rendement remarquable! Ron Schwab, président de Commonwealth, a fait grimper les primes nettes souscrites de 95 %, qui s'établissent à un nombre record de 344 millions de dollars ayant un ratio mixte de 84 %. John Paisley, président de Federated, a fait progresser les primes nettes souscrites de 15 %, obtenant un nombre record de 88 millions de dollars ayant un ratio mixte de 94 %. Byron Messier, président de Lombard, a favorisé un accroissement des primes nettes souscrites de 26 %, générant ainsi un nombre record de 691 millions de dollars ayant un ratio mixte de 98,6 %. Enfin, sous Mark Ram, président, Markel a haussé ses primes nettes souscrites de 69 % pour atteindre un nombre record de 127 millions de dollars ayant un ratio mixte de 96 %. Toutes les sociétés sans exception ont enregistré un ratio mixte en deçà de 100 % ainsi que des primes nettes souscrites record. Nous croyons que l'industrie affiche un ratio mixte d'environ 106 %. Nous avons le vent dans les voiles – nous poursuivons notre essor en 2003 avec un bénéfice technique. Les présidents des sociétés

canadiennes savent fort bien que nous ne pourrions plus jamais enregistrer les résultats que nous avons atteints entre 1999 et 2001. La perspective de prix plus élevés au Canada continue d'être alléchante.

b) Activités d'assurance américaines

Lorsque Bruce Esselborn s'est joint à Crum & Forster à la fin de 1999, il a déclaré avoir besoin de trois années pour relancer la société. À la fin de 2002, Bruce croit avoir réussi grâce à un ratio mixte de 103,3 %. Il a fallu beaucoup de travail ardu et de détermination. Aujourd'hui, Crum & Forster diffère considérablement, à divers égards, de la société dont Bruce a héritée. Les statistiques suivantes font état de l'évolution.

	Nombre de polices	Prime/police <i>(en dollars américains)</i>
1999	32 790	19 792
2000	20 283	26 653
2001	10 102	59 310
2002	6 226	108 477

Le nombre de polices a marqué un recul de 80 % alors que la prime par police a quintuplé. Ce rendement supérieur est attribuable à Bruce, Nick Antonopoulos et Mary Jane Robertson et à leur équipe de direction ainsi qu'à Doug Libby et son équipe chez Seneca, à savoir une hausse de 17,1 % des primes nettes souscrites ayant un ratio mixte de 95 %, maintenant les résultats extraordinaires que cette société a enregistrés.

Steve Brett a eu une excellente année chez Napa puisque les activités qu'il dirige ont affiché une amélioration des primes nettes souscrites de 180 % et un ratio mixte de 104 %. Nous sommes reconnaissants envers Steve, qui a recommandé la restructuration de TIG et qui n'a pas laissé l'amour propre de tous et chacun nuire au processus. Les gammes de produits maintenus de TIG ont affiché un ratio mixte de 106 % en 2002 mais, à l'instar de toutes nos activités, nous nous attachons à améliorer le bénéfice technique.

Kenneth Kwok, président de Falcon, a connu une excellente année en 2002 puisqu'il a enregistré un ratio mixte de 99,8 % attribuable à une hausse marquée des primes nettes souscrites, découlant en partie de l'acquisition de Winterthur (Asie) dont il a été question dans notre rapport annuel de 2001.

c) Activités de réassurance

OdysseyRe était exceptionnellement bien placée en 2002 puisqu'elle avait resserré ses activités dans les marchés faibles à la fin des années 90 et avait déjà constitué ses lourdes charges au titre des réserves. Andy Barnard et son équipe de direction ont connu une année exceptionnelle, affichant un ratio mixte de 99,1 % et une montée des primes nettes souscrites de 68 %. La valeur des primes brutes souscrites d'OdysseyRe s'établissait à 1,8 milliard de dollars américains et celle des primes nettes souscrites à 1,6 milliard de dollars américains de par le monde. Grâce à ces résultats, conjugués à des rendements des investissements phénoménaux, OdysseyRe a réalisé un gain de 21 % sur l'avoir des actionnaires en 2002. Toutes les filiales importantes d'OdysseyRe ont obtenu un rendement supérieur puisque Mike Wacek a été à la tête des Amériques avec un ratio mixte de 99,2 % et une hausse des primes nettes souscrites de 58,3 %, Lucien Pietropoli a mené la filiale Europe-Asie avec un ratio mixte de 99,8 % et une expansion des primes nettes souscrites de 83,4 % et Brian Young a été à la tête des activités du marché de Londres avec un ratio mixte de 97,5 % et une croissance des primes nettes souscrites de 87,9 %. Pour d'autres détails sur OdysseyRe, veuillez consulter le rapport annuel affiché sur son site Web (www.odysseyre.com). Nous félicitons et remercions Andy Barnard et son équipe chez OdysseyRe.

Pour la première fois l'année dernière, nous avons fourni un tableau qui fait état du fonds de caisse découlant des activités d'assurance et de réassurance de Fairfax et du coût de ce fonds de caisse. Nous avons mis à jour le tableau pour 2002.

<u>Exercice</u>	Bénéfice (perte) technique <i>(en millions de dollars)</i>	Fonds de caisse moyen* <i>(en millions de dollars)</i>	Bénéfice (coût) du fonds de caisse	Rendement moyen à long terme des obligations du Trésor du Canada
1986	3,5	29,8	11,6 %	9,6 %
1987	1,0	54,8	1,8 %	10,0 %
1988	0,4	72,1	0,5 %	10,2 %
1989	(13,3)	80,8	(16,5 %)	9,9 %
1990	(12,5)	137,1	(9,1 %)	10,8 %
1991	5,3	180,7	2,9 %	9,7 %
1992	(16,9)	183,6	(9,2 %)	8,8 %
1993	2,1	320,4	0,6 %	7,8 %
1994	(16,9)	683,6	(2,5 %)	8,7 %
1995	(40,9)	913,2	(4,5 %)	8,3 %
1996	(50,6)	1 423,1	(3,6 %)	7,6 %
1997	(56,2)	2 683,5	(2,1 %)	6,5 %
1998	(311,4)	5 303,3	(5,9 %)	5,5 %
1999	(617,1)	8 545,7	(7,2 %)	5,7 %
2000	(698,8)	7 905,5	(8,8 %)	5,9 %
2001	(972,1)	6 898,8	(14,1 %)	5,8 %
2002	(5,7)	6 920,9	(0,1 %)	5,7 %
Moyenne pondérée			(6,6 %)	6,0 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax : 0,6 %				

* Exclut les activités de liquidation de sinistres

Les commentaires explicatifs de l'année dernière s'appliquent encore. Des exercices comme celui que nous avons connu en 2002 rend l'industrie de l'assurance I.A.R.D. excitante puisque nous avons essentiellement maintenu notre fonds de caisse sans frais malgré la liquidation de TIG. Nous croyons que nous pouvons avoir de nombreux exercices comme 2002.

Le tableau suivant fait état de la répartition de notre fonds de caisse en fin d'exercice au cours des cinq dernières années.

	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Réassurance	Total de l'assurance et de la réassurance	Liquidation de sinistres	Total
	<i>(en millions de dollars)</i>					
1998	784,3	4 171,3	3 195,8	8 151,4	-	8 151,4
1999	767,3	4 834,6	3 338,2	8 940,1	2 159,1	11 099,2
2000	814,0	3 417,2	2 639,7	6 870,9	1 443,9	8 314,8
2001	1 124,9	3 173,2	2 628,5	6 926,6	2 378,4	9 305,0
2002	1 637,6	2 546,4	2 731,1	6 915,1	2 140,6	9 055,7

Le fonds de caisse découlant des activités d'assurance canadiennes a progressé de 46 % en 2002 (sans frais), le fonds de caisse découlant des activités d'assurance américaines a reculé de 20 % (selon des frais de 2,6 %) en raison de l'élimination des activités abandonnées de TIG et le fonds de caisse découlant des activités de réassurance a augmenté de 4 % (sans frais). Le fonds de caisse résultant des activités de liquidation de sinistres a fléchi en raison du règlement de sinistres dans le cours normal des affaires. Lorsque nous tenons compte de tous ces éléments, le fonds de caisse global a régressé de 3 % pour s'établir à 9,1 milliards de dollars à la fin de 2002.

Constitution de réserves

Les ravages causés par les marchés faibles à la fin des années 90 ont perduré au sein de l'industrie de l'assurance I.A.R.D. comme bon nombre de sociétés ont assumé des charges au titre des réserves en 2002. Nous avons engagé des charges au titre des réserves au début de l'année et n'avons pas étendu la portée de notre entreprise à la fin des années 90 de sorte que, exception faite du renforcement des réserves par suite de la restructuration de TIG et d'une certaine augmentation des réserves au sein d'OdysseyRe, nous avons maintenu nos réserves en 2002. Comme nous l'avons expliqué l'année dernière et encore cette année, des actuaires indépendants (deux groupes d'actuaires indépendants dans certains cas) examinent nos réserves depuis notre constitution en 1985 et PricewaterhouseCoopers s.r.l. les confirme. Pour d'autres renseignements sur nos réserves, se reporter à la rubrique « Provisions pour sinistres à payer ».

Règlement des sinistres

Comme le tableau suivant l'indique, le flux de trésorerie disponible de Lindsey Morden (le flux de trésorerie tiré de l'exploitation moins les dépenses en immobilisations nettes, les dépenses inhabituelles dont il est question ci-dessous et le coût du fonds de roulement des nouvelles succursales) est bon, bien qu'il ait régressé quelque peu en 2002 et son bénéfice d'exploitation a monté en flèche par rapport à 2001, mais elle a subi une perte avant achalandage et impôt qui est principalement attribuable à des dépenses inhabituelles de 20,0 millions de dollars, composées des frais de restructuration des activités américaines (5,8 millions de dollars) et du coût de règlements juridiques (14,2 millions de dollars).

	2002	2001
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Flux de trésorerie disponible	17,4	20,6
Bénéfice d'exploitation	18,0	12,7
Perte avant achalandage et impôt	(13,7)	(0,8)

Quatre des cinq unités d'exploitation (Canada, Royaume-Uni, Europe et international) ont continué d'afficher de bons résultats d'exploitation, le Royaume-Uni étant en tête grâce à une croissance de 44,4 % par rapport à l'exercice précédent (une tranche de cette amélioration est attribuable à l'affaiblissement du dollar canadien par rapport à la livre sterling). L'unité américaine a subi des pertes en 2002 en raison d'un effritement des revenus tirés des activités de gestion de sinistres de tierces parties et de frais associés à l'obligation de fournir des services à une importante société d'assurance qui exerçait ses activités sous le régime d'assainissement prévu par règlement. Karen Murphy et son équipe ont travaillé avec diligence pour relever les défis chez Lindsey Morden. Pour une présentation plus détaillée des résultats de Lindsey Morden, veuillez consulter son rapport annuel, y compris l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, affiché sur son site Web (www.lindseymordengroupinc.com).

Situation financière

Comme nous l'avons indiqué dans des rapports annuels antérieurs, nous croyons que notre bilan non vérifié qui tient compte de la participation dans Lindsey Morden permet de mieux comprendre notre situation financière. Le tableau suivant fait état de notre situation financière en fin d'exercice comparativement à la fin d'exercice 2001.

	31 décembre 2002	31 décembre 2001
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Encaisse et titres négociables	517,7	833,4
Dettes à long terme (y compris la dette d'OdysseyRe)	2 221,2	2 205,8
Contrepartie d'acquisition à payer -TRG	324,7	-
RHINOS échéant en février 2003	214,9	217,1
Dettes nettes	2 243,1	1 589,5
Capitaux propres ordinaires	3 351,5	3 042,7
Titres privilégiés	326,0	343,7
Part des actionnaires sans contrôle d'OdysseyRe	424,2	361,8
Total des capitaux propres	4 101,7	3 748,2
Dettes nettes/capitaux propres	55 %	42 %
Dettes nettes/capital total	35 %	30 %

Vu leur date d'échéance et notre décision prise en 2003 de les racheter (ce que nous avons maintenant effectué), les RHINOS ont été reclassées comme dette en 2002 et 2001. La diminution de l'encaisse et des titres, de concert avec la hausse de la dette d'achat de TRG, a entraîné une augmentation du ratio dette nette/capitaux propres supérieure à 50 % - une limite que nous nous sommes imposés. Nos engagements bancaires reposent sur un ratio dette nette/capitaux propres de 100 % - nous bénéficions ainsi d'une importante marge de manœuvre. Dans le cadre de l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, nous expliquons l'engagement dette nette/capitaux propres prévu dans nos ententes bancaires et la souplesse dont nous bénéficions. Cela étant dit, la réduction marquée de notre ratio dette nette/capitaux propres en 2003-2004 constitue une grande priorité - les bénéfices aideront évidemment!

Dans l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, nous exposons en détail nos besoins de trésorerie en 2003 et donnons aussi une description détaillée de tous les éléments d'actif et de passif d'importance figurant au bilan. Nous sommes convaincus que les ressources dont nous disposons, y compris l'encaisse et les titres négociables, les marges de crédit inutilisées, la capacité au titre des dividendes et les rentrées de fonds contractuelles (notamment les frais de gestion) sont plus que suffisants pour régler nos frais d'intérêt et nos frais généraux en 2003 et rembourser toutes les obligations échéant en 2003 même si aucune obligation n'est reconduite ou refinancée à l'échéance. Notre expérience au cours des trois dernières années fait ressortir l'importance d'un bilan stable assorti d'une encaisse considérable conservée dans la société de portefeuille. Pendant ce volet vertueux du cycle d'assurance, nous prévoyons redresser notre bilan (après les durs coups qu'il a subis au cours des dernières années) pour que nous puissions avoir une encaisse d'au moins 500 millions de dollars dans la société de portefeuille à la fin de l'exercice.

Notre situation financière n'est manifestement pas aussi solide qu'elle l'a déjà été, mais elle continue à tirer parti des facteurs suivants :

1. Nous n'avons aucune dette bancaire. Notre dette à long terme est composée de sept débentures émises dans le public assorties de taux d'intérêt faibles (6,875 % à 8,30 %) et dont l'échéance (exception faite de celle échéant en décembre) s'échelonne entre 4 et 35 ans, de deux petites séries de débentures émises à des vendeurs, de la dette d'OdysseyRe et d'une certaine dette prise en charge dans le cadre de l'acquisition de TIG. Toutes les débentures détenues dans le public ont été émises aux termes d'un seul acte de fiducie ne contenant aucune clause restrictive, nous conférant ainsi une grande souplesse. À la fin de 2002, nous avons annulé les échanges de taux d'intérêt fixes à des taux d'intérêt flottants et nous amortissons le gain de 94 millions de dollars sur la durée restante des débentures.
2. Nous bénéficions de marges de crédit bancaires consenties non garanties de 740 millions de dollars (dont 386 millions de dollars ont été affectés à des lettres de crédit à l'appui de la réassurance interne) avec d'excellents engagements. Ces marges de crédit bancaires diminuent annuellement jusqu'en septembre 2006. Nous prévoyons renégocier ces marges de crédit avec nos banques après la publication

du rapport annuel. Voir les détails paraissant à l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation.

3. Notre dette nette à long terme correspond à cinq fois les bénéfices nets que nous avons réalisés en 2002 – elle est donc plus élevée que l'objectif que nous avons fixé, soit qu'elle soit inférieure à trois fois nos bénéfices normalisés. Nos résultats sont toujours bien diversifiés parmi plusieurs sociétés d'assurance et de réassurance et du point de vue géographique entre des sources de revenu canadiennes, américaines et internationales.
4. Le niveau des flux de trésorerie disponibles de Fairfax (la société de portefeuille) provenant de dividendes, de frais de gestion et de revenus d'intérêt devrait couvrir une ou deux fois les frais d'administration, les intérêts débiteurs et les dividendes privilégiés. Cela repose sur des versements de dividendes normaux de nos sociétés d'assurance, qui sont inférieurs à notre capacité maximale de versement de dividendes. En 2002, nous avons pris considérablement moins que nos versements habituels de dividendes. En 2003, notre capacité maximale au titre de dividendes s'établit à 670 millions de dollars comparativement à 232 millions de dollars en 2002. Se reporter à l'état cumulé des résultats de la société de portefeuille de Fairfax.
5. Comme nous avons plus de 500 millions de dollars en espèces et en titres négociables dans la société de portefeuille à la fin de l'exercice, nous pourrions acquitter les frais d'administration, les intérêts débiteurs et les dividendes privilégiés de Fairfax, compte tenu des honoraires de gestion contractuels, et sans recevoir de dividendes de nos sociétés d'assurance ou de réassurance pendant trois ou quatre ans – le ratio de survie de la société de portefeuille de gestion!
6. Comme il est indiqué à l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, exception faite de TIG, toutes nos sociétés bénéficient d'une capitalisation stable et de marges de solvabilité supérieures au niveau exigé par la loi.

Placements

Les marchés boursiers ont connu une baisse considérable en 2002 et au cours des exercices compris dans la période de trois ans terminée en 2002, comme l'indique le tableau qui suit. Les rendements sur les bons du Trésor américain à long terme ont également chuté de façon importante puisqu'ils sont passés de 5,47 % à la fin de l'exercice 2001 à 4,77 % à la fin de l'exercice 2002.

	Variation en % pour 2002	Variation cumulative en % du 31 décembre 1999 au 31 décembre 2002
S&P 500	-23,3	-40,1
NASDAQ	-31,5	-67,2
S&P/TSX	-14,0	-21,4
FTSE (Londres)	-24,5	-43,1
CAC (France)	-33,8	-48,6
DAX (Allemagne)	-43,9	-58,4
Fairfax (titres de participation)	+25,0	+100,5

Tel que l'indique le tableau ci-dessus, la baisse cumulative enregistrée depuis le 31 décembre 1999 a été considérable. Sans vouloir tourner le couteau dans la plaie, nous avons déclaré dans notre rapport annuel de 1999 : « Nous ne croyons pas en une "nouvelle ère" et sommes d'avis que la plupart des participants sur les marchés boursiers actuels aux États-Unis subiront des pertes *permanentes* importantes. Il est quasi-probable que le *S&P 500* et le *Dow Jones* n'atteindront pas le niveau élevé qu'ils ont atteint dans ce cycle (ce qui pourrait avoir déjà eu lieu), au cours des dix prochaines années, comme cela a été le cas pour le *Nikkei Dow* qui a atteint son niveau le plus élevé en 1989 lorsqu'il s'est établi à 39 000 et qui se situe toujours, dix ans plus tard, aux environs de 20 000 ».

L'augmentation exponentielle de l'utilisation des instruments dérivés est l'un des autres dangers qui se pointent à l'horizon. La valeur totale de l'ensemble des instruments dérivés qui ne sont pas visés par la réglementation est estimée à 128 billions de dollars américains (il s'agit vraiment de billions), ce qui représente environ quatre fois les actifs sous-jacents de l'économie mondiale. Nous avons évité d'effectuer des placements dans des sociétés qui sont extrêmement exposées aux instruments dérivés puisque selon nous ces sociétés représentent un risque de catastrophe sur le point de se concrétiser.

Le rendement que nous avons obtenu sur nos titres (soient les gains et pertes matérialisés et la variation des gains et des pertes non matérialisés, à l'exclusion des dividendes) a été de 25 % en 2002 et notre rendement cumulé a été de 101 % pour les exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2002. Nous espérons pouvoir atteindre ces rendements absolus lorsque les marchés seront plus favorables.

Nos gains (pertes) non matérialisés en date de fin d'exercice sont les suivants :

	2002	2001
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Obligations	187,9	(321,1)
Actions privilégiées	(3,3)	(0,4)
Actions ordinaires	51,8	39,9
Placements stratégiques*	(34,3)	54,1
Immobilier	5,8	4,4
	<u>207,9</u>	<u>(223,1)</u>

* *Hub, Zenith National et Advent*

Compte tenu des bouleversements qu'ont subi les marchés en 2002, nous sommes heureux de terminer l'exercice avec des gains non matérialisés de 208 millions de dollars après avoir réalisé des gains de 738 millions de dollars (y

compris 32 millions de dollars au rachat d'une partie de nos billets et des titres privilégiés de fiducie d'une filiale) et d'avoir obtenu un rendement total sur nos placements moyens de 11 % pour l'exercice. Veuillez vous reporter au tableau qui figure dans l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation qui démontre qu'au cours des trois derniers exercices, soit de 2000 à 2002, le rendement total (intérêts créditeurs et revenus de dividendes, gains matérialisés nets et variation nette des gains non matérialisés) s'est établi à environ 12 %, 7 % et 11 %, respectivement. Compte tenu de nos montants considérables d'encaisse et de placements à court terme de même que de la qualité supérieure des obligations comprises dans les portefeuilles, nous sommes en mesure de tirer profit d'occasions de placement intéressantes.

Nous avons obtenu, en 2002, les gains matérialisés les plus élevés de notre histoire, soit 738 millions de dollars, ce qui en vérité n'est pas beaucoup plus élevé, en termes de pourcentage de nos placements, que les gains matérialisés de 3,8 % que nous avons obtenus en moyenne au cours des 17 derniers exercices. Bien que bon nombre de participants sur le marché ne reconnaissent pas vraiment notre accomplissement dans l'obtention de ces gains matérialisés puisqu'ils sont imprévisibles, ceux-ci n'augmentent pas moins les capitaux de nos sociétés d'assurance ainsi que la valeur comptable par action. Au cours des 17 derniers exercices, les gains matérialisés nets ont accru l'avoir des actionnaires de 2,3 milliards de dollars avant les impôts sur le revenu. Nous chercherons toujours à obtenir un rendement élevé mais « irrégulier » plutôt qu'un rendement faible mais « constant ». Il est important de noter que nos sociétés d'assurance situées aux États-Unis, lesquelles nous permettent d'obtenir la plupart de nos gains, ne paient actuellement aucun impôt sur le revenu. L'équipe de Hamblin Watsa a encore une fois eu une année exceptionnelle!

Dans notre rapport annuel de 2001, nous avons indiqué que les possibilités de gains matérialisés continuaient à être les suivantes :

1. Une somme de 5,5 milliards de dollars investie dans des obligations encaissables par anticipation. En 2002, nous avons obtenu des gains matérialisés de 231 millions de dollars en vendant environ la moitié de nos obligations encaissables par anticipation, dans plusieurs des cas à la date la plus rapprochée lorsque les taux à court et à moyen terme (3 à 10 ans) ont baissé de façon importante. Afin de réduire le risque de crédit au cours de ces périodes d'incertitude, nous avons réinvesti le produit de ces ventes principalement dans des titres du Trésor américain. Dans bon nombre de cas, après la vente des obligations, nous avons choisi d'acquérir l'option d'achat connexe relative à la date d'échéance à long terme de ces titres. Dans les faits, cette option nous donne la possibilité d'obtenir le remboursement par anticipation des obligations à long terme sous-jacentes à leur valeur nominale juste avant les dates initiales de vente. Au total, nous avons acquis des options d'achat visant des obligations à long terme d'une valeur nominale d'environ 500 millions de dollars américains à un prix moyen de 2,15 \$ par 100 \$ de valeur nominale (pour un coût total d'environ 11 millions de dollars américains). La durée moyenne des options est de 2,75 ans et la durée moyenne des obligations jusqu'à leur date d'échéance à long terme finale est de 26,1 ans. En acquérant les options, nous nous libérons de tout risque de crédit relatif aux émetteurs sous-jacents.
2. Options de vente S&P 500. En 2002, nous avons obtenu des gains nets de 108 millions de dollars à l'égard de nos options de vente S&P 500 et de 45 millions de dollars à l'égard d'options de vente visant un panier d'actions de sociétés du secteur de la technologie et à l'égard de positions vendeurs. Les prises de positions sur les options de vente S&P 500 sont maintenant terminées. Depuis notre établissement, nous avons obtenu des gains nets d'environ 125 millions de dollars de diverses positions vendeurs, principalement des options de vente visant un panier d'actions de sociétés du secteur de la technologie.
3. Placements dans des actions ordinaires. En 2002, nous avons réalisé des gains bruts de 257 millions de dollars sur nos actions ordinaires. Déduction faite de nos pertes matérialisées brutes de 9 millions de dollars, nous avons obtenu des gains nets de 248 millions de dollars sur nos actions ordinaires. Outre les gains nets que nous avons réalisés à l'égard de nos positions vendeurs décrites ci-dessus, les gains tirés de nos actions ordinaires comprenaient 33 millions de dollars provenant d'actions ordinaires de White Mountain Insurance Group (un gain de 52 %), 27 millions de dollars provenant des actions ordinaires de Bharat Petroleum (un gain de 128 %), 21 millions de dollars provenant d'actions ordinaires de Hindustan Petroleum (un gain de 53 %), 9 millions de dollars provenant d'actions ordinaires de Aon (un gain de 44 %) et 9 millions de dollars provenant d'actions ordinaires de Meubles Leon (un gain de 81 %). Nous

avons investi près de 1,1 milliard de dollars dans des actions ordinaires qui, selon nous, devraient nous permettre d'obtenir des gains importants à long terme.

La répartition de nos actions ordinaires/obligations n'a pas beaucoup changé au cours des dernières années. Seule une tranche de 7 % environ de notre portefeuille de placements est composée d'actions ordinaires (à l'exclusion de Hub, de Zenith et d'Advent). Une tranche de 17 % est composée d'espèces et de titres à court terme, alors que le reste du portefeuille est composé d'obligations de haute qualité (environ 67 % de nos obligations étant actuellement des obligations des États-Unis, du Canada et d'Europe et 27 % étant des obligations de sociétés de bonne qualité). Dans la lettre que nous vous avons adressée en date du 18 novembre 2002 (ci-jointe en annexe A), nous avons indiqué que nous avons protégé notre portefeuille de placements au cours des dernières années contre un repli des marchés boursiers de l'ordre de ceux qui peuvent survenir une fois tous les 50 ans ou une fois tous les 100 ans, ce qui ressemble un peu à la protection contre les catastrophes que nous souscrivons pour nos activités d'assurance. Une baisse importante des marchés boursiers a déjà eu lieu puisque les marchés boursiers de l'Amérique du Nord et de l'Europe ont connu une baisse d'environ 50 % par rapport à leur niveau le plus élevé. Toutefois, comme nous l'avons indiqué dans la lettre, nous entrevoyons encore des risques majeurs au niveau des grands indices et de l'économie américaine. Les titres composant l'indice *S&P 500* se vendent toujours à des prix représentant 28 fois le bénéfice et 3,6 fois la valeur comptable alors que l'économie américaine continue d'être au ralenti malgré le niveau faible record des taux d'intérêt à court terme. M. Greenspan pourrait avoir épuisé tous ses moyens.

La conclusion formulée dans la lettre demeure la même : « Nous sommes d'avis que les risques que nous avons énumérés dans nos rapports annuels (des retraits massifs des fonds communs de placement, des obligations garanties par des prêts à la consommation) et dans nos rapports les plus récents continuent d'être très importants, y compris ceux afférents aux obligations non provisionnées à la hausse au titre des régimes de retraite. Par conséquent, puisque nous recherchons des placements présentant une valeur à long terme, ces marchés de capitaux (où l'analyse fondamentale est, nous le répétons, très importante) sont des marchés dans lesquels nous avons obtenu d'excellents résultats par le passé et nous pouvons compter sur plus de 1 100 dollars par action de placement ».

Au 31 décembre 2002, nos placements en actions ordinaires par pays s'établissaient comme suit, les résultats obtenus n'étant pas très différents de ceux établis au 31 décembre 2001 :

	Valeur comptable	Valeur marchande
	<i>(en millions de dollars)</i>	
Canada	217,2	223,4
Japon	161,9	183,4
États-Unis	222,7	247,9
Autres	471,8	470,7
	<u>1 073,6</u>	<u>1 125,4</u>

Divers

Veillez prendre connaissance du bilan non consolidé non vérifié qui figure à la page 122 qui indique où votre argent est investi. Compte tenu de cet état, sur lequel nos filiales sont comptabilisées à la valeur de consolidation (tel que décrit à la page 117), la valeur comptable de nos filiales au 31 décembre 2002 s'établit à 667 millions de dollars pour nos sociétés d'assurance canadiennes, à 1,477 milliard de dollars pour Crum & Foster, à 1,209 milliard de dollars pour OdysseyRe (l'équivalent de 15,94 \$ US l'action pour nos 48 millions d'actions d'OdysseyRe) et à 1,389 milliard de dollars pour nos sociétés de liquidation des sinistres, y compris IIC/TIG. Nous sommes d'avis que ces valeurs comptables constituent une évaluation conservatrice de nos sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres.

Nous versons des dividendes modestes de 1,50 \$ l'action pour les motifs mentionnés dans notre rapport annuel 2000.

Tel que nous en avons indiqué la possibilité, nous avons inscrit nos actions à la cote de la NYSE le 18 décembre 2002. Nous avons été très bien accueillis et le 14 janvier 2003, la NYSE annonçait que près

de 2 millions d'actions étaient vendues à découvert. Peu après, une série d'articles et de rapports défavorables ont été publiés sur Fairfax, y compris un rapport contenant des commentaires extrêmement trompeurs sur ses réserves.

Nous avons toujours essayé de fournir des renseignements très exhaustifs dans nos rapports annuels et au besoin nous divulguons d'autres renseignements lorsque nous constatons que certains secteurs devraient faire l'objet d'une divulgation plus détaillée (à titre d'exemple, notre analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation pour cette année inclut une divulgation beaucoup plus importante concernant notre filiale ORC Re et nos réserves liées à l'amiante et à la pollution). Toujours soucieux des épargnants qui effectuent des placements à long terme dans notre société, nous avons décidé de tenir des conférences téléphoniques après la publication de nos résultats. Nous continuerons de ne fournir aucune indication sur notre bénéfice, que ce soit de façon trimestrielle ou annuelle, mais nous demeurerons disposés à répondre à toute question que les actionnaires ou des tiers pourraient avoir. Bien que nous soyons très opposés aux conférences téléphoniques trimestrielles étant donné qu'elles ne couvrent qu'une courte période et qu'elles ne soient que de nature promotionnelle, nous avons décidé de le faire pour répondre à une préoccupation beaucoup plus grande, soit de faire en sorte que les personnes qui effectuent des placements dans notre société reçoivent des renseignements qui ne soient pas trompeurs. Nous prévoyons également continuer à tenir une assemblée annuelle des épargnants à New York, possiblement à l'automne.

Tout comme dans nos rapports annuels des années passées, nous vous avons indiqué les risques auxquels sont assujetties nos activités de la façon la plus simple possible (cette année, ces risques sont énumérés à partir de la page 114). Ces risques sont nombreux et très réels mais votre équipe de direction s'y attarde constamment et essaie de les minimiser. Tout comme l'année dernière, j'aimerais vous souligner ceux qui ont trait aux montants de réassurance à recouvrer, aux actifs d'impôt sur les bénéfices futurs et aux cotes de même qu'aux provisions pour sinistres à payer, y compris les provisions liées à l'amiante et à la pollution. Des renseignements et explications très détaillés relatifs à ces risques figurent dans l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, que nous vous encourageons à lire. Bien qu'il n'y ait aucune garantie que ces risques ne nous porteront pas préjudice (c'est pourquoi ils sont appelés risques) vous pouvez être certains que nous les évaluons de façon analytique et honnête et que nous comptons parmi nos rangs quelques-unes des meilleures personnes de l'industrie, y compris, plus particulièrement, l'équipe chevronnée de TRG sous la direction de Dennis Gibbs, qui travaille chaque jour avec nous pour minimiser les risques.

Nos atouts, chez Fairfax, sont formidables et n'ont pas changé par rapport à ceux que nous avons énumérés dans notre rapport annuel 2001. Votre équipe de direction a vraiment été mise à l'épreuve au cours des dernières années et compte bien obtenir de bons résultats pour vous (comme nous l'avons fait de façon remarquable en 2002), peu importe les circonstances. Tel qu'indiqué au début de la présente lettre, nos activités d'assurance, de réassurance et de placement sont exercées avec excellence. Même si nous avons peut-être répondu à bon nombre de vos questions au cours des deux dernières conférences téléphoniques, nous espérons vous rencontrer à l'assemblée annuelle qui aura lieu à Toronto, à 9 h 30, le 14 avril 2003 à la salle 105 du Metro Toronto Convention Centre.

Winslow Bennett, l'un des actionnaires fondateurs de Sixty Two (actionnaire contrôlant de Fairfax) et, sans tenir compte de Robbert Hartog, notre plus ancien administrateur, prendra sa retraite cette année. Winslow nous a apporté son soutien et a fait preuve de beaucoup d'enthousiasme au cours des 18 dernières années et ses conseils judicieux nous manqueront beaucoup. Nous souhaitons à Winslow et à Betsy tout ce qu'il y a de mieux dans les projets qu'ils entreprendront. Heureusement pour nous, Winslow sera remplacé par un autre Bennett, son fils Frank. Frank est un entrepreneur et est président de Artesian Management, firme à capital de risque privée qu'il a fondée en 1988. Frank a contribué au succès de bon nombre de sociétés et nous sommes heureux de l'accueillir au sein de notre conseil.

Étant donné les conflits d'intérêt possibles découlant de son poste de président du conseil et chef de la direction de Arch Reinsurance, Paul Ingrey s'est retiré de notre conseil au cours de l'exercice mais nous espérons le retrouver lorsqu'il se retirera de nouveau.

Nous aimerions à nouveau vous signaler que nous avons un site Web (www.fairfax.ca) et vous rappeler que l'ensemble de nos 18 rapports annuels sont disponibles sur ce site qui contient également des liens à des sites Web sur lesquels figurent des renseignements sur nos diverses sociétés. Nos communiqués de presse sont immédiatement affichés sur notre site Web. Nos rapports trimestriels pour 2003 seront affichés sur notre site Web dans les jours qui suivent la clôture des marchés soit, pour le premier trimestre, le 2 mai, pour le deuxième trimestre, le 1^{er} août, et pour le troisième trimestre, le 31 octobre. Notre rapport annuel 2003 sera affiché le 5 mars 2004.

J'aimerais remercier le conseil d'administration ainsi que la direction et les employés de toutes nos sociétés pour les résultats exceptionnels obtenus en 2002. Nous espérons que ceux de 2003 seront encore meilleurs.

Le 3 mars 2003

Le président du conseil et chef de la direction

« *V. P. Watsa* »

V. Prem Watsa

États financiers consolidés

Bilans consolidés

Aux 31 décembre 2002 et 2001

	2002	2001
	<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	
Actif		
Encaisse et placements à court terme	481,2	751,5
Titres négociables	36,5	81,9
Comptes débiteurs et autres	3 589,1	3 405,2
Montant à recouvrer des réassureurs (dont les montants recouvrables payés sur les sinistres – 984,5 \$; 1 042,5 \$ en 2001)	11 992,9	12 802,1
	<u>16 099,7</u>	<u>17 040,7</u>
<i>Placements</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (valeur marchande – 2 694,3 \$; 2 254,3 \$ en 2001)	2 694,3	2 254,3
Obligations (valeur marchande – 11 869,8 \$; 11 424,2 \$ en 2001)	11 681,9	11 745,3
Actions privilégiées (valeur marchande – 249,7 \$; 126,4 \$ en 2001)	253,0	126,8
Actions ordinaires (valeur marchande – 1 125,4 \$; 918,8 \$ en 2001)	1 073,6	878,9
Participation dans Hub, Zenith national et Advent (valeur marchande – 525,4 \$; 556,3 \$ en 2001)	559,7	502,2
Immobilier (valeur marchande – 38,2 \$; 82,7 \$ en 2001)	32,4	78,3
Total (valeur marchande – 16 502,8 \$; 15 362,7 \$ en 2001)	<u>16 294,9</u>	<u>15 585,8</u>
Frais d'acquisition de primes reportées	593,4	518,0
Impôts sur les bénéfices futurs	1 544,0	1 718,8
Immobilisations corporelles	176,5	198,1
Écart d'acquisition	292,8	274,5
Autres éléments d'actif	109,2	102,8
	<u>35 110,5</u>	<u>35 438,7</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du Conseil d'administration,

(signé) « V. Prem Watsa »

Administrateur

(signé) « Robbert Hartog »

Administrateur

	2002	2001
	<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	
Passif		
Dette bancaire de Lindsey Morden.....	41,9	43,2
Comptes créditeurs et charges à payer.....	2 019,4	1 841,7
Fonds retenus à payer aux réassureurs.....	1 516,1	1 793,1
	<u>3 577,4</u>	<u>3 678,0</u>
	21 165,1	22 085,8
Provision pour sinistres non réglés.....	3 300,4	2 645,9
Primes non acquises.....	2 342,4	2 330,8
Dette à long terme.....	324,7	-
Contrepartie d'achat à payer.....	340,9	360,8
Titres privilégiés de fiducies de filiales.....	27 473,5	27 423,3
Part des actionnaires sans contrôle.....	508,1	1 043,3
Excédent de l'actif net acquis sur le prix d'achat payé.....	-	51,4
	<u>-</u>	<u>51,4</u>
Éventualités et engagements		
Capitaux propres		
Actions ordinaires.....	2 235,2	2 261,4
Actions privilégiées.....	200,0	200,0
Bénéfices non répartis.....	1 244,4	796,2
Compte de change.....	(128,1)	(14,9)
	<u>3 551,5</u>	<u>3 242,7</u>
	<u>35 110,5</u>	<u>35 438,7</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des résultats

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

	2002	2001	2000
	<i>(en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action)</i>		
Produits			
Primes brutes souscrites.....	8 128,6	6 838,0	6 054,3
Primes nettes souscrites.....	6 338,5	5 045,1	4 566,5
Primes nettes acquises.....	6 110,1	4 806,7	4 610,7
Intérêts et dividendes.....	657,7	680,8	818,1
Gains matérialisés sur les placements.....	737,7	162,3	382,8
Gain matérialisé au premier APE de OdysseyRe.....	-	51,2	-
Honoraires de règlement de sinistres.....	456,8	424,7	376,9
	<u>7 962,3</u>	<u>6 125,7</u>	<u>6 188,5</u>
Charges			
Pertes sur les sinistres.....	4 711,9	4 062,8	3 771,4
Charges d'exploitation.....	1 457,4	1 358,2	1 263,5
Commissions, montant net.....	1 109,6	1 041,4	885,2
Intérêts débiteurs.....	136,7	168,6	179,6
Autres frais et charges de restructuration.....	110,0	49,1	30,2
Primes de Swiss Re.....	4,2	143,6	167,2
Pertes de Kingsmead.....	-	116,7	33,0
Écart d'acquisition négatif.....	-	(78,6)	(108,7)
	<u>7 529,8</u>	<u>6 861,8</u>	<u>6 221,4</u>
Bénéfice (perte) d'exploitation avant impôts.....	432,5	(736,1)	(32,9)
Charge (recouvrement) d'impôts.....	235,7	(386,6)	(186,3)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant élément extraordinaire.....	196,8	(349,5)	153,4
Écart d'acquisition négatif.....	298,5	-	-
Bénéfice net (perte) avant part des actionnaires sans contrôle.....	495,3	(349,5)	153,4
Part des actionnaires sans contrôle.....	(79,6)	3,5	(16,0)
Bénéfice net (perte).....	<u>415,7</u>	<u>(346,0)</u>	<u>137,4</u>
Bénéfice net (perte) par action avant élément extraordinaire et après part des actionnaires sans contrôle.....	7,89 \$	(28,04) \$	9,41 \$
Bénéfice net (perte) par action.....	28,78 \$	(28,04) \$	9,41 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des bénéfices non répartis

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

	2002	2001	2000
	<i>(en millions de dollars canadiens)</i>		
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	796,2	1 167,4	1 049,7
Changement dans la comptabilisation de l'écart d'acquisition négatif	51,4	-	-
Bénéfices non répartis après retraitement, au début de l'exercice	847,6	1 167,4	1 049,7
Bénéfice net (perte) de l'exercice	415,7	(346,0)	137,4
Excédent de la valeur attribuée des actions achetées pour annulation	-	-	(6,3)
Dividendes sur les actions ordinaires	(14,3)	-	-
Dividendes sur les actions privilégiées	(13,0)	(13,0)	(13,4)
Recouvrement (impôts sur les dividendes)	8,4	(12,2)	-
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	<u>1 244,4</u>	<u>796,2</u>	<u>1 167,4</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

	2002	2001	2000
	<i>(en millions de dollars canadiens)</i>		
Activités d'exploitation			
Bénéfice (perte) avant part des actionnaires sans contrôle .	495,3	(349,5)	153,4
Amortissement.....	67,4	70,4	42,2
Impôts sur les bénéfices futurs	180,4	(384,8)	(197,4)
Écart d'acquisition négatif	(298,5)	(78,6)	(108,7)
Gains sur les placements	(737,7)	(213,5)	(382,8)
	<u>(293,1)</u>	<u>(956,0)</u>	<u>(493,3)</u>
Augmentation (diminution) :			
Provision pour sinistres non réglés.....	(773,9)	661,3	(720,4)
Primes non acquises	653,1	351,1	(122,5)
Comptes débiteurs et autres.....	(213,0)	(330,5)	(268,9)
Montant à recouvrer auprès des réassureurs.....	708,0	(1 026,6)	(983,3)
Fonds retenus à payer à des réassureurs	(258,6)	368,8	(31,1)
Comptes créditeurs et charges à payer.....	192,5	298,6	(155,6)
Autres	187,4	(278,1)	98,9
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.....	<u>202,4</u>	<u>(911,4)</u>	<u>(2 676,2)</u>
Activités d'investissement			
Placements - achats	(8 413,6)	(1 802,3)	(4 420,7)
- ventes	8 639,7	2 511,2	7 414,9
Vente de titres négociables.....	45,2	13,3	4,2
Achat d'immobilisations	(37,6)	(66,2)	(34,7)
Participation dans Hub, Zenith National et Advent.....	(45,7)	(92,6)	(17,7)
Achat de filiales, déduction faite de l'encaisse acquise	(82,2)	40,3	(83,3)
Part des actionnaires sans contrôle	(10,9)	-	-
Produit du premier APE de OdysseyRe.....	-	436,9	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>94,9</u>	<u>1 040,6</u>	<u>2 862,7</u>
Activités de financement			
Émission d'actions à droit de vote subalterne.....	(26,2)	248,5	(59,7)
Émission de titres privilégiés de fiducie d'une filiale	(6,4)	(54,1)	-
Émission de titres de créance convertibles de OdysseyRe .	167,3	-	-
Dette à long terme – Avances.....	-	231,9	-
Dette à long terme – Remboursement	(135,9)	(11,6)	(166,3)
Dette bancaire.....	(1,3)	0,9	(1,3)
Dividendes sur les actions ordinaires	(14,3)	-	-
Dividendes sur les actions privilégiés.....	(13,0)	(13,0)	(13,4)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>(29,8)</u>	<u>402,6</u>	<u>(240,7)</u>
Change	(97,8)	68,3	-
Augmentation (diminution) des liquidités	169,7	600,1	(54,2)
Liquidités au début de l'exercice	3 005,8	2 405,7	2 459,9
Liquidités à la fin de l'exercice	<u>3 175,5</u>	<u>3 005,8</u>	<u>2 405,7</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Les liquidités sont constituées de l'encaisse et des placements à court terme, y compris l'encaisse et les placements à court terme des filiales. Les placements à court terme sont facilement convertibles en espèces et viennent à échéance dans trois mois ou moins.

Rapport des vérificateurs aux actionnaires

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Fairfax Financial Holdings Limited aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2002. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2002 et 2001 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2002 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Comptables agréés
Toronto, Canada
Le 10 février 2003

Commentaire des vérificateurs à l'intention des lecteurs américains sur les différences comptables entre le Canada et les États-Unis

Aux États-Unis, les normes de présentation de l'information exigent que les vérificateurs ajoutent un paragraphe d'énoncé de restriction (après le paragraphe d'énoncé d'opinion) lorsqu'un changement de conventions comptables a une incidence importante sur la comparabilité des états financiers de la société, tels que les changements décrits à la note 2 des notes afférentes aux états financiers relativement à l'écart d'acquisition. Notre rapport aux actionnaires, en date du 10 février 2003, est formulé conformément aux normes de présentation du Canada qui n'exigent pas de renvoi à un tel changement de principes comptables dans le rapport des vérificateurs si le changement est bien comptabilisé et bien présenté dans les états financiers.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Comptables agréés
Toronto, Canada
Le 10 février 2003

Rapport de l'actuaire

J'ai examiné l'évaluation qu'a faite la direction, dont sa sélection d'hypothèses et de méthodes appropriées, à l'égard du passif relatif aux polices des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax Financial Holdings Limited dans son bilan consolidé au 31 décembre 2002 de même que la variation indiquée dans les états consolidés des résultats de l'exercice alors terminé, conformément aux normes actuarielles généralement acceptées du Canada.

À mon avis, l'évaluation par la direction est appropriée, à l'exception de ce qui est noté dans le paragraphe ci-après, et les états financiers consolidés présentent fidèlement les résultats.

Conformément aux normes actuarielles généralement acceptées du Canada, l'évaluation du passif relatif aux polices reflète la valeur temporelle de l'argent. La direction a choisi de ne pas refléter la valeur temporelle de l'argent dans son évaluation du passif relatif aux polices.

(signé) Richard Gauthier FICA, FCAS
PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Toronto, Canada
Le 10 février 2003

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000

(en millions de dollars canadien, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

1. Secteurs d'activité

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans les assurances incendie accidents risques divers (IARD) sur une base d'assurance directe et de réassurance, de gestion de placements et de gestion de sinistres.

2. Principales conventions comptables

La préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction établisse des estimations et des hypothèses qui influent sur les montants d'actif et de passif futurs, les éléments d'actif et de passif éventuels et sur les éléments de passif à la date des états financiers et les montants de produits et de charges reportés pour les périodes couvertes par les états financiers. Les principaux éléments des états financiers sujets à l'incertitude relative à la mesure comprennent la provision pour sinistres non réglés (note 4), la moins-value de placements autre que temporaire (note 3), la provision pour réassurance irrécouvrable (note 8), la valeur comptable des actifs d'impôts futurs (note 9) et l'évaluation de l'écart d'acquisition (note 2). Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et de toutes ses filiales :

Assurance au Canada

Commonwealth Insurance Company
Federated Insurance Holdings of Canada Ltd.
Lombard General Insurance Company of Canada
Markel Insurance Company of Canada
CRC (Bermuda) Reinsurance Limited

Groupe de réassurance

Odyssey Re Holdings Corp. (OdysseyRe)

Assurance aux États-Unis

Crum & Forster Holdings, Inc. (C&F)
Falcon Insurance Company Limited
Old Lyme Insurance Company of Rhode Island, Inc.
Ranger Insurance Company

Liquidation de sinistres

ORC Re Limited
RiverStone Insurance (UK) Limited
Sphere Drake Insurance Limited (Sphere Drake)
TIG Specialty Insurance Company (TIG)
Wentworth Insurance Company Ltd.

Autres

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (gestion de placements)
Lindsey Morden Group Inc. (Lindsey Morden) (gestion de sinistres)
RiverStone Management Limited (gestion de liquidation de sinistres)

Toutes les filiales sont en propriété exclusive, à l'exception de OdysseyRe Holdings, détenant une participation avec droit de vote de 73,8 % (73,7 % en 2001), et de Lindsey Morden, qui détient un intérêt participatif de 75,0 % et un intérêt avec droit de vote de 89,5 % (66,5 % et 85,9 % en 2001). La société a un intérêt participatif de 28,7 % (36,8 % en 2001) dans Hub International Limited, et de 46,8 % dans Advent Capital (Holdings) PLC, lesquels sont comptabilisés à la valeur de consolidation. La société a aussi une participation dans Zenith National Insurance Corp. (« Zenith ») de 42,0 % (42,0 % en 2001) qui est comptabilisée au coût, puisqu'elle n'a pas, pour le moment, la capacité d'exercer une influence significative sur Zenith. En 1999, au moment de sa participation initiale dans Zenith, la société a conclu un pacte de non-agression avec Zenith, prévoyant qu'elle n'aurait aucune représentation au conseil et ne pourrait, directement ou indirectement, agir seule ou avec d'autres en vue d'acquiescer ou d'affecter le contrôle ou d'influencer la direction, le conseil d'administration ou les politiques de Zenith. Ce pacte demeurera en vigueur jusqu'à la première des éventualités suivantes : 25 octobre 2004 et date à laquelle le président du conseil et président actuel de Zenith n'occupera plus ces postes. De plus, Fairfax a conclu une convention de procuration en

date du 28 mars 2002, selon lequel elle confère à un fiduciaire indépendant le droit de voter par procuration à l'égard des actions de Zenith qu'elle détient, dans la même proportion que les voix exprimées par tous les autres actionnaires avec droit de vote de Zenith (sauf dans le cas d'une course hostile aux procurations, lorsque le fiduciaire votera suivant la recommandation de la direction de Zenith).

Les acquisitions sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition voulant que les résultats des sociétés acquises soient inclus qu'à partir de la date d'acquisition. Les désinvestissements sont inclus jusqu'à la date de cession.

Primes

Les primes d'assurance et de réassurance sont uniformément intégrées aux résultats sur la durée des polices afférentes.

Frais d'acquisition de primes reportées

Certains frais d'acquisition des primes d'assurance, notamment les commissions des courtiers et les taxes sur les primes, sont reportés dans la mesure où ils sont jugés recouvrables, et imputés aux résultats à mesure que les primes sont acquises. La recouvrabilité ultime des frais d'acquisition de primes reportées est déterminée sans égard aux produits de placement.

Placements

Les obligations sont inscrites au coût non amorti en tenant compte de l'amortissement de l'escompte ou de la prime sur une base de rendement à l'échéance. Les actions ordinaires et les actions privilégiées sont inscrites au coût. Le placement immobilier est inscrit au coût. En cas de moins-value d'un placement autre que temporaire, celui-ci est inscrit à sa valeur réalisable nette estimative. Ces réductions de valeur sont reflétées dans les gains matérialisés (pertes) sur les placements. Au 31 décembre 2002, la provision globale pour les pertes sur placements s'élevait à 31,2 M\$ (37,4 M\$ en 2001).

La société achète des contrats de change à terme pour couvrir son portefeuille étranger. Au 31 décembre 2002, la société détenait pour 10,2 milliards de yens (11,6 milliards de yens en 2001) de ces contrats venant à échéance en 2003. Une fois les titres vendus, les contrats sont liquidés et tous gains ou pertes sont ensuite portés aux gains matérialisés (pertes) sur les placements. Les gains ou pertes sur les contrats dépassant les besoins de couverture sont intégrés dans les résultats au fur et à mesure qu'ils se présentent. Après la clôture de l'exercice, des contrats d'une valeur de 2,5 milliards de yens ont été liquidés, entraînant un gain de 1,2 \$.

Provision pour sinistres non réglés

Les provisions pour sinistres non réglés sont établies selon la méthode de cas, au fur et à mesure qu'ils sont déclarés. Dans le cas de la réassurance, la provision pour sinistres est fondée sur des rapports et des estimations de cas individuels reçus de sociétés cédantes. Les estimations sont revues régulièrement et mises à jour dès que de l'information supplémentaire sur les sinistres estimés est connue, et tous ajustements qui en découlent sont intégrés dans les résultats. Une provision est également constituée pour le calcul effectué par la direction, des facteurs qui affectent l'issue des sinistres, dont les sinistres subis mais non déclarés, à partir du volume d'activité en cours et des résultats historiques des sinistres.

Conversion de devises

Les éléments d'actif et de passif en devises étrangères sont convertis en dollars canadiens au taux de change de fin d'exercice. Les produits et charges sont convertis aux taux de change en vigueur à la date où ils sont constatés. Les gains et pertes matérialisés sur les opérations de change sont constatés dans les états des résultats.

Les activités de filiales de la société (en particulier aux États-Unis et au Royaume-Uni) sont autonomes. En conséquence, les éléments d'actif et de passif de ces filiales sont convertis aux taux de change de la fin de l'exercice. Les produits et charges sont convertis au taux moyen de change de l'exercice. La société conclut des contrats de change de temps à autre pour couvrir son exposition au change relativement à ses participations nettes dans des activités étrangères autonomes. Ces contrats sont convertis aux taux de change de la fin de l'exercice.

Au 31 décembre 2002, la société avait des contrats de change pour couvrir ses filiales autonomes, aux échéances suivantes :

	Valeur théorique (\$ US)
2003	1 325
2004	130
2006	200
2007	330
2008	75
	<u>2 060</u>

Certains des contrats venant à échéance en 2008 sont assortis d'une option de résiliation hâtive qui réduit la durée de dix ans à cinq ans. Si cette option est exercée, une tranche supplémentaire de 75 \$ US de valeur théorique viendrait à échéance en 2003. Après la fin de l'exercice, 650 \$ US de contrats venant à échéance en 2003 ont été liquidés par la société au coût de 3,4 \$.

Écart d'acquisition

Avant le 1^{er} janvier 2002, l'excédent du coût d'achat sur la juste valeur des actifs nets des entreprises acquises était amorti de façon linéaire sur leur durée de vie utile estimative, qui allait de dix ans pour Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. et des acquisitions de sociétés d'assurances à quarante ans pour Lindsey Morden Group Inc.

De plus, l'excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'achat payé (écart d'acquisition négatif) pour les entreprises acquises était amorti dans les résultats sur des périodes de trois à six ans. Avant le quatrième trimestre de 2000, tout l'écart d'acquisition négatif était amorti dans les résultats de façon linéaire sur dix ans. En 2000, la société a procédé à un examen exhaustif de la durée de vie utile de l'écart d'acquisition négatif pour chaque acquisition, ce qui a amené un changement à diverses périodes d'amortissement. Ce changement d'estimation a été appliqué prospectivement à partir du début du quatrième trimestre de 2000, entraînant ainsi une augmentation de l'amortissement de l'écart d'acquisition négatif de 79,2 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2000.

Depuis le 1^{er} janvier 2002, conformément aux modifications apportées aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR), l'écart d'acquisition n'est plus amorti dans les résultats sur sa durée de vie utile estimative. La valeur comptable de l'écart d'acquisition sera imputée aux résultats advenant une dépréciation. La société évalue la valeur comptable de l'écart d'acquisition à partir des flux de trésorerie actualisés sous-jacents et des résultats d'exploitation de ses filiales. La direction a comparé la valeur comptable des soldes d'écart d'acquisition au 31 décembre 2002 et les justes valeurs estimatives des activités sous-jacents et a conclu qu'il n'y avait pas de dépréciation de la valeur de l'écart d'acquisition. Les justes valeurs estimatives sont sensibles aux projections de flux de trésorerie et aux taux d'actualisation utilisés dans l'évaluation.

De plus, depuis le 1^{er} janvier 2002, l'excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur le prix d'achat payé pour les entreprises acquises (écart d'acquisition négatif) n'est plus amorti dans les résultats. Par conséquent, depuis le 1^{er} janvier 2002, le solde d'écart d'acquisition négatif de 51,4 \$ de la société a été ajouté aux capitaux propres à titre d'ajustement aux bénéfices non répartis au début de l'exercice. L'écart d'acquisition négatif découlant de l'acquisition pendant l'exercice est constaté comme un élément extraordinaire.

Si la modification précitée de convention comptable avait été adoptée rétroactivement, son incidence sur les périodes antérieures aurait été comme suit :

- a) l'amortissement de l'écart d'acquisition négatif aurait réduit le bénéfice net de 78,6 \$ et de 108,7 \$ pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2000, respectivement;
- b) l'amortissement de l'écart d'acquisition aurait augmenté le bénéfice net de 16,2 \$ et de 11,7 \$ pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2000, respectivement.

Ces changements auraient entraîné une réduction du bénéfice net de 62,4 \$ et de 97,0 \$ de même qu'une réduction de montants précédemment déclarés de bénéfice par action et de bénéfice par action avant élément extraordinaire et après part des actionnaires sans contrôle de 4,71 \$ et de 7,36 \$, entraînant un bénéfice ajusté (perte) par action et un bénéfice ajusté par action avant élément extraordinaire et après part des actionnaires sans contrôle de (32,75) \$ et de 2,05 \$ pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2000, respectivement. L'incidence nette sur les capitaux propres au 31 décembre 2002 après ces modifications de convention comptable a été un accroissement de 51,4 \$, tel que décrit ci-dessus.

Réassurance

La société présente les soldes de réassurance de tiers, sur une base brute, sur le bilan pour indiquer l'ampleur du risque de crédit ayant trait à la réassurance de tiers et ses obligations envers les titulaires de polices et, sur une base nette, sur l'état des résultats pour indiquer les effets de sa rétention des primes souscrites.

Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices reflètent les conséquences fiscales futurs prévues des écarts temporaires entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et l'assiette fiscale d'après les taux d'imposition qui devraient en principe être en vigueur au moment du règlement de l'actif ou du passif.

3. Information sur les placements

Les placements comprennent :

	2002		2001	
	Valeur comptable	Juste valeur estimative	Valeur comptable	Juste valeur estimative
Encaisse et placements à court terme des filiales	2 694,3	2 694,3	2 254,3	2 254,3
Obligations				
Canada				
- État	708,6	745,7	723,0	739,3
- sociétés	509,8	528,9	395,2	388,4
États-Unis	6 629,1	6 602,9	4 527,3	4 369,1
- sociétés	3 282,4	3 440,8	4 635,6	4 482,7
Autres pays				
-État	534,2	525,7	1 419,0	1 399,2
- sociétés	17,8	25,8	45,2	45,5
Actions privilégiées				
Canada	204,9	205,1	126,8	126,4
États-Unis	48,1	44,6	-	-
Actions ordinaires				
Canada	217,2	223,4	175,5	173,7
États-Unis	222,7	247,9	134,8	204,9
Autre pays	633,7	654,1	568,6	540,2
Participation Hub, Zenith National et Advent	559,7	525,4	502,2	556,3
Immobilier	32,4	38,2	78,3	82,7
	<u>16 294,9</u>	<u>16 502,8</u>	<u>15 585,8</u>	<u>15 362,7</u>

Les justes valeurs estimatives des titres de créance et des actions privilégiées et ordinaires sont fondées principalement sur les valeurs à la cote.

Au 31 décembre 2002, les gains nets non matérialisés étaient constitués de gains bruts non matérialisés de 453,9 \$ et de pertes brutes non matérialisées de 246,0 \$ (324 en 2001, 8 \$ et 547,9 \$), respectivement. La direction a passé en revue l'information actuellement disponible sur les placements dont la juste valeur estimative est inférieure à la valeur comptable au 31 décembre 2002 et a conclu à la recouvrabilité des valeurs comptables. Les titres de créance dont la valeur comptable dépasse la valeur marchande peuvent être détenus jusqu'à l'échéance. Les placements dans des actions ordinaires et des actions privilégiées ont été examinés afin de vérifier que les attentes en matière de rendement des sociétés n'avaient pas changé au point d'affecter défavorablement la valeur marchande de ces titres autrement que sur une base temporaire.

Les filiales de la société ont remis en nantissement (soit directement soit indirectement, pour appuyer des lettres de crédit) des liquidités et des placements de 3,8 milliards de dollars en garantie de règlement de sinistres ou de versements de primes. Ces nantissements sont dans le cours normal des activités et sont, en général, libérés une fois l'obligation de paiement honorée.

Risque d'illiquidité et de taux d'intérêt

Profil des échéances aux 31 décembre 2002 et 2001 :

	À moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 6 ans à 10 ans	Plus de 10 ans	Total 2002
Obligations (valeur comptable)	782,7 \$	3 165,8 \$	1 693,9 \$	6 039,5 \$	11 681,9 \$
Taux d'intérêt effectif					5,5 %

	À moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 6 ans à 10 ans	Plus de 10 ans	Total 2001
Obligations (valeur comptable)	530,1 \$	4 247,7 \$	4 500,2 \$	2 467,3 \$	11 745,3 \$
Taux d'intérêt effectif					5,7 %

Les obligations sont classées à la date d'échéance disponible la plus rapprochée.

Produits de placement

	2002	2001	2000
Intérêts et dividendes			
Liquidités et placements à court terme	56,6	85,1	109,5
Obligations	545,8	540,6	655,6
Actions privilégiées	6,6	3,6	4,7
Actions ordinaires	59,9	59,8	54,2
	<u>668,9</u>	<u>689,1</u>	<u>824,0</u>
Charges	(11,2)	(8,3)	(5,9)
	<u>657,7</u>	<u>680,8</u>	<u>818,1</u>
Gains matérialisés sur les placements :			
Obligations	507,3	28,4	22,3
Actions privilégiées	12,0	0,6	(0,2)
Actions ordinaires	248,3	172,6	403,0
Rachat de billets et de titres privilégiés de fiducie	31,7	-	-
Premier APE de OdysseyRe	-	51,2	-
Autres	(8,6)	(1,9)	(20,9)
Réserve pour pertes et moins-values	(53,0)	(37,4)	(21,4)
	<u>737,7</u>	<u>213,5</u>	<u>382,8</u>
Bénéfice net de placement	<u>1 395,4</u>	<u>894,3</u>	<u>1 200,9</u>

4. Provision pour sinistres non réglés

Les provisions pour sinistres non réglés, les charges d'ajustement et la part des réassureurs de tiers à l'égard de celles-ci sont des estimations susceptibles de varier, et la variabilité pourrait être importante à court terme. La variabilité est attribuable au fait que les événements affectant le règlement ultime des sinistres n'ont pas eu lieu et peuvent ne pas se produire avant un certain temps. La variabilité peut être causée par la réception d'information supplémentaire sur les sinistres, par des modifications dans l'interprétation judiciaire des contrats ou de la responsabilité ou par des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres à partir des tendances historiques. Les estimations s'appuient principalement sur les résultats historiques de la société. Les méthodes d'estimation utilisées sont des méthodes que la société estime capables de produire des résultats raisonnables compte tenu de l'information actuelle.

Les changements dans les provisions pour sinistres inscrites au bilan pour les exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 et leur incidence sur les sinistres non réglés et les charges d'ajustement pour ces deux exercices correspondent aux données du tableau ci-après :

	2002	2001
Provisions pour sinistres non réglés au début de l'exercice, montant net	10 705,4	11 154,8
Incidence du change sur la variation de sinistres non réglés	(90,6)	690,8
Augmentation de l'estimation des pertes et charges pour les sinistres survenus dans les exercices antérieurs	528,9	494,7
Recouvrement aux termes de la couverture Swiss Re	(8,1)	(325,4)
Dotation pour pertes et charges à l'égard de sinistres survenus dans l'exercice en cours	4 112,4	3 991,8
Montants versés à l'égard de sinistres survenus dans :		
l'exercice en cours	(1 082,7)	(1 072,4)
les exercices antérieurs	(3 317,0)	(4 254,6)
Provisions pour sinistres non réglés aux 31 décembre de :		
Winterthur (Asie)	-	25,7
First Capital	16,2	-
Old Lyme	64,0	-
Provisions pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant net	<u>10 928,5</u>	<u>10 705,4</u>
Provisions pour sinistres non réglés aux 31 décembre de Federated Life	28,9	29,4
Provisions pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant net	<u>10 957,4</u>	<u>10 734,8</u>
Majoration de réassurance	<u>10 207,7</u>	<u>11 351,0</u>
Provisions pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant brut	<u><u>21 165,1</u></u>	<u><u>22 085,8</u></u>

L'incidence du change sur la variation des provisions pour sinistres provient de la fluctuation de la valeur du dollar canadien relativement au dollar américain et aux devises européennes.

Les hypothèses de base formulées dans l'établissement des provisions techniques sont les estimations les plus probables des résultats possibles. La société présente les sinistres sur une base non actualisée.

La dotation de la société pour des sinistres afférents à l'amiante, à la pollution et à d'autres dangers est présentée à la rubrique Total Fairfax, dans l'Analyse par la direction.

Dans le cadre de sa stratégie d'acquisition, la société obtient en général des indemnités des vendeurs contre des faits nouveaux défavorables affectant les provisions pour sinistres à payer et le montant de réassurance irrécouvrable de la société acquise. Un sommaire de ces indemnités est présenté dans l'Analyse par la direction.

5. Dette à long terme

Soldes de la dette à long terme aux 31 décembre :

	2002	2001
Fairfax, billets de premier rang non garantis de 100 \$ US, à 7,75 %, échéant le 15 décembre 2003	158,0	159,6
Fairfax, billet de premier rang non garanti, à 7,75 %, échéant le 15 décembre 2003	25,0	25,0
Fairfax, billets de premier rang non garantis de 275 \$ US, à 7 3/8 %, échéant le 15 mars 2006 ³⁾	434,4	439,0
Fairfax, titre de créance non garanti de 45,7 euros (300FF), à 2 1/2 %, échéant le 27 février 2007 (dans les faits, un titre de créance de 30,5 euros (200 FF), à 8 %)	62,6	52,9
Fairfax, billets de premier rang non garantis de 170 \$ US, à 6,875 %, échéant le 15 avril 2008 ²⁾³⁾	268,6	279,4
Fairfax, billets de premier rang non garantis de 100 \$ US, à 8,25 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2015 ²⁾	158,0	159,6
Fairfax, billets de premier rang non garantis de 190,2 \$ US, à 7,375 %, échéant le 15 avril 2018 ¹⁾²⁾³⁾	300,4	359,2
Fairfax, billets de premier rang non garantis de 102,6 \$ US, à 8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ²⁾³⁾	162,0	199,5
Fairfax, billets de premier rang non garantis de 105,5 \$ US, à 7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ²⁾³⁾	166,7	199,5
TIG, billets non remboursables par anticipation et non garantis de premier rang de 100 \$ US, à 8,125 %, échéant le 15 avril 2005	157,5	158,6
Autres titres de dette à long terme de TIG	12,0	22,6
OdysseyRe, billets non remboursables par anticipation et non garantis de premier rang de 90 \$ US, à 7,49 %, échéant le 30 novembre 2006	142,2	159,6
OdysseyRe, débentures de premier rang convertibles de 110 \$ US, à 4,375 %, échéant le 22 juin 2022 ⁴⁾	173,8	-
Autres titres de dette à long terme de OdysseyRe	-	79,8
Lindsey Morden, débentures de série B non garanties, à 7 %, échéant le 16 juin 2008	125,0	125,0
Autres titres de dette à long terme de Lindsey Morden	4,4	8,2
	2 350,6	2 427,5
Moins : Débentures de Lindsey Morden détenues par Fairfax	(8,2)	(8,2)
Billets de Fairfax détenus par des filiales	-	(88,5)
	2 342,4	2 330,8

- 1) En 1998, la société a échangé 125 \$ US de sa dette à 7,375 % échéant le 15 avril 2018 contre une créance libellée en yens japonais de la même échéance, assortie d'un taux d'intérêt fixe de 3,48 % par année. Depuis le 1^{er} janvier 2002, conformément aux modifications de principes comptables généralement acceptés du Canada, les gains et pertes de change à l'égard de la dette à long terme sont constatés immédiatement dans les résultats. Aux 31 décembre 2002 et 2001, la perte non matérialisée de change provenant de l'échange de la dette en yens japonais s'élevait à 13,5 \$ et 1,6 \$, respectivement. Précédemment, ces montants auraient été amortis dans les résultats sur la durée jusqu'à l'échéance.
- 2) En 2002, la société a liquidé les swaps pour cette dette et reporté le gain qui en résulte d'environ 93,8 \$ (25,0 \$ en 2001) lequel sera amorti dans les résultats sur la durée restante jusqu'à l'échéance.

- 3) *En 2002, la société a acheté pour annulation 40,2 \$ (25,6 \$ US) de ses billets à un coût de 21,0 \$ (13,4 \$ US). De plus, la société a également acheté pour annulation 88,5 \$ de ses billets détenus par ses filiales.*
- 4) *Rachetables au gré de OdysseyRe, à partir du 22 juin 2005. Chaque détenteur peut, à son gré, exiger de OdysseyRe qu'elle rachète la totalité ou une partie de cette dette (en espèces ou actions de OdysseyRe, au choix de OdysseyRe) les 22 juin 2005, 2007, 2009, 2012 et 2017. Convertibles au gré du détenteur, dans certaines circonstances, en actions ordinaires de OdysseyRe, selon un rapport de 46,9925 actions de OdysseyRe par tranche de 1 000 \$ de principal de cette dette.*

Les intérêts débiteurs sur la dette à long terme se sont élevés à 134,0 \$ (164,3 \$ en 2001; 174,1 \$ en 2000). Les intérêts débiteurs sur la dette bancaire de Lindsey Morden se sont élevés à 2,7 \$ (4,3 \$ en 2001; 5,5 \$ en 2000).

Les remboursements de principal sont exigibles comme suit :

2003	196,2
2004	0,7
2005	331,1
2006	579,6
2007	62,6
Par la suite	1 172,2

6. Actions privilégiées en fiducie de filiales

TIG Holdings a émis pour 197,5 \$ (125 \$ US) de débetures subordonnées de second rang, à 8,597 %, à TIG Capital Trust (une filiale légale de TIG Holdings) qui, à son tour, a émis pour 125 \$ US de titres obligatoirement rachetables, à 8,597 %, échéant en 2027. En 2002, la société a acquis pour 16,1 \$ (10,2 \$ US) de ces actions privilégiées en fiducie pour environ 6,5 \$ (4,1 \$ US) (35 \$ US en 2001 et 24,5 \$ US).

Fairfax RHINOS Trust (une filiale légale de Fairfax Inc.) a émis pour 214,9 \$ (136 \$ US) d'actions hybrides à vue rachetables ouvrant droit à intérêts et dividendes (ou RHINOS) (soit 136 000 actions privilégiées en fiducie) avec un taux de distribution correspondant au LIBOR majoré de 150 points de base, venant à échéance le 24 février 2003.

7. Capital-actions

Capital autorisé

Le capital-actions autorisé de la société est constitué d'un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en série, 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

	2002		2001		2000	
	Nombre		Nombre		Nombre	
Actions à droit de vote multiple	1 548 000	5,0	1 548 000	5,0	1 548,000	5,0
Actions à droit de vote subalterne	13 391 918	2 249,2	13 602 118	2 275,4	12 352 118	2 026,9
	<u>14 939 918</u>	<u>2 254,2</u>	<u>15 150 118</u>	<u>2 280,4</u>	<u>13 900 118</u>	<u>2 031,9</u>
Droit afférent à des actions détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire	(799 230)	(19,0)	(799 230)	(19,0)	(799 230)	(19,0)
Nombre net d'actions effectivement en circulation	<u>14 140 688</u>	<u>2 235,2</u>	<u>14 350 888</u>	<u>2 261,4</u>	<u>13 100 888</u>	<u>2 012,9</u>
Actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif à taux variable différé, de série A, assorties d'un dividende à taux fixe de 6,5 % par année jusqu'au 30 novembre 2004 et d'un capital déclaré de 25 \$ l'action	<u>8 000 000</u>	<u>200,0</u>	<u>8 000 000</u>	<u>200,0</u>	<u>8 000 000</u>	<u>200,0</u>

En 2002, aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal de ses activités approuvées par la Bourse de Toronto, la société a acheté et annulé 210 200 actions à droit de vote subalterne pour un coût global de 26,2 \$.

Le 20 novembre 2001, la société a émis 1 250 000 actions à droit de vote subalterne à 200 \$ chacune pour un produit net de 248,5 \$.

En 2000, la société a acheté et annulé 325 309 actions à droit de vote subalterne pour un coût global de 59,7 \$, dont 6,3 \$ ont été imputés aux bénéfices non répartis.

8. Réassurance

La société suit la politique de souscription et de réassurance de contrats d'assurance, ce qui permet, selon le type de contrat, de limiter en général la responsabilité des sociétés d'assurance individuelle et des filiales de réassurance à un montant maximum de 8,0 \$ pour n'importe quel sinistre. La réassurance est en général régularisée selon un excédent de perte, en diverses couches. Toutefois, la réassurance ne libère pas la société de son obligation principale à l'égard des titulaires de polices.

La société a mis en place des principes directeurs et un processus d'examen pour évaluer la solvabilité des sociétés auxquelles elle cède.

La société établit des provisions particulières à l'encontre de la réassurance recouvrable auprès de sociétés jugées en difficulté financière. De plus, la société inscrit une charge générale basée sur l'analyse des recouvrements historiques, le niveau de charge déjà en place et le jugement de la direction. La provision pour pertes est la suivante :

	2002	2001
Spécifique	730,3	816,9
Générale	240,9	219,2
Total	<u>971,2</u>	<u>1 036,1</u>

Le sommaire des montants que la société peut recouvrer de la réassurance, selon la cote attribuée par A. M. Best aux réassureurs responsables, et le solde impayé au 31 décembre 2002 sont présentés dans le tableau de la page 94 de l'Analyse par la direction.

Au cours de l'exercice, la société a cédé des primes acquises de 1 419,2 \$ (1 908,7 \$ en 2001; 1 427,1 \$ en 2000) et des sinistres subis de 1 298,3 \$ (3 591,6 \$ en 2001; 2 540,6 \$ en 2000).

9. Impôts sur les bénéfices

La charge (le recouvrement) d'impôts sur les bénéfices de la société est la suivante :

	2002	2001	2000
Exigibles	55,3	(1,8)	11,1
Futurs	180,4	(384,8)	(197,4)
	<u>235,7</u>	<u>(386,6)</u>	<u>(186,3)</u>

La charge d'impôts sur les bénéfices diffère du taux d'imposition prévu par la loi, certaines sources de bénéfice étant exemptes d'impôt ou imposées à un taux autre que celui prévu par la loi. Un rapprochement des impôts sur les bénéfices au taux d'impôt prévu par la loi et de la charge d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition effectif dans les états financiers est récapitulé dans le tableau suivant :

	2002	2001	2000
Charge (recouvrement) d'impôts au taux d'imposition prévu par la loi	167,0	(309,2)	(14,5)
Produits de placement non imposables	(16,5)	(56,4)	(13,7)
Revenu gagné à l'extérieur du Canada	(109,9)	11,2	(149,8)
Amortissement de l'écart d'acquisition négatif	-	(33,0)	(49,5)
Modification du taux d'imposition à l'égard d'impôts sur les bénéfices futurs	(12,6)	1,4	7,9
Avantage fiscal non constaté des pertes et utilisation de pertes d'exercices antérieurs	207,7	(0,6)	33,3
Charge (recouvrement) d'impôts	<u>235,7</u>	<u>(386,6)</u>	<u>(186,3)</u>

Les impôts sur les bénéfices futurs de la société sont les suivants :

	2002	2001
Pertes d'exploitation et pertes en capital	1 032,9	1 182,4
Actualisation des sinistres	379,4	394,8
Provisions pour primes non acquises	126,1	120,9
Frais d'acquisition des primes reportées	(141,2)	(131,0)
Placements	12,8	(9,1)
Provision pour créances douteuses	40,7	55,1
Autres	121,5	164,4
Provision pour moins-value	(28,2)	(58,7)
Impôts sur les bénéfices futurs	<u>1 544,0</u>	<u>1 718,8</u>

La direction passe continuellement en revue l'évaluation des impôts sur les bénéfices futurs et ajuste la provision, au besoin, pour tenir compte de sa matérialisation prévue. La direction s'attend à ce que ces impôts sur les bénéfices futurs se matérialisent dans le cours normal des activités. Par contre, pour utiliser plus rapidement son actif fiscal sur le bénéfice futur, la société a déterminé qu'elle aurait tout avantage à augmenter sa participation de 73,8 % dans OdysseyRe à plus de 80 %, de sorte que les résultats de OdysseyRe soient inclus dans le groupe fiscal consolidé américain de Fairfax. La société a conclu une convention de gré à gré visant l'achat de 4 300 000 actions ordinaires en circulation de OdysseyRe au cours du marché à la clôture, prévu le 3 mars 2003. En contrepartie, la société émet une débenture de sept ans, à 3,15 % échangeable pendant deux ans dans le nombre d'actions de OdysseyRe en voie d'être achetées.

10. Obligations légales

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital minimum et à des restrictions en matière de dividendes.

La société peut recevoir jusqu'à concurrence de 670,1 \$ en 2003 sous forme de dividendes provenant de ses filiales d'assurance et de réassurance sans nécessiter l'approbation préalable des organismes de réglementation en matière d'assurance.

Au 31 décembre 2002, l'excédent réglementaire, déterminé conformément aux divers règlements d'assurance, s'élevait à 2,0 milliards de dollars (3,4 milliards de dollars en 2001) pour les filiales d'assurance, à 1,6 milliard de dollars (1,4 milliard de dollars en 2001) pour les filiales de réassurance et à 2,5 milliards de dollars (1,1 milliard de dollars en 2001) pour les filiales de liquidation de sinistres. L'excédent réglementaire de 1,0 milliard de dollars (1,0 milliard de dollars en 2001) de OdysseyRe est aussi inclus dans l'excédent réglementaire de TIG (qui est inclus dans les filiales de liquidation de sinistres en 2002 et dans les filiales d'assurance en 2001).

11. Éventualités et engagements

En 2000, les poursuites judiciaires intentées par Sphere Drake en 1999 contre un groupe d'agents et d'intermédiaires ayant, selon sa présomption, obtenu et utilisé frauduleusement un pouvoir d'engager l'assureur pour souscrire des contrats d'assurance exposant Sphere Drake à des activités d'indemnisation de travailleurs américains considérablement au-dessous de la valeur, et déposées à New York, ont été rejetées à l'égard de la plupart des défendants, surtout au motif que Londres (Angleterre) constituait une tribune plus commode pour le règlement du litige. Sphere Drake a, par la suite, entrepris des procédures à Londres (Angleterre) contre ses agents et celui des cédants, en invoquant la fraude et la violation présumées d'une obligation. Sphere Drake a résolu la majorité des contrats de réassurance acceptée placés sous le pouvoir d'engager l'assureur et conteste les procédures d'arbitrage entreprises par les cédants de certains de ces contrats. Il n'est pas encore possible d'élaborer des estimations raisonnables quant aux montants qui pourraient être réclamés à l'égard de ces contrats. Par contre, à partir de vastes consultations juridiques, Stephen Drake estime qu'il existe une preuve abondante de fraude et qu'elle a des motifs substantiels pour contester le caractère exécutoire des activités engagées en son nom. Même si l'issue éventuelle est incertaine, la société croit que la responsabilité nette ultime vraisemblable qui pourrait découler relativement à ces activités n'aura pas de répercussions importantes sur la situation financière de Sphere Drake.

Les 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 pour la situation financière de la société.

Des lettres de crédit non garanties totalisant 468,0 \$ ont été émises à la demande de la société et ont été données en garantie des soldes de réassurance de filiales, principalement en ce qui a trait à la réassurance intersociétés entre des filiales. Il s'agit de lettres de crédit non garanties qui s'ajoutent aux lettres de crédit garanties mentionnées à la note 3.

La société peut, dans certaines circonstances, être forcée d'acheter des prêts pour des dirigeants et des administrateurs de la société et de ses filiales auprès de banques à charte canadiennes totalisant 18,3 \$ (18,3 \$ en 2001), à l'égard desquels 252 911 (268 911 en 2001) actions à droit de vote subalterne de la société; d'une valeur marchande de fin d'exercice de 30,6 \$ (44,1 \$ en 2001), ont été nanties en garantie.

La société a aussi un régime d'actionariat restreint pour la direction de ses filiales, assorti de périodes d'acquisition de droits pouvant atteindre dix ans depuis la date de l'octroi. Au 31 décembre 2002, 197 381 (230 800 en 2001) actions à droit de vote subalterne ont été achetées pour le régime à un coût de 59,2 \$ (66,9 \$ en 2001).

Les actions pour les régimes précités sont achetées sur le marché libre. Les coûts de ces régimes sont amortis dans les charges de rémunération sur la période d'acquisition de droits. Les charges d'amortissement pour l'exercice à l'égard de ces régime se sont élevées à 11,1 \$ (7,9 \$ en 2001; 6,2 \$ en 2000).

12. Contrats de location-exploitation

Les engagements minimums futurs globaux au 31 décembre 2002 au titre des contrats de location-exploitation ayant trait aux locaux, automobiles et matériels pour diverses échéances allant jusqu'à dix ans sont les suivants :

2003	102,5
2004	76,9
2005	66,0
2006	57,9
2007	43,7
Par la suite	164,4

13. Bénéfice par action

Le bénéfice par action est calculé après dividendes et impôts sur les dividendes sur les actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif à taux variable différé de série A.

Le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action sont les mêmes en 2002, en 2001 et en 2000. Le nombre moyen pondéré d'actions en 2002 a été de 14 283 735 (13 241 299 en 2001; 13 172 448 en 2000).

14. Acquisitions et désinvestissements

Le 10 septembre 2002, OdysseyRe a acquis 56,0 % de First Capital Insurance Limited, une société d'assurance de Singapour, pour 28,0 \$ (17,8 \$ US). À la date de l'acquisition, la société acquise avait un actif total de 76,7 \$ (48,8 \$ US) et un passif total de 28,0 \$ (17,8 \$ US).

Le 28 août 2002, la société a accru de 45,7 \$ (19,4 £) sa participation dans Advent Capital (Holdings) PLC du Royaume-Uni, sa participation passant ainsi de 22,0 % à 46,8 %.

En date du 30 mai 2002, la société a acquis Old Lyme Insurance Company of Rhode Island, Inc. et Old Lyme Insurance Company Ltd. de son entité émettrice, Hub International Limited, pour une contrepartie en espèces de 66,7 \$ (43,5 \$ US), soit la juste valeur des actifs nets acquis. À la date de l'acquisition, les sociétés acquises avaient un actif total de 165,9 \$ (108,2 \$ US) et un passif total de 99,2 \$ (64,7 \$ US).

En date du 20 décembre 2001, la société a acquis Winterthur Swiss Insurance (Asia) Limited pour 23,1 \$ (14,5 \$ US) en espèces. À la date de l'acquisition, la société avait un actif total de 195,8 \$ (122,7 \$ US) et un passif total de 172,7 \$ (108,2 \$ US).

Le 14 juin 2001, OdysseyRe Holdings Corp. (ORH), la société de portefeuille américaine de Odyssey America Re et de ses filiales, a émis 17 142 857 actions ordinaires dans un premier appel public à l'épargne, à 18 \$ US l'action, pour un produit net, après frais d'émission, de 436,9 \$ (284,8 \$ US). Fairfax et TIG, sa filiale en propriété exclusive, ont reçu 354,4 \$ (233,5 \$ US) en espèces de ce produit. Après l'APE, Fairfax et TIG détenaient 48 millions (73,7 %) d'actions ordinaires de OdysseyRe et un billet à terme de trois ans de 303,5 \$ (200 \$ US) de ORH portant intérêt au taux LIBOR majoré de 2,25 % et remboursable en annuités de principal de 66,7 \$ US à partir du 30 juin 2002. La société a inscrit un gain de 51,2 \$ sur sa vente effective d'une participation de 26,3 % dans ORH.

En date du 31 août 2000, Crum & Forster a acheté Sen-Tech Holdings, Inc. (et sa filiale en propriété exclusive Seneca Insurance Company, Inc. de New York) pour 96 \$ (65 \$ US) en espèces. En date du 21 décembre 2002, Crum & Forster ont aussi acheté Transnational Insurance Company pour 26 \$ (17 \$ US) en espèces. Aux dates respectives d'acquisition, les sociétés avaient un actif total de 193 \$ US et un passif total de 119 \$ US, à la juste valeur, d'où un écart d'acquisition de 8 \$ US.

Dans le cadre de l'acquisition de TIG le 13 avril 1999, la société a acquis une participation de 90 % dans Kingsmead Managing Agency, agent principal pour trois consortiums financiers de Lloyd's pour lesquels TIG s'occupait de souscription. Le 29 juin 2000, la société s'est engagée par contrat à vendre Kingsmead à Advent Capital PLC en échange d'une participation de 22 % dans Advent; le tout a été conclu le 16 novembre 2000. Il n'y a eu ni gain ni perte sur la vente. La société a inscrit des pertes d'exploitation de 33,0 \$ en provenance des consortiums financiers gérés par Kingsmead pour l'exercice terminé le 31 décembre 2000. La société a inscrit, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2001, une perte de 116,7 \$ à l'égard de sa responsabilité pour 2000 et des exercices antérieurs de souscription pour ces consortiums financiers. Les pertes reflètent les pertes sur des polices en cours de l'exercice de souscription 2000 (incluant des pertes de 62,4 \$ à l'égard du World Trade Center) et des faits nouveaux défavorables des exercices de souscription en compte courant.

15. Acquisition et réorganisation

Le 16 décembre 2002, la société a acquis de Xerox une participation financière de 72,5 % dans TRG, la société de portefeuille de International Insurance Company, en échange de paiements sur les 15 prochaines années de 667,8 \$ (425 \$ US), soit 320,5 \$ (204 \$ US) à la valeur actuelle selon un taux d'actualisation de 9 % par année, soit quelque 7,8 \$ (5 \$ US) à verser par trimestre de 2003 à 2017 et quelque 201,1 \$ (128 \$ US) à verser le 16 décembre 2017. Au moment de cette acquisition, les actions sans droit de vote de Xerox ont été modifiées pour les rendre obligatoirement rachetables à un prix plafonné et pour éliminer la participation de Xerox des activités de IIC. De plus, une obligation contractuelle directe de la société a été effectivement créée à l'égard de Xerox. La juste valeur des actifs acquis s'est élevée à 2 267,2 \$ (1 442,9 \$ US) et celle des passifs pris en charge, à 1 650,6 \$ (1 050,5 \$ US), entraînant un écart d'acquisition négatif de 298,5 \$ (188,4 \$ US). Le 16 décembre 2002, TIG a fusionné avec International Insurance et a abandonné ses activités de programme contrôlé par MGA, ce qui a amené la société à constater une charge avant impôts de 314,3 \$ (200 \$ US) dans les résultats, à titre de consolidation des réserves, et de 99,9 \$ (63,6 \$ US) à titre de frais de restructuration et autres frais afférents, dont les frais de cessation d'emploi, la résiliation de baux, les dévaluations d'immobilisations et de primes pour certaines couvertures de catastrophe à long terme.

Les activités hawaïennes de TIG et les activités non contrôlées par MGA de A&H se poursuivront dans une filiale d'assurance distincte non possédée par TIG, pourvu que les activités respectent les objectifs de Fairfax en matière de rentabilité de la souscription.

16. 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 directe et de réassurance. Le secteur des activités de liquidation de sinistres comprend ORC Re (qui réassure entièrement les entités de liquidation de sinistres du Royaume-Uni, Sphere Drake et RiverStone, et la société américaine de liquidation de sinistres constituée à la fusion de TIG et de IIC). Les activités internationales de liquidation de sinistres ont réassuré leurs portefeuilles de réassurance auprès de ORC Re afin de fournir des services consolidés de placements et de gestion des liquidités, le groupe RiverStone retenant l'entière responsabilité de tous les autres aspects de la liquidation de sinistres. Par conséquent, pour l'information sectorielle, ORC Re est classée dans le secteur de la liquidation de sinistres. La société fournit aussi des services de règlement des sinistres, d'évaluation et de gestion des sinistres.

	Canada			États-Unis		
	2002	2001	2000	2002	2001	2000
Produits						
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada	823,3	661,0	600,3	68,6	46,3	36,9
Assurance – É.-U.	-	-	-	1 736,3	2 510,5	2 416,9
Réassurance	45,0	-	-	1 552,6	1 054,6	813,1
Liquidation de sinistres	26,1	-	-	1 068,5	0,4	0,4
	<u>894,4</u>	<u>661,0</u>	<u>600,3</u>	<u>4 426,0</u>	<u>3 611,8</u>	<u>3 267,3</u>
	14,6 %	13,8 %	13,0 %	72,5 %	75,1 %	70,9 %
Bénéfice (perte) avant impôts						
Résultats de souscription						
Assurance – Canada	23,1	(76,1)	(9,7)	5,3	(29,1)	5,2
Assurance – É.-U.	-	-	-	(65,7)	(633,9)	(588,4)
Réassurance	0,3	-	-	19,1	(149,2)	(94,7)
	<u>23,4</u>	<u>(76,1)</u>	<u>(9,7)</u>	<u>(41,3)</u>	<u>(812,2)</u>	<u>(677,9)</u>
Intérêts et dividendes	42,2	64,7	72,3	413,7	425,9	520,3
Bénéfice (perte) d'exploitation	<u>65,6</u>	<u>(11,4)</u>	<u>62,6</u>	<u>372,4</u>	<u>(386,3)</u>	<u>(157,6)</u>
Éléments d'actif sectoriels						
Assurance	3 071,9	2 586,9	1 849,8	12 528,8	16 039,8	14 256,1
Réassurance	124,8	6,6	7,8	7 207,0	7 419,1	6 424,4
Liquidation de sinistres	56,9	-	-	6 028,7	3 332,2	3 100,6
Règlement de sinistres	31,8	55,5	47,6	69,2	70,9	63,8
	<u>3 285,4</u>	<u>2 649,0</u>	<u>1 905,2</u>	<u>25 833,7</u>	<u>26 862,0</u>	<u>23 844,9</u>
	9,4 %	7,5 %	6,0 %	73,6 %	75,8 %	74,9 %
Amortissement	14,8	7,7	3,4	30,1	36,8	17,3

	Europe et Extrême-Orient			Total		
	2002	2001	2000	2002	2001	2000
Produits						
Primes nettes acquises						
Assurance – Canada	40,1	22,9	19,0	932,0	730,2	656,2
Assurance – É.-U.	65,3	16,9	-	1 801,6	2 527,4	2 416,9
Réassurance	653,5	337,7	411,2	2 251,1	1 392,3	1 224,3
Liquidation de sinistres	30,8	156,4	312,9	1 125,4	156,8	313,3
	<u>789,7</u>	<u>533,9</u>	<u>743,1</u>	<u>6 110,1</u>	<u>4 806,7</u>	<u>4 610,7</u>
Intérêts et dividendes				657,7	680,8	818,1
Gains matérialisés				737,7	213,5	382,8
Honoraires de règlement de sinistres				456,8	424,7	376,9
				<u>7 962,3</u>	<u>6 125,7</u>	<u>6 188,5</u>
	12,9 %	11,1	16,1			
Bénéfice (perte) avant impôts						
Résultats de souscription						
Assurance – Canada	11,1	(14,3)	(8,5)	39,5	(119,5)	(13,0)
Assurance – É.-U.	0,2	(4,0)	-	(65,5)	(637,9)	(588,4)
Réassurance	0,9	(65,5)	(2,7)	20,3	(214,7)	(97,4)
	<u>12,2</u>	<u>(83,8)</u>	<u>(11,2)</u>	<u>(5,7)</u>	<u>(972,1)</u>	<u>(698,8)</u>
Intérêts et dividendes	4,1	1,1	0,9	460,0	491,7	593,5
Bénéfice (perte) d'exploitation	<u>16,3</u>	<u>(82,7)</u>	<u>(10,3)</u>	454,3	(480,4)	(105,3)
Gains matérialisés				737,7	213,5	378,3
Liquidation de sinistres				(432,0)	(27,4)	43,3
Règlement de sinistres				(13,8)	(9,9)	(36,2)
Intérêts débiteurs				(125,0)	(155,2)	(164,7)
Primes de Swiss Re				(4,2)	(143,6)	(167,2)
Pertes de Kingsmead				-	(116,7)	(33,0)
Charges de restructuration				(114,1)	(49,1)	(16,4)
Amortissement de l'écart d'acquisition négatif				-	78,6	108,7
Frais généraux du siège social et autres frais				<u>(70,4)</u>	<u>(45,9)</u>	<u>(40,4)</u>
				<u>432,5</u>	<u>(736,1)</u>	<u>(32,9)</u>
Éléments d'actif sectoriels						
Assurance	346,6	245,1	31,4	15 947,3	18 871,8	16 137,3
Réassurance	993,0	-	1 296,1	8 324,8	7 425,7	7 728,3
Liquidation de sinistres	3 053,8	4 145,1	3 538,5	9 139,4	7 477,3	6 639,1
Règlement de sinistres	354,2	331,7	331,4	455,2	458,1	442,8
	<u>4 747,6</u>	<u>4 721,9</u>	<u>5 197,4</u>	<u>33 866,7</u>	<u>34 232,9</u>	<u>30 947,5</u>
Siège social				1 243,8	1 205,8	885,8
				<u>35 110,5</u>	<u>35 438,7</u>	<u>31 833,3</u>
	13,5 %	13,3 %	16,3 %			
Amortissement	22,5	25,9	21,5	67,4	70,4	42,2

Les primes par secteur géographique sont établies selon la domiciliation des diverses filiales et du principal risque sous-jacent de l'entreprise.

CRC (Bermuda), à titre de société de réassurance interne des sociétés d'assurance canadiennes, est incluse dans le secteur canadien; Falcon est incluse dans le secteur américain; et Wentworth est incluse dans le secteur de la liquidation de sinistres.

Les frais généraux du siège social et autres frais comprennent les intérêts débiteurs de la société et les frais généraux du siège social. Les éléments d'actif du siège social comprennent les liquidités et les placements à court terme et divers autres éléments d'actif de la société de portefeuille.

17. Juste valeur

L'information sur la juste valeur des instruments financiers de la société, notamment les écarts entre cette valeur et la valeur comptable correspondante dans les états financiers au 31 décembre 2002, comprend :

	Renvoi à la note	Valeur comptable	Juste valeur estimative
Titres négociables	3	36,5	36,5
Placements	3	16 294,9	16 502,8
Dette à long terme	5	2 342,4	1 872,9
Titres privilégiés de fiducie de filiales	6	340,9	265,2
Contrats de change	2	(333,4)	(333,4)
Contrepartie d'achat à payer	15	324,7	324,7

La perte non matérialisée sur les contrats de change est compensée par un gain non matérialisé sur la valeur des actifs étrangers couverts par ces contrats.

Les montants ci-dessus ne comprennent pas la juste valeur des secteurs d'activité sous-jacents. Alors que les montants de juste valeur visent à donner une estimation des montants auxquels les instruments pourraient être échangés dans des opérations courantes entre des parties consentantes, certains des instruments financiers de la société ne disposent pas d'un marché immédiat où ils peuvent être négociés. Par conséquent, ces instruments sont évalués selon une approche de continuité. L'information sur la juste valeur relative à la provision pour sinistres non réglés n'est pas déterminable.

Ces justes valeurs n'ont pas été reflétées dans les états financiers.

18. Rapprochement avec les PCGR des États-Unis

Les états financiers consolidés de la société ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») qui diffèrent à certains égards de ceux applicables aux États-Unis, selon la description suivante.

États consolidés des résultats

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000, les différences importantes entre le bénéfice net consolidé selon les PCGR du Canada et le bénéfice net consolidé selon les PCGR des États-Unis sont les suivantes :

- a) Au Canada, avant le 1^{er} janvier 2002, la perte non matérialisée sur la conversion de l'élément change du swap de la dette en yens était différée et amortie sur les résultats sur la durée restant à courir jusqu'à l'échéance. Aux États-Unis, la perte de change non matérialisée est constatée dans les résultats de l'exercice, même s'il n'y a pas d'intention de régler le swap avant l'échéance.
- b) Au Canada, les recouvrements à l'égard de certains traités de réassurance en excédent de taux de sinistre (avec Swiss Re notamment) protégeant Fairfax, Crum & Forster et TIG sont inscrits simultanément à la cession des sinistres encourus. Aux États-Unis, ces recouvrements, considérés réassurance rétroactive, sont inscrits jusqu'à concurrence du montant de primes payées, et l'excédent de la responsabilité cédée sur les primes payées est inscrit comme un gain reporté. Le gain reporté est amorti sur les résultats sur la période de règlement estimative pendant laquelle la société prévoit toucher les recouvrements.

- c) Au Canada, avant le 1^{er} janvier 2002, la période d'amortissement de l'écart d'acquisition négatif était revue périodiquement pour déterminer si la durée de vie utile restante continuait d'être appropriée ou si la période d'amortissement devait être ajustée en fonction des faits et circonstances ayant donné lieu à l'écart d'acquisition négatif à la date d'acquisition. Aux États-Unis, dans le cas d'institutions financières, le personnel de la SEC s'oppose en général à une période d'amortissement de l'écart d'acquisition négatif de moins de 10 ans. En date du 1^{er} janvier 2002, la société a adopté pour les fins de la présentation de l'information financière aux États-Unis la FAS n° 142 intitulée « Goodwill and Other Intangible Assets ». Aux termes de cette norme comptable, l'écart d'acquisition n'est plus amorti sur sa durée de vie utile estimative; il est plutôt évalué sur une base annuelle pour déterminer s'il y a dépréciation exigeant une moins-value. De même, l'excédent de l'actif net sur le prix d'achat versé à l'égard d'acquisitions antérieures au 1^{er} janvier 2002 n'est plus amorti sur les résultats, mais ajouté aux résultats au moyen d'un ajustement de rattrapage cumulatif. L'incidence de l'amortissement de l'écart d'acquisition a diminué le bénéfice net de 28,1 \$ et de 21,0 \$ dans les exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2000, respectivement. L'incidence de l'amortissement de l'écart d'acquisition négatif a augmenté le bénéfice net de 34,6 \$ en 2001 et 2000, respectivement. Ensemble, ces amortissements ont entraîné une augmentation nette du bénéfice net de 6,5 \$ et de 13,6 \$ et une augmentation de tous les calculs de bénéfice par action de 0,49 \$ et de 1,03 \$ pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2000. De plus, il y a une augmentation du bénéfice pour l'ajustement de rattrapage cumulatif de 179,7 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002.
- d) Aux termes des PCGR du Canada, les réductions de taux canadiens d'imposition fédérale et provinciale qui sont adoptées substantivement sont reflétées dans le taux utilisé pour mesurer les soldes d'impôts sur les bénéfices futurs. Aux termes des PCGR des États-Unis, de la FAS n° 109 intitulée « Accounting for Income Taxes », ces changements de taux n'affectent pas la mesure des soldes d'impôts sur les bénéfices futurs de la société tant qu'ils ne sont pas édictés.
- e) Pour les fins de la présentation de l'information aux États-Unis, la société a adopté la FAS n° 133 intitulée « Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities » pour l'exercice terminé le 31 décembre 2001.

Aux termes de cette norme, tous les instruments dérivés sont constatés à la juste valeur au bilan. Si l'instrument dérivé est une couverture, selon la nature de la couverture, des changements dans la juste valeur de l'instrument dérivé seront soit compensés aux résultats à l'encontre du changement de la juste valeur de l'élément couvert soit constatés dans les autres résultats globaux jusqu'à ce que l'élément couvert soit constaté dans les résultats. Si le changement de la juste valeur de l'instrument dérivé n'est pas entièrement contrebalancé par le changement de valeur de l'élément qu'il couvre, l'écart sera immédiatement constaté dans les résultats.

Les contrats à terme de la société sont des couvertures des placements nets dans les filiales et, par conséquent, il n'y a pas d'incidence par suite de cette norme.

- f) Les moins-values autres que temporaires de la juste valeur des titres disponibles pour la vente sont constatées, selon les PCGR des États-Unis, dans les résultats à leur valeur marchande. En général, les moins-values de la juste valeur sont présumées être autres que temporaires si elles existent depuis quelques trimestres. Conformément aux PCGR du Canada, les moins-values autres que temporaires de la valeur des titres de placement sont portées aux résultats en fonction des valeurs réalisables nettes; les moins-values de la juste valeur sont en général présumées être autres que temporaires si les conditions indiquant une moins-value existent depuis plus longtemps qu'aux termes des PCGR des États-Unis.

Le tableau ci-après présente le bénéfice net conformément aux PCGR des États-Unis :

	2002	2001	2000
Bénéfice net (perte), PCGR du Canada	415,7	(346,0)	137,4
Recouvrements de réassurance rétroactive, déduction faite des impôts	32,7	(411,9)	(159,6)
Moins-values autres que temporaires	(14,8)	-	-
Ajustement de rattrapage cumulatif sur les changements de comptabilisation de l'écart d'acquisition négatif	179,7	-	-
Amortissement de l'écart d'acquisition négatif	-	(49,1)	(79,2)
Autres écarts	-	9,5	17,1
Bénéfice net (perte), PCGR des États-Unis	<u>613,3</u>	<u>(797,5)</u>	<u>(84,3)</u>
Bénéfice net (perte) par action, PCGR des États-Unis avant ajustement de rattrapage cumulatif et élément extraordinaire			
Bénéfice net (perte) par action, PCGR des États-Unis avant ajustement de rattrapage cumulatif	<u>9,14</u> \$	<u>(62,13)</u> \$	<u>(7,42)</u> \$
Bénéfice net (perte) par action, PCGR des États-Unis	<u>30,03</u> \$	<u>(62,13)</u> \$	<u>(7,42)</u> \$
	<u>42,61</u> \$	<u>(62,13)</u> \$	<u>(7,42)</u> \$

Bilans consolidés

Au Canada, les placements sont inscrits au coût ou au coût amorti, avec une provision pour moins-values autres que temporaires. Aux États-Unis, ces placements sont classés parmi les éléments disponibles pour la vente dans les capitaux propres, selon la méthode d'évaluation au marché.

Au Canada, les titres privilégiés de fiducie de filiales (dont les RHINOS) sont inclus dans le passif total. Aux États-Unis, les titres privilégiés de fiducie sont indiqués sous une rubrique distincte après le passif total, un peu comme les part des actionnaires sans contrôle.

Le tableau ci-après présente les montants du bilan conformément aux PCGR des États-Unis ainsi que les montants individuels lorsqu'ils sont différents de ceux présentés selon les PCGR du Canada :

	2002	2001
Actif		
Placements		
Obligations	11 869,8	11 424,2
Actions privilégiées	249,7	126,4
Actions ordinaires	1 125,4	918,8
Participations stratégiques	511,3	502,2
Total des placements	<u>13 756,2</u>	<u>12 971,6</u>
Impôts sur les bénéfices futurs	1 885,5	2 273,3
Écart d'acquisition	375,1	356,8
Tous les autres éléments d'actif	<u>19 705,5</u>	<u>20 192,2</u>
Actif total	<u>35 722,3</u>	<u>35 793,9</u>
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	3 073,0	2 951,2
Tous les autres éléments de passif	28 365,9	28 898,8
Passif total	<u>31 438,9</u>	<u>31 850,0</u>
Titres privilégiés de fiducie de filiales	340,9	360,8
Actions obligatoirement rachetables de TRG	324,7	-
Part des actionnaires sans contrôle	508,1	1 043,3
Excédent de l'actif net acquis sur le prix d'achat payé	-	179,7
	<u>1 173,7</u>	<u>1 583,8</u>
Capitaux propres		
Total des capitaux propres	<u>3 109,7</u>	<u>2 360,1</u>

L'écart des capitaux propres consolidés est le suivant :

	2002	2001
Capitaux propres, selon les PCGR du Canada	3 551,5	3 242,7
Autres résultats globaux	127,5	(163,3)
Réduction cumulative du bénéfice net, selon les PCGR des États-Unis	(569,3)	(719,3)
Capitaux propres, selon les PCGR des États-Unis	<u>3 109,7</u>	<u>2 360,1</u>

La FAS n° 130 intitulée « Reporting Comprehensive Income » exige que la société présente les éléments des autres résultats globaux dans un état financier et présente les soldes cumulés des autres résultats globaux dans la rubrique des capitaux propres d'un état financier. Les autres résultats globaux comprennent les gains et pertes non matérialisés sur les placements, comme suit :

	2002	2001
Gain non matérialisé (perte) sur les placements disponibles pour la vente	210,8	(281,6)
Impôts sur les bénéfices futurs afférents	(83,3)	118,3
	<u>127,5</u>	<u>(163,3)</u>

La réduction cumulative du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis de 569,3 \$ au 31 décembre 2002 a trait principalement au gain différé sur la réassurance rétroactive (563,0 \$ après impôts) qui est amorti sur les résultats à mesure que sont payées les réclamations sous-jacentes.

Présentation des intérêts et des impôts versés

Le montant global d'intérêts versés pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 s'est élevé à 192,2 \$, à 163,3 \$ et à 182,0 \$, respectivement. Le montant global d'impôts versés pour les exercices terminés les 31 décembre 2002, 2001 et 2000 s'est élevé à 43,9 \$, à 31,6 \$ et à 4,5 \$, respectivement.

Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation

(Les chiffres et les montants sont exprimés en dollars canadiens et en millions de dollars, sauf les montants par action et à moins d'indication contraire.)

- Notes :
- 1) Les lecteurs de la présente analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation devraient consulter le rapport annuel pour plus d'informations et pour une analyse plus poussée.
 - 2) La direction analyse et évalue les activités d'assurance et de réassurance, les activités de liquidation des sinistres ainsi que la situation financière du groupe consolidé de diverses façons. Certaines de ces mesures qui figurent dans le présent rapport annuel, et qui ont été utilisées dans le passé et employées régulièrement dans les rapports annuels et intermédiaires de Fairfax, bien qu'elles ne soient pas nécessairement conformes aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada, comprennent des tableaux illustrant les sources du bénéfice net et la structure du capital de la Société compte tenu de la participation dans Lindsey Morden. Là où des mesures non conformes aux PCGR ont été utilisées, l'analyse décrit clairement la nature des ajustements apportés.

Fluctuations du taux de change

Les états financiers consolidés de la Société sont très touchés par les fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien. Le tableau qui suit indique les valeurs du dollar canadien par rapport à la devise américaine qui ont été utilisées dans les présents états :

Taux de change de fin d'exercice	
31 décembre 2002	1,5798 \$
31 décembre 2001	1,5963 \$
31 décembre 2000	1,5020 \$
Augmentation (diminution) de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien	
- 2002/2001	(1,0) %
- 2001/2000	6,3 %
Taux de change moyen pour les exercices terminés les :	
31 décembre 2002	1,5713 \$
31 décembre 2001	1,5461 \$
31 décembre 2000	1,4839 \$
Augmentation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien	
- 2002/2001	1,6 %
- 2001/2000	4,2 %

Sources des produits

Les produits figurant dans les états financiers consolidés des cinq derniers exercices, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessous, comprennent les primes nettes acquises, les intérêts créditeurs et les revenus de dividendes, les gains matérialisés à la vente des placements des sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres, ainsi que les honoraires de règlement des sinistres de Lindsey Morden.

	2002	2001	2000	1999	1998
Primes nettes acquises					
Assurance – Canada	932,0	730,2	656,2	650,0	687,3
Assurance – États-Unis	1 801,6	2 527,4	2 416,9	2 307,0	715,5
Réassurance	2 251,1	1 392,3	1 224,3	1 275,2	992,1
	<u>1 125,4</u>	<u>156,8</u>	<u>313,3</u>	<u>238,5</u>	<u>-</u>
	6 110,1	4 806,7	4 610,7	4 470,7	2 394,9
Intérêts et dividendes	657,7	680,8	818,1	753,0	443,8
Gains matérialisés	737,7	213,5	382,8	121,7	440,8
Honoraires de règlement des sinistres	456,8	424,7	376,9	443,1	294,8
	<u>7 962,3</u>	<u>6 125,7</u>	<u>6 188,5</u>	<u>5 788,5</u>	<u>3 574,3</u>

Les primes nettes acquises du groupe d'assurance aux États-Unis ont été réduites, et les primes nettes acquises par le groupe d'activités de liquidation des sinistres ont été augmentées, par les primes de 820,4 \$ provenant du programme abandonné de TIG contrôlé par MGA. Les primes en question ont été incluses dans les primes nettes acquises des activités de liquidation des sinistres du groupe américain rétroactivement au 1^{er} janvier 2002. En 2002, toutes les activités d'assurance et de réassurance poursuivies ont vu leurs primes nettes acquises augmenter considérablement, grâce à la situation favorable du marché de l'assurance et à l'accroissement des rétentions.

En 2002, les honoraires de règlement des sinistres ont crû de 32,1 \$ ou de 7,6 % sur ceux de 2001, croissance qui s'explique par la progression des produits à l'échelle de Lindsey Morden.

Tel qu'il est indiqué à la note 16 afférente aux états financiers, les activités aux États-Unis, au Canada et en Europe/Extrême-Orient sont intervenues pour 72 %, 15 % et 13 % respectivement des primes nettes acquises en 2002, en regard de 75 %, 14 % et 11 % respectivement en 2001.

Bénéfice net

Les ratios mixtes et les sources du bénéfice net (compte tenu de la participation dans Lindsey Morden) des cinq derniers exercices figurent ci-dessous. Pour obtenir des commentaires plus détaillés sur les ratios mixtes et sur le bénéfice d'exploitation de chaque société, se reporter aux rubriques « Sélection des risques » de la page 53 et « Bénéfice d'exploitation » à la page 55.

	2002	2001	2000	1999	1998
Ratios mixtes					
Assurance - Canada	96 %	116 %	102 %	115 %	106 %
- États-Unis	104 %	125 %	124 %	112 %	116 %
Réassurance	<u>99 %</u>	<u>115 %</u>	<u>108 %</u>	<u>119 %</u>	<u>116 %</u>
Activités consolidées	<u>100 %</u>	<u>121 %</u>	<u>116 %</u>	<u>115 %</u>	<u>113 %</u>

	2002	2001	2000	1999	1998
Sources du bénéfice net					
Sélection des risques					
Assurance - Canada	39,5	(119,5)	(13,0)	(96,6)	(40,3)
- États-Unis	(65,5)	(637,9)	(588,4)	(273,1)	(116,5)
Réassurance	20,3	(214,7)	(97,4)	(247,4)	(154,6)
Bénéfice (perte) technique	(5,7)	(972,1)	(698,8)	(617,1)	(311,4)
Intérêts et dividendes	460,0	491,7	593,5	711,5	432,0
Bénéfice (perte) d'exploitation	454,3	(480,4)	(105,3)	94,4	120,6
Gains matérialisés	737,7	213,5	378,3	121,7	440,8
Liquidation des sinistres	(117,7)	(27,4)	43,3	(54,2)	-
Frais de restructuration et de renforcement des réserves de TIG	(414,2)	-	-	-	-
Règlement des sinistres (partie revenant à Fairfax)	(10,5)	(3,9)	(15,4)	2,8	12,4
Intérêts débiteurs	(125,0)	(155,2)	(164,7)	(129,3)	(84,4)
Prime Swiss Re	(4,2)	(143,6)	(167,2)	(35,3)	-
Frais généraux de siège social et autres frais	(70,4)	(38,9)	(35,5)	(20,2)	(16,0)
Autres coûts et charges	(14,2)	(49,1)	(16,4)	-	-
Amortissement de l'écart d'acquisition et autre amortissement	-	(7,0)	(5,4)	(5,1)	(4,9)
Amortissement de l'écart d'acquisition négatif	-	78,6	108,7	-	-
Pertes liées à Kingsmead	-	(116,7)	(33,0)	-	-
Impôts	(234,6)	382,5	173,3	158,0	(81,0)
Écart d'acquisition négatif au titre de l'acquisition de TRG	298,5	-	-	-	-
Part des actionnaires sans contrôle	(84,0)	1,6	(23,3)	(8,6)	-
Bénéfice net (perte)	415,7	(346,0)	137,4	124,2	387,5

En 2002, la Société a réalisé un bénéfice net de 415,7 \$; en 2001, elle avait subi une perte nette de 346,0 \$. Le résultat obtenu en 2002 témoigne de l'amélioration marquée des résultats techniques enregistrés par toutes les activités d'assurance et de réassurance poursuivies ainsi que des gains matérialisés importants.

Sélection des risques

Le ratio mixte, à savoir la somme du ratio des sinistres aux primes (les sinistres et les frais de règlement des sinistres exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du pourcentage des frais généraux (les commissions, les frais d'acquisition des primes et d'autres charges techniques en pourcentage des primes nettes acquises), constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurances I.A.R.D. Lorsque le ratio mixte dépasse 100 % au cours d'un exercice, cela indique habituellement que les activités d'assurance n'ont pas été rentables. Fairfax maintient son objectif, qui est d'obtenir des ratios mixtes dépassant les 100 %, mais elle reconnaît qu'il s'agit là d'un objectif difficile à atteindre.

Le tableau qui suit résume les primes nettes souscrites et acquises ainsi que les ratios des sinistres aux primes, les pourcentages des frais généraux et les ratios mixtes des sociétés d'assurance canadiennes et des sociétés d'assurance et de réassurance américaines de Fairfax pour chaque année de leur détention par cette dernière.

Sociétés d'assurance canadiennes

	PRIMES NETTES		RATIOS		
	Souscrites	Acquises	Ratio des sinistres aux primes %	Pourcentage des frais généraux %	Ratio mixte %
1985	23,4	14,0	96	30	126
1986	56,0	40,9	72	23	95
1987	71,4	62,0	73	25	98
1988	68,2	66,3	73	19	92
1989	35,5	40,4	100	40	140
1990	74,5	78,4	82	31	113
1991	93,5	90,5	60	34	94
1992	128,7	118,9	79	35	114
1993	163,5	150,8	73	26	99
1994	237,2	221,3	77	24	101
1995	684,3	655,4	73	29	102
1996	666,9	654,8	71	30	101
1997	662,7	661,5	70	29	99
1998	684,2	687,3	78	28	106
1999	652,4	650,0	83	32	115
2000	668,8	656,2	72	30	102
2001	875,1	730,2	85	31	116
2002	1 249,1	932,0	69	27	96

En 2002, les sociétés d'assurance canadiennes sont redevenues rentables au chapitre de la sélection des risques. Les ratios mixtes de 1999 et de 2001 ont été touchés défavorablement par des catastrophes naturelles et par la morosité du marché de l'assurance.

Sociétés d'assurance américaines

	PRIMES NETTES		RATIOS		
	Souscrites	Acquises	Ratio des sinistres aux primes %	Pourcentage des frais généraux %	Ratio mixte %
1994	174,4	179,3	77	37	114
1995	180,3	173,9	79	40	119
1996	212,8	209,4	90	34	124
1997	201,9	205,7	77	35	112
1998	625,9	715,5	79	37	116
1999	2 093,2	2 307,0	75	37	112
2000	2 443,4	2 416,9	89	35	124
2001	2 515,2	2 527,4	86	39	125
2002*	1 987,9	1 801,6	73	31	104

*Tient compte des activités poursuivies de TIG, qui comprennent les divisions Ranger et Hawaii, les activités d'assurance-accidents et maladie ainsi que les activités d'assurance complémentaire de biens, de soins de santé et de risques divers de Napa.

Le groupe de sociétés d'assurances américain n'est pas encore rentable sur le plan de la sélection des risques, bien qu'il ait fait d'importants progrès. Les efforts déployés chez Crum & Forster depuis l'arrivée de la nouvelle direction, survenue au cours du deuxième semestre de 1999, se sont soldés par un redressement du ratio mixte de Crum & Forster, qui est passé du niveau très élevé qu'il avait atteint alors à 103,3 % en 2002, y compris 102,6 % et 101,4 % respectivement au cours des troisième et quatrième trimestres de 2002. Fairfax a conclu que malgré tous les efforts mis en œuvre, le programme de TIG contrôlé par MGA (activités contrôlées par des agents généraux, qui ont pouvoir d'engager la Société) ne pourrait atteindre l'objectif de rentabilité fixé par la Société. Ce programme a donc été abandonné le 16 décembre 2002, puis cédé aux activités de liquidation des sinistres.

Sociétés de réassurance

	PRIMES NETTES		RATIOS		
	Souscrites	Acquises	Ratio des sinistres aux primes %	Pourcentage des frais généraux %	Ratio mixte %
1996	163,4	166,7	62	34	96
1997	527,9	593,4	72	34	106
1998	966,5	992,1	80	36	116
1999	1 276,9	1 275,2	85	34	119
2000	1 222,9	1 224,3	71	37	108
2001	1 483,7	1 392,3	81	34	115
2002	2 489,4	2 251,1	69	30	99

*103 %, excluant l'incidence des pertes causées par des catastrophes (World Trade Center et Enron)

Le groupe de sociétés de réassurance est devenu rentable au chapitre de la sélection des risques en 2002. Ce groupe est issu de la fusion opérationnelle d'OdysseyRe et d'Odyssey America Re (auparavant TIG Re) en octobre 1999 et de la continuation des activités européennes et asiatiques de CTR par l'intermédiaire des bureaux d'Odyssey America Re à compter du 1^{er} janvier 2001.

Bénéfice d'exploitation

Les tableaux qui suivent portent sur les résultats techniques et les résultats d'exploitation de 2002 et de 2001 obtenus à titre individuel par les sociétés d'assurance et de réassurance de Fairfax. (À des fins de commodité, Falcon est incluse dans les sociétés d'assurance américaines dans le présent rapport annuel.)

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002

	Commonwealth	Federated	Lombard	Markel	Ajustements	Total
Bénéfice technique	23,5	4,2	8,6	3,5	(0,3) ¹⁾	39,5
Ratio mixte						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	74,0 %	59,7 %	67,0 %	74,9 %		68,4 %
Commissions	(7,3) %	0,2 %	17,5 %	1,9 %		10,7 %
Charge technique	17,4 %	34,1 %	14,1 %	19,5 %		16,7 %
	<u>84,1 %</u>	<u>94,0 %</u>	<u>98,6 %</u>	<u>96,3 %</u>		<u>95,8 %</u>
Primes brutes souscrites	718,4	115,7	768,8	173,4		1 776,3
Primes nettes souscrites	343,6	87,5	691,1	126,9		1 249,1
Primes nettes acquises	148,2	69,9	619,0	94,9		932,0
Bénéfice technique	23,5	4,2	8,6	3,5	(0,3) ¹⁾	39,5
Intérêts et dividendes						67,4
Bénéfice d'exploitation						<u>106,9</u>

1) Frais intersociétés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2001

	Commonwealth	Federated	Lombard	Markel	Ajustements	Total
Bénéfice technique	(58,8)	(2,0)	(76,4)	0,4	17,3 ¹⁾	(119,5)
Ratio mixte						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	140,4 %	73,5 %	81,1 %	71,2 %		84,7 %
Commissions	0,9 %	5,4 %	19,0 %	5,1 %		14,0 %
Charge technique	21,3 %	23,9 %	15,2 %	23,1 %		17,7 %
	<u>162,6 %</u>	<u>102,8 %</u>	<u>115,3 %</u>	<u>99,4 %</u>		<u>116,4 %</u>
Primes brutes souscrites	374,9	92,6	612,7	103,9		1 184,1
Primes nettes souscrites	176,4	76,3	547,1	75,3		875,1
Primes nettes acquises	94,0	70,6	498,5	67,1		730,2
Bénéfice technique	(58,8)	(2,0)	(76,4)	0,4	17,3 ¹⁾	(119,5)
Intérêts et dividendes						64,7
Bénéfice d'exploitation						<u>(54,8)</u>

1) Rétablissement après les sinistres de 1998 et les sinistres antérieurs en vertu de la couverture Swiss Re, tel qu'il est décrit plus en détail dans la rubrique « Prime Swiss Re » à la page 63..

Commonwealth a enregistré un bénéfice technique de 23,5 \$ et un ratio mixte de 84,1 % en 2002, par rapport à une perte technique de 58,8 \$ et un ratio mixte de 162,6 % en 2001. Ces résultats témoignent de la forte rentabilité de tous les secteurs d'activité, rendue possible par les conditions très favorables du marché et la hausse considérable des primes en 2001 et 2002. Les primes brutes souscrites ont grimpé de 91,6 % par rapport à celles de 2001 et ont atteint 718,4 \$, alors que les primes nettes souscrites ont crû de 94,8 % et se sont établies à 343,6 \$. Le pourcentage des frais généraux de Commonwealth a chuté de 12,1 points de pourcentage, passant à 10,1 %, ce qui reflète l'augmentation des primes nettes acquises en 2002 et l'effet favorable des commissions de réassurance versées par les réassureurs aux sociétés cédantes la même année. La Société a continué d'obtenir des hausses de primes importantes pour ses produits en 2002, ce qui se traduira par des primes acquises en 2003.

Pour sa part, Federated a réalisé un bénéfice technique de 4,2 \$ en 2002, par rapport à une perte technique de 2,0 \$ en 2001, et elle a amélioré son ratio mixte, qui est passé de 102,8 % en 2001 à 94,0 % (compte tenu de la société d'assurance-vie). La hausse des primes de 27 % en 2002 et de 24 % en 2001 et le renouvellement des contrats d'exercices antérieurs sous d'autres conditions sont les facteurs qui ont contribué à ces bons résultats. En 2002, les primes brutes souscrites d'assurances I.A.R.D. de Federated ont progressé de 29,7 % pour s'élever à 94,3 \$, tandis que les primes nettes souscrites ont bondi de 16,6 % et ont atteint 71,6 \$. Le pourcentage des

frais généraux de Federated s'est chiffré à 34,3 %, augmentation qui reflète les changements apportés à la structure de réassurance de Federated ainsi que l'octroi de bonis dans le cadre d'arrangements incitatifs liés à la rentabilité. À 21,4 \$, les primes brutes souscrites de Federated Life ont grimpé de 8,1 % par rapport à celles de 2001 et leur taux s'est accru de 24 % en 2002.

Lombard a affiché un bénéfice technique de 8,6 \$ et un ratio mixte de 98,6 % en 2002, comparativement à une perte technique de 76,4 \$ et un ratio mixte de 115,3 % en 2001. Cette amélioration des résultats s'explique par les importantes mesures correctives apportées en 2001 et au cours d'exercices antérieurs, y compris l'annulation de programmes et de volumes d'affaires non rentables, une sélection des risques plus rigoureuse et l'accroissement de plus de 24 % des primes des produits d'assurance commerciale en 2002 et de plus de 17 % des primes de produits d'assurance individuelle. En 2002, les primes brutes souscrites de Lombard ont grimpé de 25,5 % pour atteindre 768,8 \$, tandis que les primes nettes souscrites ont crû de 26,3 % pour se chiffrer à 691,1 \$.

Markel a connu une autre bonne année en 2002. De fait, son ratio mixte a été de 96,3 %, contre 99,4 % en 2001, et son bénéfice technique a été de 3,5 \$, en regard de 0,4 \$ en 2001. Les primes brutes souscrites se sont élevées à 173,4 \$, soit une hausse de 66,9 %, et les primes nettes souscrites se sont chiffrées à 126,9 \$, soit une montée de 68,5 %. Dans le secteur de l'assurance camionnage, secteur dans lequel la plupart des assureurs ont fait très mauvaise figure au cours des ans, Markel maintient son leadership en misant sans relâche sur la spécialisation, les compétences et l'innovation. Bien que la démarche employée par Markel lui ait permis de prospérer dans le secteur de l'assurance camionnage, là même où d'autres ont échoué, il lui reste néanmoins beaucoup d'autres défis à relever dans ce secteur. Le système américain de responsabilité civile délictuelle ou quasi-délictuelle est une source d'inquiétude croissante pour les camionneurs canadiens alors même que la conjoncture économique du secteur du transport devient de plus en plus difficile. Grâce à ses investissements pluriannuels dans son infrastructure de camionnage, à ses services novateurs et à son équipe d'experts sans pareille, Markel est placée comme nulle autre pour demeurer un chef de file de l'industrie.

Les cessions faites à CRC (Bermuda) par les sociétés d'assurance canadiennes sont prises en compte dans les résultats de chacune de ces sociétés.

Sociétés d'assurance américaines

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002

	Crum & Forster	TIG	Falcon	Old Lyme	Ajustements	Total
Bénéfice (perte) technique	(36,9)	(35,4)	0,2	3,2	3,4 ¹⁾	(65,5)
Ratio mixte						
Sinistres et frais de règlement des sinistres	72,7 %	75,7 %	56,0 %	56,7 %		72,7 %
Commissions	10,8 %	10,2 %	21,1 %	29,0 %		10,7 %
Charge technique	19,8 %	20,1 %	22,7 %	7,2 %		20,2 %
	<u>103,3 %</u>	<u>106,0 %</u>	<u>99,8 %</u>	<u>92,9 %</u>		<u>103,6 %</u>
Primes brutes souscrites	1 505,9	942,6	89,0	60,7		2 598,2
Primes nettes souscrites	1 224,0	635,2	68,1	60,6		1 987,9
Primes nettes acquises	1 101,7	589,8	65,3	44,8		1 801,6
Bénéfice (perte) technique	<u>(36,9)</u>	<u>(35,4)</u>	<u>0,2</u>	<u>3,2</u>	<u>3,4 ¹⁾</u>	<u>(65,5)</u>
Intérêts et dividendes						216,9
Bénéfice (perte) d'exploitation						<u>151,4</u>

1) Frais intersociétés

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2001

	Crum & Forster	TIG	Falcon	Ajustements	Total
Bénéfice (perte) technique	(245,0)	(538,5)	(4,0)	149,6 ¹⁾	(637,9)
Ratio mixte					
Sinistres et frais de règlement des sinistres	88,6 %	92,4 %	76,8 %		85,4 %
Commissions	13,9 %	22,8 %	12,8 %		20,0 %
Charge technique	28,6 %	16,0 %	35,6 %		19,9 %
	<u>131,1 %</u>	<u>131,2 %</u>	<u>125,2 %</u>		<u>125,3 %</u>
Primes brutes souscrites	1 295,5	2 368,1	33,7		3 697,3
Primes nettes souscrites	801,9	1 694,9	18,4		2 515,2
Primes nettes acquises	787,2	1 724,3	15,9		2 527,4
Bénéfice (perte) technique	(245,0)	(538,5)	(4,0)	149,6 ¹⁾	(637,9)
Intérêts et dividendes					249,8
Bénéfice (perte) d'exploitation					(388,1)

1) Rétablissement après les sinistres de 1998 et les sinistres antérieurs en vertu de la couverture Swiss Re, tel qu'il est décrit plus en détail dans la rubrique « Prime Swiss Re » à la page 63.

Crum & Forster a subi une perte technique de 36,9 \$ en 2002, contre 245,0 \$ en 2001, et elle a réalisé un ratio mixte de 103,3 %, en regard de 131,1 % en 2001. L'amélioration marquée du ratio mixte de Crum & Forster en 2002 est attribuable à l'augmentation à deux chiffres des primes depuis 2000 et à la prise de mesures par la nouvelle direction mise en place en octobre 1999 au chapitre de la sélection des risques, de la distribution et de la réduction des coûts. Grâce aux initiatives prises par cette direction, le pourcentage de frais généraux de Crum & Forster a fléchi de 7,6 points de pourcentage, passant de 38,2 % en 1999 à 30,6 % en 2002. En 2002, les primes brutes souscrites ont crû de 16,2 % pour s'établir à 1 505,9 \$, tandis que les primes nettes souscrites ont grimpé de 23,9 % (le calcul des primes de 2001 s'est fait sur une base comparable) pour atteindre 1 224,0 \$. Ces hausses trouvent essentiellement leur explication dans les augmentations de primes obtenues en 2002.

Les résultats de TIG incluent ceux de Ranger sur une base rétroactive au 1^{er} janvier 2002, ce qui rend compte de la fusion des deux sociétés survenue le 1^{er} avril 2002, ainsi que les activités poursuivies de TIG, autres que des programmes, qui regroupent la division Hawaii, les activités d'assurance-accidents et maladie ainsi que les activités d'assurance complémentaire de biens, de soins de santé et de risques divers de Napa. Le programme abandonné de TIG contrôlé par MGA est pris en compte dans les activités de liquidation des sinistres, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2002. Les résultats des activités poursuivies de TIG incluent la répartition des coûts relativement à l'abandon du programme. Le bureau des risques spéciaux de TIG, qui est établi à Napa, en Californie, agira dorénavant surtout comme assureur général principal et se spécialisera dans les assurances complémentaires de biens et de risques divers. Les risques liés aux activités d'assurance médicale du bureau des risques spéciaux de TIG seront assumés par une filiale d'OdysseyRe (ou réassurés par OdysseyRe) à compter du 1^{er} janvier 2003. En 2002, TIG a enregistré une perte technique de 35,4 \$ et un ratio mixte de 106,0 %; en 2001, elle avait affiché une perte technique de 538,5 \$ et un ratio mixte de 131,2 %. Les activités poursuivies de TIG et Ranger avaient essuyé une perte de 88,5 \$ en 2001 et avaient réalisé un ratio mixte de 122,9 %. Les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites du programme abandonné de TIG contrôlé par MGA ont respectivement régressé de 46,5 % et de 53,5 % pour tomber à 885,2 \$ et à 596,1 \$ en 2002, alors que les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites des activités poursuivies, principalement celles provenant du bureau des risques spéciaux de Napa, ont respectivement augmenté de 32,2 % et de 53,5 % pour s'établir à 942,6 \$ et 635,2 \$. Les activités poursuivies de TIG, à savoir les divisions Ranger et Hawaii et les activités d'assurance-accidents et maladie, qui ont généré des primes nettes souscrites de 213,9 \$ US en 2002, seront probablement cédées en 2003 à une nouvelle société en exploitation qu'on propose de nommer Fairmont Insurance et qui devrait comprendre Old Lyme, société acquise auprès de Hub International Limited le 30 mai 2002. Ces activités poursuivies devraient atteindre l'objectif de rentabilité de Fairfax en matière de sélection des risques.

En 2002, Falcon a enregistré un bénéfice technique de 0,2 \$ et un ratio mixte de 99,8 %; en 2001, elle avait subi une perte technique de 4,0 \$ et affiché un ratio mixte de 125,2 %. Par suite de l'acquisition de Winterhur (Asia), en décembre 2001, les primes nettes souscrites de Falcon ont crû de 270,1 %, passant de 18,4 \$ (90,7 \$ HK) en 2001 à 68,1 \$ (337,8 \$ HK) en 2002, et son pourcentage des frais généraux a diminué de 4,6 points de pourcentage pour s'établir à 43,8 %. La direction continue de chercher des moyens de réduire davantage le pourcentage des frais généraux.

Sociétés de réassurance

	OdysseyRe ¹⁾	
	2002	2001
Bénéfice (perte) technique	20,3	(214,7)
Ratio mixte		
Sinistres et frais de règlement des sinistres	68,9 %	80,6 %
Commissions	25,3 %	27,6 %
Charge technique	4,9 %	7,2 %
	<u>99,1 %</u>	<u>115,4 %</u>
Primes brutes souscrites	<u>2 848,2</u>	<u>1 731,5</u>
Primes nettes souscrites	<u>2 489,4</u>	<u>1 483,7</u>
Primes nettes acquises	<u>2 251,1</u>	<u>1 392,3</u>
Bénéfice (perte) technique	20,3	(214,7)
Intérêts et dividendes	<u>175,7</u>	<u>176,1</u>
Bénéfice (perte) d'exploitation	<u>196,0</u>	<u>(38,6)</u>

1) Ces résultats diffèrent des résultats publiés par Odyssey Re Holdings Corp. (ORH) en raison de l'élimination des opérations intersociétés et du prix d'acquisition et des autres ajustements faits dans le cadre du premier appel public à l'épargne d'ORH.

En 2002, OdysseyRe a affiché un bénéfice technique de 20,3 \$ et un ratio mixte de 99,1 %, comparativement à une perte technique de 214,7 \$ et un ratio mixte de 115,4 % pour 2001. Les progrès considérables faits par OdysseyRe en 2002 sont le résultat des initiatives prises par la direction au chapitre de la sélection des risques, dont celles d'accroître les primes et d'améliorer les dispositions des contrats d'assurance, et de l'expansion d'OdysseyRe dans des secteurs d'activité plus rentables. En raison de l'amélioration des conditions du marché, dont l'augmentation des primes et la consolidation de l'industrie, les primes nettes souscrites ont fait un bond de 67,8 % pour atteindre 2 489,4 \$ en 2002.

Intérêts et dividendes

En 2002, les intérêts et dividendes ont décliné de 6,4 % pour s'établir à 460,0 \$. De fait, leur montant reflétait essentiellement ce qui suit :

- la baisse des taux d'intérêt laquelle, conjuguée au maintien d'une forte position de trésorerie, a entraîné une baisse du rendement moyen du portefeuille avant impôts, qui est passé de 4,26 % en 2001 à 3,97 % en 2002;
- une augmentation de 0,6 G\$ des portefeuilles de placement moyens en 2002, occasionnée par les solides flux de trésorerie positifs enregistrés par OdysseyRe et les sociétés d'assurance canadiennes par suite de l'accroissement marquée des primes ainsi que par la forte réduction des flux de trésorerie négatifs de Crum & Forster (qui sont passés de 284 \$ US en 2001 à 72 \$ US en 2002), consécutive à l'amélioration des résultats techniques et à la croissance des primes depuis 2000, qui a toutefois été en partie neutralisée par les flux de trésorerie négatifs enregistrés par TIG après l'abandon de son programme contrôlé par MGA.

Autres composantes du bénéfice net

Gains matérialisés. Les gains matérialisés nets sont passés à 737,7 \$ en 2002, contre 162,3 \$ en 2001 (à l'exclusion du gain matérialisé de 51,2 \$ tiré du premier appel public à l'épargne d'OdysseyRe). Les gains matérialisés de 2002 ont découlé surtout de la vente d'obligations (507,3 \$) et de contrats d'option de vente S&P (108,1 \$, déduction faite de l'amortissement) et ils comprenaient un montant de 31,7 \$ tiré du rachat des billets de la Société et des titres privilégiés fiduciaires d'une filiale. Les gains matérialisés net de l'exercice terminé le 31 décembre 2002 comprenaient des pertes de 53,0 \$ découlant de la réduction permanente de la valeur de certaines obligations et actions (ces pertes de 53,0 \$ incluent la provision globale de 31,2 \$ pour pertes sur placements au 31 décembre 2002, dont il est question à la page 100). Le portefeuille de placements de Fairfax est géré sur la base du rendement total, selon laquelle les gains matérialisés, bien qu'on ne puisse déterminer avec certitude le moment où ils sont réalisés, constituent une composante importante et récurrente du rendement des placements et, par conséquent, des produits.

Liquidation des sinistres. Le secteur de la liquidation des sinistres est né de l'acquisition, le 11 août 1999, de la participation de la Société dans The Resolution Group (« TRG »), qui regroupait le personnel chevronné et reconnu en gestion de liquidation des sinistres de TRG ainsi que International Insurance Company (« IIC »), filiale d'assurance en propriété exclusive spécialisée en liquidation de sinistres. Ce secteur englobe actuellement deux groupes de liquidation des sinistres : le groupe américain (issu de la fusion de TIG et d'IIC, dont il est question ci-dessous) et le groupe européen (Sphere Drake et RiverStone Insurance (UK), ainsi que ORC Re, tel qu'il est décrit ci-dessous). Les deux groupes sont gérés par le spécialiste de la gestion de liquidation des sinistres de TRG, mieux connu maintenant sous la bannière RiverStone, qui compte un effectif considérable aux États-Unis et en Europe. (À des fins de commodité, Wentworth est incluse dans le groupe de liquidation des sinistres européen dans le présent rapport annuel.)

Groupe de liquidation des sinistres américain

Le 11 août 1999, Fairfax a payé 97 \$ US pour acquérir toutes les actions ordinaires avec droit de vote de TRG, qui représentait un intérêt économique réel de 27,5 % dans les résultats d'exploitation et l'actif net de TRG. Xerox a conservé toutes les actions participatives sans droit de vote de TRG, ce qui représente un intérêt économique réel de 72,5 % dans les résultats d'exploitation et l'actif net de TRG. En outre, Ridge Re, filiale à part entière de Xerox, a fourni à IIC, filiale de liquidation des sinistres en propriété exclusive de TRG, une indemnité (couverture inutilisée de 160 \$ (101 \$ US) au 31 décembre 2002) dont il est fait mention dans la rubrique « Protection de réassurance additionnelle » à la page 95. Les cessions d'IIC à Ridge Re sont entièrement garanties par des fonds de fiducie du même montant que les cessions.

Le 16 décembre 2002, Fairfax a fait l'acquisition de l'intérêt économique de 72,5 % de Xerox dans TRG, holding d'IIC, moyennant des versements d'un montant total de 425 \$ US (valeur actualisée de 204 \$ US, selon un taux de 9 % par année) à effectuer au cours des 15 prochaines années à raison d'environ 5 \$ US par trimestre de 2003 à 2017 et d'un montant de quelque 128 \$ US à la fin de 2017. Lors de cette acquisition, les actions sans droit de vote de Xerox ont été modifiées pour les rendre obligatoirement rachetables à un prix plafond ainsi que pour éliminer la participation de Xerox dans les activités d'IIC, et une obligation contractuelle directe a été créée entre Fairfax et Xerox. IIC et TIG ont ensuite fusionnées pour former le groupe de liquidation des sinistres américain. Ce groupe, qui exerce actuellement ses activités sous la bannière TIG, regroupe les activités d'IIC et le programme abandonné de TIG contrôlé par MGA (les activités poursuivies de TIG seront exercées dans un cadre distinct en 2003) et relève de la direction de RiverStone.

En fusionnant TIG et IIC, société de liquidation des sinistres qui compte un bon nombre de réalisations positives à son actif, sous la direction experte et reconnue de RiverStone, Fairfax est persuadée que les activités de liquidation des sinistres de TIG seront bien gérées et qu'elles ne pèseront plus sur les activités poursuivies de TIG ou de Fairfax. Après avoir renforcé les réserves de TIG de 314,3 \$ (200 \$ US) et subi une charge de restructuration et des charges connexes totalisant 99,9 \$ (63,6 \$ US), Fairfax a constaté une charge de 414,2 \$. L'opération précitée touchant les actions de TRG a donné lieu à un écart d'acquisition négatif de 298,5 \$ (188,4 \$ US), tel qu'il est décrit dans la rubrique « Acquisitions » aux pages 96 à 99.

Le 6 janvier 2003, TIG a distribué à son holding environ 1,25 G\$ d'actif, y compris 33,2 millions de ses 47,8 millions d'actions d'Odyssey Re Holdings Corp., société inscrite à la Bourse de New York, et toutes les actions en circulation de Commonwealth et de Ranger. Les titres distribués seront détenus initialement dans une fiducie dans l'intérêt de TIG, en attendant surtout que cette dernière ait satisfait à certains tests financiers prévus pour la fin de 2003. Fairfax a garanti que TIG maintiendra un surplus réglementaire de 500 US \$, un capital à risque d'au moins 200 % à la fin de chaque exercice et un ratio continu des réserves nettes au surplus ne

dépassant pas 3:1. L'actif de 1,25G\$ distribué par TIG dans la fiducie consiste en 33,2 millions d'actions en circulation d'Odyssey Re Holdings (valeur marchande de quelque 593,6 \$ US), en toutes les actions de Commonwealth (environ 207,2 M\$, selon les PCGR) et en toutes les actions de Ranger (environ 135,8 \$, selon les PCGR). Si Fairfax décide de remplacer les 300 \$ US de réassurance en cas de développements négatifs additionnels qui ont été fournis à TIG par ORC Re par une couverture en cas de développements négatifs additionnels de tiers, jusqu'à 300 \$US de ces titres seront retirés de la fiducie. Presque tous les titres qui restent seront retirés si TIG satisfait aux tests financiers dont il est question plus haut à la fin de 2003.

Groupe de liquidation des sinistres européen, comprenant ORC Re

Le groupe de liquidation des sinistres européen englobe trois entités à propriété exclusive : Sphere Drake Insurance, RiverStone Insurance (UK) et ORC Re. Cette dernière, qui a son siège social en Irlande, est un merveilleux point d'entrée sur le marché européen et elle offre beaucoup de souplesse tant au chapitre des placements que de la réglementation. En 2002, la quasi-totalité des sociétés de liquidation des sinistres hors des États-Unis, à savoir RiverStone Stockholm, Sphere Drake Bermuda et les activités I.A.R.D. de CTR, a été consolidé dans RiverStone Insurance (UK). La direction poursuit la consolidation de ses activités européennes de liquidation des sinistres et prévoit faire fusionner éventuellement RiverStone Insurance (UK) et Sphere Drake Insurance en une société d'assurance spécialisée en liquidation des sinistres.

ORC Re réassure les portefeuilles de réassurance de RiverStone Insurance (UK) et de Sphere Drake Insurance et elle bénéficie de la couverture Swiss Re (décrite ci-dessous), qui la protège contre l'évolution défavorable des provisions nettes de 1998 et des exercices antérieurs pour les sinistres à payer et les montants de réassurance irrécouvrables. Comptant un effectif de 243 personnes et des bureaux à Londres, Brighton, Paris et Stockholm, RiverStone Management (UK) se charge de la gestion (y compris la gestion des sinistres) des passifs d'assurance et de réassurance d'ORC Re ainsi que du recouvrement et de la gestion de son actif de réassurance. De plus, ORC Re offre des services consolidés de gestion des liquidités et des placements au groupe de liquidation des sinistres européen. Outre son rôle dans la consolidation des sociétés européennes de liquidation des sinistres, ORC Re a deux autres mandats, qui sont décrits plus en détail dans les deux paragraphes qui suivent.

Par l'entremise d'ORC Re essentiellement, Fairfax fournit les fonds nécessaires à l'acquisition des sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Le capital et surplus d'ORC Re comprend 1,6 G\$ US en financement par actions et par emprunt accordé au holding américain de Fairfax pour les acquisitions de Ranger, d'OdysseyRe, de Crum & Forster et de TIG. Fairfax a financé chacune de ses acquisitions américaines, au holding canadien, au moyen d'une émission de titres d'emprunt à long terme et d'actions à droit de vote subordonné. Le produit de ce financement à long terme a été investi dans le capital d'ORC Re, laquelle a ensuite fourni les fonds au holding américain de Fairfax pour conclure l'acquisition. Au 31 décembre 2002, le capital et surplus d'ORC Re s'élevait à 2,0 G\$ US et comprenait les 1,6 G\$ US liés au financement par actions et par emprunt pour l'acquisition de sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Les capitaux propres combinés d'ORC Re et des autres entités européennes de liquidation des sinistres (à l'exclusion des montants liés au financement par actions et par emprunt pour l'acquisition des sociétés américaines d'assurance et de réassurance) se chiffraient à 510 \$ US au 31 décembre 2002.

ORC Re réassure les sociétés d'assurance américaines, en participant entre autres à leurs programmes de réassurance avec des tiers réassureurs, et offre à TIG et aux sociétés européennes de liquidation des sinistres les avantages liés à la police d'assurance d'entreprise de Fairfax, qui est ensuite réassurée auprès d'une filiale de Swiss Re (la couverture Swiss Re). De plus, ORC Re fournissait la protection de réassurance post-acquisition à Crum & Forster et TIG. Depuis 2002, et conformément à l'objectif de la Société qui vise pour elle à conserver un plus grand volume d'affaires pour son propre compte à la lumière de la conjoncture favorable actuelle du marché de l'assurance, ORC Re prend part à des programmes de réassurance non canadiens de sociétés affiliées avec des tiers réassureurs.

Tel qu'il est indiqué dans le rapport annuel de 1999, la souscription de la couverture Swiss Re visait principalement à protéger Fairfax contre les développements négatifs pouvant survenir à l'égard des sinistres à payer et du montant de réassurance irrécouvrable antérieurs à son acquisition de TIG le 13 avril 1999. ORC Re a fait bénéficier TIG des avantages de la couverture Swiss Re au moyen d'une police de réassurance sous-jacente avec elle. Le 31 décembre 2002, Fairfax avait accordé le plein avantage de la couverture Swiss Re à ORC Re, laquelle en avait fait profiter indirectement auparavant TIG et les sociétés européennes de liquidation des sinistres. Le 31 décembre 2002, une tranche de 267,5 \$ US demeurait inutilisée en vertu de la couverture Swiss Re. Fairfax demeure juridiquement responsable de ses obligations initiales liées à cette couverture, mais

en vertu des dispositions de l'accord de cession de créance, ORC Re est responsable envers Fairfax de tous les paiements de primes futurs advenant que des pertes additionnelles soient cédées à la couverture.

Toute opération que conclut ORC Re avec un apparenté, y compris la constitution de provision de réassurance pour ses sociétés affiliées, doit être effectuée selon les conditions du marché et aux prix du marché, et elle doit être soumise à l'approbation du conseil d'administration d'ORC Re, dont deux des trois membres ne sont pas apparentés à Fairfax. Les comptes d'ORC Re sont vérifiés tous les ans par PricewaterhouseCoopers s.r.l., et ses réserves sont approuvées tous les ans par Milliman USA, puis sont examinées par PricewaterhouseCoopers s.r.l. dans le cadre de son rapport annuel de l'actuaire sur la provision consolidée pour sinistres à payer de Fairfax, qui figure dans le rapport annuel. Sauf dans les cas où l'escompte est neutralisé par un crédit selon la méthode de l'acquisition employée par Fairfax, les réserves d'ORC Re sont inscrites sur une base non actualisée, conformément à la politique comptable de Fairfax.

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation des sociétés de liquidation des sinistres pour 2002 et 2001 (tel qu'il est indiqué, les résultats d'ORC Re sont inclus dans les résultats des activités européennes de liquidation des sinistres) :

	2002				2001		
	TRG	TIG	Activités européennes de liquidation des sinistres	Total	TRG	Activités européennes de liquidation des sinistres	Total
Primes brutes souscrites	0,4	885,2	20,3	905,9	0,4	78,9	79,3
Primes nettes souscrites	0,4	596,1	15,6	612,1	0,4	43,3	43,7
Primes nettes acquises	0,4	988,5	136,5	1 125,4	0,4	156,4	156,8
Pertes sur sinistres	(8,8)	(784,8)	(106,2) ¹⁾	(899,8)	(15,6)	(207,3) ¹⁾	(222,9)
Charges d'exploitation	(42,1)	(389,7)	(129,0)	(560,8)	(21,0)	(107,4)	(128,4)
Intérêts et dividendes	58,0	62,8	96,7	217,5	66,4	100,7	167,1
Bénéfice (perte) d'exploitation	7,5	(123,2)	(2,0)	(117,7)	30,2	(57,6)	(27,4)

1) Déduction faite de la redondance de 22,8 \$ enregistrée en 2002 en vertu de la couverture Swiss Re, et déduction faite du recouvrement de 121,1 \$ enregistré en 2001 aux termes de la même couverture sur les pertes subies en 1998 et au cours d'exercices antérieurs, tel qu'il est décrit plus en détail dans la rubrique « Prime Swiss Re » ci-dessous. Les avantages provenant de la couverture Swiss Re ont été accordés indirectement à ORC Re par Fairfax en 2001.

La perte de 117,7 \$ découlait essentiellement de l'abandon du programme de TIG contrôlé par MGA, lequel a été inclus dans le groupe américain de liquidation des sinistres avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2002. Le bénéfice d'exploitation de TRG s'est établi à 7,5 \$ en 2002, et depuis l'acquisition en 1999 d'une participation par Fairfax dans TRG, le bénéfice d'exploitation cumulatif de cette dernière se chiffre à 74,4 \$. Ces résultats s'expliquent du fait que le revenu de placement net dépasse les frais de gestion des sinistres et les pertes sur sinistres, qui consistent essentiellement en coréassurance en vertu de la couverture Ridge Re. Les activités européennes de liquidation des sinistres se sont stabilisées en 2002, affichant une perte d'exploitation de 2,0 \$. Les primes nettes souscrites proviennent surtout des activités d'assurances I.A.R.D. abandonnées de CTR pour l'année 2000 et les années de souscription antérieures.

Règlement des sinistres. La part de 10,5 \$ revenant à Fairfax de la perte subie par Lindsey Morden en 2002 (sa part de la perte s'était chiffrée à 3,9 \$ en 2001) tient compte des charges non récurrentes de 20,0 \$ engagées par Lindsey Morden pour des règlements judiciaires et la restructuration des activités américaines. Ces charges ont été en partie annulées par l'amélioration marquée du bénéfice d'exploitation (qui reflète la hausse des produits, la compression des coûts et les fluctuations favorables du taux de change) enregistrée par les activités de Lindsey Morden au Canada, au Royaume-Uni, en Europe et à l'échelle internationale.

Intérêts débiteurs. En 2002, les intérêts débiteurs ont subi une baisse grâce aux swaps de taux d'intérêt de la Société, dont l'incidence a toutefois été en partie neutralisée par l'effet des intérêts sur la dette externe d'Odyssey Re émise au quatrième trimestre de 2001 et à la fin du deuxième trimestre de 2002 (intérêts débiteurs sur la dette d'Odyssey Re de 12,1 \$ en 2002) et des intérêts sur le montant à payer pour l'acquisition d'une participation additionnelle dans TRG. Au cours du troisième trimestre de 2002, la Société a résilié ses swaps fixe-variable et le gain qui en a découlé a été reporté et amorti sur les intérêts débiteurs futurs.

Prime Swiss Re. Dans le cadre de son acquisition de TIG, entrée en vigueur le 13 avril 1999, Fairfax a acheté la couverture Swiss Re, couverture d'assurance d'entreprise de 1G\$ US réassurée ensuite auprès d'une filiale de Swiss Re. Cette couverture protège dans l'ensemble Fairfax contre toute insuffisance des provisions pour sinistres à payer et montants de réassurance irrécouvrables constituées par toutes ses filiales (y compris TIG Specialty Insurance et Odyssey America Re (anciennement TIG Re), mais n'incluant pas les autres filiales acquises après 1998) au 31 décembre 1998. Lors du premier appel public à l'épargne d'Odyssey Re, survenu le 14 juin 2001, les sinistres à payer par Odyssey America Re et Odyssey Reinsurance Corporation et les montants à recouvrer par ces dernières ont cessé d'être couverts par la couverture Swiss Re.

En 2002, Fairfax a renforcé les réserves de 1998 et les réserves antérieures et elle a cédé ces pertes, qui s'élevaient à 8,0 \$ (5,1 \$ US), à la couverture Swiss Re. Pour s'assurer de cette couverture, Fairfax paiera une prime supplémentaire de 4,2 \$ (2,7 \$ US) à un compte fiduciaire de fonds retenus, et ce, dans l'intérêt de la filiale de Swiss Re offrant la couverture. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002, le revenu de placement (y compris les gains matérialisés) de 78,6 \$ (50,0 \$ US) tiré de l'actif du compte fiduciaire a dépassé de 46,0 \$ (29,2 US) le crédit d'intérêt contractuel de 7 % du compte de fonds retenus. Depuis l'établissement du compte fiduciaire, le revenu de placement cumulatif (y compris les gains matérialisés) dépasse de 54,5 \$ (34,2 \$ US) le crédit d'intérêt contractuel cumulatif. Les cessions faites par chaque secteur d'exploitation à la couverture Swiss Re depuis son établissement s'établissent comme suit :

	2002	2001	2000 (\$ US)	1999	Cumulatif
Activités d'assurance canadiennes	(0,1)	11,3	(9,7)	(3,2)	(1,7)
Activités d'assurance américaines	2,9	94,9	166,6	186,1	450,5
Activités de réassurance	-	-	22,6	53,3	75,9
Activités de liquidation des sinistres	2,3	79,6	89,0	14,9	185,8
Kingsmead	-	18,0	4,0	-	22,0
Total	<u>5,1</u>	<u>203,8</u>	<u>272,5</u>	<u>251,1</u>	<u>732,5</u>

Tel qu'il est indiqué dans le tableau, la majorité des cessions cumulatives à la couverture Swiss Re sont le résultat de l'insuffisance des réserves établies par les sociétés d'assurance américaines, qui totalise 450,5 \$ (y compris 350,7 \$ de TIG et de Ranger), et de l'insuffisance des réserves des activités abandonnées, qui se chiffre à 185,8 \$ (en provenance de Sphere Drake surtout).

Le montant de la prime de la couverture Swiss Re s'est établi à 4,2 \$ en 2002, en regard de 143,6 \$ en 2001, baisse qui témoigne de la diminution considérable des cessions. Au 31 décembre 2002, les avantages de la couverture Swiss Re ont été cédés à ORC Re, tel qu'il est décrit dans le troisième paragraphe de la page xx.

Frais généraux et autres frais. Les frais généraux et autres frais comprennent les frais engagés par le holding, déduction faite des intérêts créditeurs sur les soldes de trésorerie de Fairfax. Les frais du holding englobent essentiellement des frais de rémunération de 33,7 \$ et des honoraires de 10,9 \$ liés à Hamblin Watsa et aux holdings de Fairfax, des frais de 21,1 \$ associés à la société de services internes de commerce électronique de Fairfax ainsi que les frais de 7,8 \$ engagés au holding Odyssey Re.

Autres coûts et charges. En 2002, les autres coûts et charges de 14,2 \$ sont constitués essentiellement des indemnités de départ chez Crum & Forster et chez Ranger, par suite de son intégration à TIG, ainsi que des frais liés au projet de premier appel public à l'épargne de Crum & Forster.

Impôts. En 2002, la Société a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices après avoir réalisé un bénéfice d'exploitation au Canada et aux États-Unis. En 2001, elle avait eu droit à des recouvrements d'impôts, du fait que des bénéfices avaient été réalisés en dehors du Canada à des taux d'imposition moins élevés et que des pertes d'exploitation avaient été subies dans des administrations fiscales à des taux d'imposition plus élevés. Pour une récapitulation, se reporter au tableau de rapprochement des taux d'impôts sur les bénéfices figurant à la note 9 afférente aux états financiers.

Part des actionnaires sans contrôle. La part des actionnaires sans contrôle figurant dans les états consolidés des résultats de la Société représente les intérêts minoritaires publics de 26,2 % dans Odyssey Re, l'intérêt économique de 72,5 % de Xerox dans TRG jusqu'au 16 décembre 2002 et les intérêts minoritaires publics de 25,0 % dans Lindsey Morden, tel qu'il est résumé ci-dessous :

	2002	2001
OdysseyRe	62,4	(23,2)
TRG	21,6	21,7
Lindsey Morden	(4,4)	(2,0)
	<u>79,6</u>	<u>(3,5)</u>

Analyse du bilan

Les postes « **Encaisse et placements à court terme** » et « **Titres négociables** » comprennent les dépôts en espèces et les placements à court terme que conserve le holding comme filet de protection pour assurer son service de la dette et satisfaire à ses besoins d'exploitation pendant quelques années, même si ses filiales d'assurance ne paient aucun dividende (se reporter à l'analyse à la page 102). L'encaisse et les placements à court terme regroupent le compte d'exploitation bancaire de la Société, ses dépôts bancaires de nuit et ses placements dans des bons du Trésor à court terme du gouvernement. Les titres négociables incluent les placements de la Société dans diverses actions.

Le poste « **Comptes débiteurs et autres** » comprend les primes à recevoir (déduction faite des provisions pour montants irrécouvrables) de 2,3 G\$, des fonds retenus à recevoir des sociétés cédantes et d'autres soldes de réassurance de 434,7 \$, des montants à recevoir pour des titres vendus de 260,2 \$, des intérêts courus de 146,5 \$, des charges payées d'avance de 91,6 \$ et d'autres comptes débiteurs de 356,1 \$.

Le « **montant à recouvrer des réassureurs** » consiste en recouvrements futurs de sinistres non réglés (10,4 G\$), en montants de réassurance à recevoir sur les sinistres réglés (1,0 G\$) et en primes non acquises auprès de réassureurs (637,9 \$). Si l'on exclut les montants à recouvrer, les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres de la Société, dont le surplus réglementaire combiné est de 6,1 G\$, avaient droit à des recouvrements futurs de sinistres non réglés auprès des réassureurs de 10,4 G\$, ce qui constitue un ratio des recouvrements au surplus conforme aux normes de l'industrie. Pour une analyse détaillée des montants à recouvrer des réassureurs, se reporter à la rubrique « Montants de réassurance à recouvrer » à la page 92.

Les « **placements dans Hub, Zenith National et Advent** » représentent la participation de 28,7 % que détient Fairfax dans Hub International Limited (147,7 \$), celle de 42,0 % qu'elle possède dans Zenith National Insurance Corp. (338,6 \$), toutes deux sociétés ouvertes, ainsi que celle de 46,8 % qu'elle détient dans Advent Capital Holdings PLC (73,4 \$).

Le poste « **Frais d'acquisition de primes reportées** » (FAPR) consiste en taxes sur les primes et en commissions de courtage. Ces frais sont reportés, conjointement avec les primes non acquises connexes (PNA), et amortis sur la durée des polices d'assurance sous-jacentes. Contrairement à nombre de sociétés dans le secteur de l'assurance, la Société ne reporte pas les charges techniques internes dans les frais d'acquisition de primes reportées, et la recouvrabilité de ces frais est déterminée sans égard au revenu de placement. Le ratio FAPR PNA (18,0 % au 31 décembre 2002) varie de temps à autre, en fonction de l'éventail des contrats souscrits et de la recouvrabilité estimée des FAPR selon les ratios des sinistres aux primes prévus sur les PNA.

Les « **impôts sur les bénéfices futurs** » représentent les montants prévus être recouverts au cours d'exercices futurs. Au 31 décembre 2002, les impôts sur les bénéfices futurs se chiffraient à 1 544,0 \$ (dont 1 102 \$ ont trait à Fairfax Inc., le holding américain de Fairfax, et à des filiales de son groupe fiscal consolidé américain), soit 1 004,7 \$ en pertes en capital et pertes d'exploitation capitalisées (montant brut de 1 032,9 \$, moins une provision pour moins-value de 28,2 \$) et 539,3 \$ en écarts temporaires représentant les charges inscrites dans les états financiers, mais n'ont encore déduites aux fins de l'établissement de l'impôt. Les pertes d'exploitation capitalisées ont trait principalement à Fairfax Inc. et à ses filiales américaines (795 \$, y compris 430 \$ découlant de l'acquisition de TIG en 1999), où 90 % des pertes expirent entre 2019 et 2022 (aucune n'expire avant 2010), ainsi qu'au holding canadien (23,9 \$), à Sphere Drake (92,2 \$) et à CTR (31,8 \$).

Au 31 décembre 2002, le groupe fiscal consolidé américain de Fairfax détenait moins de 80 % des actions en circulation d'OdysseyRe et, pour cette raison, ne pouvait consolider Odyssey Re à des fins fiscales. Après l'acquisition de TIG en 1999, le groupe a enregistré des pertes d'exploitation nettes. À la lumière de l'abandon du programme de TIG contrôlé par MGA et de la rentabilité que connaissent Crum & Forster et les autres sociétés poursuivies, Fairfax prévoit que ces pertes d'exploitation nettes seront bien utilisées au cours de la période de report prospectif des pertes.

Afin d'utiliser plus rapidement ses actifs d'impôts futurs et de profiter de l'augmentation des flux de trésorerie grâce aux paiements d'OdysseyRe relatifs au partage d'impôts, la Société a établi qu'il serait dans ses meilleurs intérêts d'accroître à plus de 80 % sa participation dans OdysseyRe (laquelle représente actuellement 73,8 %). De cette façon, OdysseyRe pourrait être incluse dans le groupe fiscal consolidé américain de Fairfax. Ainsi, le 3 mars 2003, Fairfax Inc. a acheté, dans le cadre d'un placement privé, 4 300 000 actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe au prix de 78,0 \$ US (le prix du marché à la clôture). En guise de contrepartie, Fairfax Inc. a émis 78,0 \$ US de billets de 7 ans à 3,15 %, dont la première moitié sera échangeable en 2 150 000 actions ordinaires d'OdysseyRe en novembre 2004, et l'autre moitié, en un même nombre d'actions ordinaires d'OdysseyRe en février 2005.

Fairfax a établi qu'au 31 décembre 2002 il n'était pas nécessaire de constituer une provision pour moins-value sur ses actifs d'impôts futurs au-delà de la provision susmentionnée de 28,2 \$ (58,7 \$ au 31 décembre 2001; la diminution de la provision en 2002 découle de la réduction de la provision pour moins-value liée à ses actifs britanniques), qui fait partie de son actif net de 1 544,0 \$. Les écarts entre les résultats d'exploitation prévus et les résultats futurs réels pourraient empêcher la Société de réaliser ses actifs d'impôts futurs dans un délai raisonnable, vu qu'il est difficile de prévoir avec certitude ce que seront le bénéfice d'exploitation de la Société et les conditions de l'industrie au-delà d'une période de trois ou quatre ans. La Société prévoit tirer profit de ces pertes capitalisées au cours de la période de report prospectif des pertes.

La provision pour moins-value de 28,2 \$ dont il est question précédemment rend compte de l'incertitude de la Société quant à sa capacité à tirer profit de certaines pertes d'exploitation, laquelle dépend de l'administration fiscale, et quant à la durée jusqu'à l'expiration des pertes. Pour déterminer si elle doit constituer une provision pour moins-value, la direction tient compte de la rentabilité actuelle et prévue des sociétés ainsi que des mesures qui sont prises pour l'améliorer, y compris l'élimination des activités peu rentables. La direction examine tous les trimestres la recouvrabilité des actifs d'impôts futurs et la provision pour moins-value. Les écarts temporaires ont trait essentiellement aux soldes d'assurance tels que les sinistres, les FAPR et les PNA; ces écarts temporaires devraient se maintenir dans un avenir prévisible en raison des activités poursuivies de la Société.

Un « **écart d'acquisition** » est enregistré lorsque, à l'occasion de l'acquisition d'une société, le prix d'achat payé est supérieur à la juste valeur des actifs corporels nets sous-jacents acquis. L'écart d'acquisition au 31 décembre 2002 découle de l'acquisition de Lindsey Morden (251,7 \$), de l'acquisition de sociétés de courtage par Lombard (21,6 \$), de l'acquisition de Seneca et de Transnational par Crum & Forster (11,5 \$) ainsi que de l'achat de Falcon (7,0 \$) et de First Capital (1,0 \$). Conformément aux modifications des normes comptables du Canada entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2002, l'écart d'acquisition n'est plus amorti, mais il fera l'objet d'une radiation si et quand il est déterminé qu'il y a eu dépréciation. La Société estime la valeur comptable de l'écart d'acquisition en se fondant sur les flux de trésorerie actualisés sous-jacents et sur les résultats d'exploitation de ses filiales. La direction a comparé la valeur comptable des soldes d'écart d'acquisition au 31 décembre 2002 et les justes valeurs estimatives des activités sous-jacentes, et elle a conclu qu'il n'y a pas eu dépréciation de l'écart d'acquisition.

Les « **autres éléments d'actif** » comprennent les prêts à recevoir et les actions détenues en rapport avec les programmes de souscription d'actions et d'octroi d'actions soumises à des restrictions à l'intention de la direction ainsi que divers autres soldes.

Les « **comptes créditeurs et charges à payer** » comprennent les passifs liés à l'effectif, les montants à payer aux courtiers et aux agents, y compris les commissions sur les bénéfices, les passifs associés aux charges d'exploitation engagées dans le cours normal des activités, les dividendes à verser aux titulaires de polices, les montants de récupération et de subrogation à payer et d'autres soldes semblables.

Les « **fonds retenus à payer aux réassureurs** » représentent les primes et les intérêts courus (à un taux d'intérêt créditeur moyen d'environ 7 % par année) prévus aux traités de réassurance en excédent de taux de sinistre, notamment en ce qui concerne la couverture Swiss Re (505,8 \$), OdysseyRe (368,3 \$), Crum & Forster (325,2 \$) et TIG (244,5 \$). En 2002, des intérêts débiteurs de 120,8 \$ étaient payables aux réassureurs au titre des fonds retenus. La même année, les intérêts créditeurs et le revenu de dividende de la Société totalisaient 657,7 \$, déduction faite des intérêts débiteurs. L'incidence du taux d'intérêt créditeur des fonds retenus payables aux réassureurs sur le rendement brut du portefeuille de placements est décrite à la page xx. En vertu de ces traités, les sinistres sont payés en premier, à même les soldes des fonds retenus.

La « **provision pour sinistres à payer** » représente le montant brut des réserves calculées dossier par dossier établies par les sociétés d'assurance et de liquidation des sinistres, des estimations individuelles communiquées par les sociétés cédantes aux sociétés de réassurance (ou de liquidation des sinistres) et des estimations faites par la direction des sinistres encourus mais non déclarés selon le volume d'affaires en vigueur et l'expérience en matière de sinistres. Pour une analyse plus détaillée à ce sujet, se reporter à la rubrique « Provision pour sinistres à payer » se trouvant à la page 66.

Les « **primes non acquises** » ont été décrites dans la rubrique « frais d'acquisition de primes reportées ».

Le « **prix d'acquisition à payer** » s'entend du montant actualisé à payer au cours des 15 prochaines années pour l'acquisition d'une participation supplémentaire dans TRG, tel qu'il est décrit à la page 60.

La « **part des actionnaires sans contrôle** » figurant dans les bilans consolidés de la Société représente la part des actionnaires minoritaires de 26,2 % dans l'actif net sous-jacent d'OdysseyRe (424,2 \$), la part de 25,0 % dans l'actif net sous-jacent de Lindsey Morden (62,0 \$) et la part de 44,0 % dans l'actif net sous-jacent de First Capital, filiale d'OdysseyRe, (21,9 \$). Tout l'actif et le passif, y compris la dette à long terme, de ces sociétés figure dans le bilan consolidé de la Société.

L'« **excédent de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition payé** » (écart d'acquisition négatif) représente le montant non amorti global de l'excédent de la juste valeur de l'actif corporel net sous-jacent acquis sur le prix payé par la Société pour l'acquisition de certaines sociétés. Conformément aux modifications apportées aux normes comptables du Canada, le solde de l'écart d'acquisition négatif, qui s'élève à 51,4 \$, a été ajouté aux bénéfices non répartis de la Société au 1^{er} janvier 2002, tel qu'il est décrit dans la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

Provision pour sinistres à payer

Afin de s'assurer dans la mesure du possible que la provision pour sinistres à payer (souvent appelée « réserves ») de la Société est suffisante, la direction a élaboré en 1985 des procédures visant à faire en sorte que la provision pour sinistres à payer des sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres de la Société fasse l'objet de plusieurs examens, y compris par un ou plusieurs actuaires indépendants. Les réserves en question sont examinées séparément par les actuaires de chaque société en exploitation, par l'actuaire en chef du siège social de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, y compris par un actuaire indépendant dont le rapport figure dans chaque rapport annuel, et elles doivent être jugées acceptables par eux.

Tel qu'il est indiqué dans le rapport de l'actuaire se trouvant à la page xx, Fairfax inscrit la provision pour sinistres à payer sur une base non actualisée. Sauf dans les cas où l'escompte est neutralisé par un crédit selon la méthode de l'acquisition employée par Fairfax, les réserves des filiales de liquidation des sinistres, de réassurance et d'assurance I.A.R.D. de Fairfax sont comptabilisées sur une base non actualisée, conformément à la convention comptable de Fairfax et, par conséquent, aucune de ces filiales ne génère de bénéfice en actualisant les réserves.

Dans le cours normal de leurs activités, les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres de Fairfax donnent leur propre actif en garantie de l'acquittement de leurs obligations (règlement de sinistres et paiement de primes et des intérêts courus). Les actifs sont souvent donnés en nantissement, directement ou en garantie de lettres de crédit, dans les cas suivants : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits à l'État en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la Société sur le marché londonien; en guise de garantie en tant que société non agréée; ainsi qu'en tant que garantie pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, l'actif nanti est libéré au moment de l'acquittement des obligations. Dans le cours normal de leurs activités, les filiales de la Société ont donné en garantie de l'acquittement de leurs obligations (qui sont décrites dans le présent paragraphe) l'encaisse et les placements de 3,8 G\$ dont il est question dans la note 3 afférente

aux états financiers (ces garanties ne concernent pas les garanties données par une société du groupe à l'égard des obligations d'une autre société du groupe, ce qu'on appelle le cautionnement réciproque).

Les provisions pour sinistres à payer sont établies selon la méthode des cas, au fur et à mesure que les sinistres sont déclarés. Elles sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimatif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. 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 encourus mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur et de l'expérience en matière de sinistres.

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 nécessaire d'attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre les pertes réelles et les provisions initiales.

L'évolution d'une provision pour sinistres à payer représente l'écart entre les estimations des réserves faites à la fin de la première année et les estimations des sinistres à payer faites à la fin de chaque année subséquente. La provision est établie en fonction du règlement partiel ou total réel des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actuelles des réserves requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution d'une provision est considérée défavorable lorsque l'estimation initiale de la réserve est moins élevée que l'estimation subséquente. L'évolution défavorable de 528,9 \$ qui a marqué l'année 2002, et dont 336,1 \$ sont attribuables à TIG (qui fait partie des activités de liquidation des sinistres), est imputable aux filiales comme suit :

Filiales d'assurance canadiennes	(1,7)
Filiales d'assurance américaines	37,1
Filiales de réassurance	128,9
Filiales de liquidation des sinistres	<u>364,6</u>
	<u>528,9</u>

Le tableau qui suit indique un rapprochement de la provision pour sinistres à régler et des frais de règlement des sinistres pour les activités d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres au cours des cinq derniers exercices. Tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessous, la somme des provisions pour sinistres à payer de toutes les filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres de Fairfax se chiffrait à 21 165,1 \$ au 31 décembre 2002, soit le montant qui figure à titre de provision pour sinistres à régler dans le bilan consolidé de Fairfax se trouvant à la page 24.

Rapprochement de la provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 31 décembre

	2002	2001	2000	1999	1998
Filiales d'assurance détenues pendant tout l'exercice, déduction faite de l'indemnisation	3 511,0	5 603,8	5 538,5	4 258,2	1 107,6
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice	64,0	25,7	71,4	1 187,2	3 802,8
Total pour les filiales d'assurance	<u>3 575,0</u>	<u>5 629,5</u>	<u>5 609,9</u>	<u>5 445,4</u>	<u>4 910,4</u>
Filiales de réassurance détenues pendant tout l'exercice	3 669,0	3 356,7	3 641,3	2 732,9	2 981,6
Filiales de réassurance acquises au cours de l'exercice	16,2	-	-	1 394,9	1 362,3
Total pour les filiales de réassurance	<u>3 685,2</u>	<u>3 356,7</u>	<u>3 641,3</u>	<u>4 127,8</u>	<u>4 343,9</u>
Filiales de liquidation des sinistres détenues pendant tout l'exercice	4 438,6	2 448,6	2 307,7	1 733,0	-
Filiales de liquidation des sinistres acquises au cours de l'exercice	-	-	-	873,3	-
Total pour les filiales de liquidation des sinistres	<u>4 438,8</u>	<u>2 448,6</u>	<u>2 307,7</u>	<u>2 606,3</u>	<u>-</u>
Federated Life	28,9	29,4	30,7	28,5	26,7
Indemnisation de Ranger	-	-	-	-	14,0
Total de la provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres	11 727,9	11 464,2	11 589,6	12 208,0	9 295,0
Majoration de réassurance	9 437,2	10 621,6	8 636,2	8 234,2	3 866,2
Total, y compris la majoration	<u>21 165,1</u>	<u>22 085,8</u>	<u>20 225,8</u>	<u>20 442,2</u>	<u>13 161,2</u>

Les sept tableaux qui suivent indiquent le rapprochement et l'évolution des provisions pour sinistres à régler des filiales d'assurance (canadiennes et américaines), de réassurance et de liquidation des sinistres, avant la couverture Swiss Re. Les cessions faites à la couverture Swiss Re par chaque groupe d'exploitation pendant l'exercice 2002 et les exercices antérieurs sont indiquées dans la rubrique « Prime Swiss Re », à la page 63. Du fait que les contrats sont souscrits dans divers pays, il faut s'attendre à ce que certaines données soient inexactes à cause des fluctuations du taux de change. Les tableaux des filiales canadiennes sont présentés en dollars canadiens, et ceux des filiales américaines, en dollars américains. Les chiffres des tableaux des filiales de réassurance et de liquidation des sinistres sont exprimés en dollars américains vu que les opérations de réassurance et de liquidation des sinistres sont effectuées essentiellement dans cette devise.

Filiales d'assurance canadiennes

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres impayés et frais de règlement des sinistres des filiales d'assurance canadiennes de Fairfax pour les exercices 1998 à 2002. Les résultats favorables ou défavorables obtenus par rapport aux exercices antérieurs sont crédités ou imputés au bénéfice de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres à payer – filiales d'assurance canadiennes

	2002	2001	2000	1999	1998
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 1 ^{er} janvier	934,8	896,1	890,4	818,8	764,0
Pertes subies sur les sinistres et frais de règlement des sinistres					
Provision pour sinistres à régler de l'année de survenance courante	652,0	537,3	502,8	561,0	545,3
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres à régler des années de survenance antérieures	(1,7)	43,6	(17,1)	(8,0)	(2,5)
Total des pertes subies sur les sinistres et frais de règlement des sinistres	650,3	580,9	485,7	553,0	542,8
Paiements pour pertes sur les sinistres et frais de règlement des sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance courante	(254,2)	(245,5)	(215,0)	(231,0)	(239,4)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(297,9)	(296,7)	(265,0)	(250,4)	(248,6)
Total des paiements pour pertes sur les sinistres et frais de règlement des sinistres	(552,1)	(542,2)	(480,0)	(481,4)	(488,0)
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 31 décembre	1 033,0	934,8	896,1	890,4	818,8

La Société s'efforce d'établir des provisions suffisantes à la date d'évaluation initiale. Son objectif vise à en assurer l'évolution favorable. Les réserves feront toujours l'objet d'une évolution future à la hausse ou à la baisse.

Le tableau qui suit illustre la provision initiale pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres, des filiales d'assurance canadiennes de Fairfax à la fin de chaque année civile, en commençant par l'année 1992, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années subséquentes et la nouvelle estimation du montant des réserves. Les réserves des filiales d'assurance canadiennes suivantes sont celles qui ont été établies à partir de l'année d'acquisition de chaque filiale.

	Année d'acquisition
Markel	1985
Federated	1990
Commonwealth	1990
Lombard (et CRC (Bermuda))	1994

Provision pour l'évolution des réserves pour sinistres à régler des filiales d'assurance canadiennes

Aux 31 décembre	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Provision pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres	179,6	185,0	673,8	695,3	746,1	764,0	818,8	890,4	896,1	934,8	1 033,0
Paiements cumulatifs :											
Un an plus tard	56,8	63,0	233,8	219,9	238,9	248,6	250,4	265,0	296,7	297,9	
Deux ans plus tard	87,9	105,5	351,6	355,0	386,4	392,7	409,9	439,6	489,1		
Trois ans plus tard	110,6	127,4	457,7	455,3	494,0	504,8	536,7	594,8			
Quatre ans plus tard	126,1	147,3	525,5	532,0	577,1	588,6	642,9				
Cinq ans plus tard	137,7	159,5	577,5	585,8	633,4	651,7					
Six ans plus tard	146,0	166,0	612,7	628,0	672,7						
Sept ans plus tard	150,6	170,9	645,7	653,5							
Huit ans plus tard	154,1	175,0	663,2								
Neuf ans plus tard	157,7	177,1									
Dix ans plus tard	159,1										
Nouvelle estimation des réserves :											
Un an plus tard	179,9	187,8	677,9	678,6	734,1	761,6	810,8	873,3	939,7	933,1	
Deux ans plus tard	174,8	191,8	676,8	692,9	743,4	758,6	808,3	902,5	948,1		
Trois ans plus tard	171,8	197,8	685,7	704,4	748,5	757,0	833,8	915,4			
Quatre ans plus tard	177,5	198,7	688,8	707,1	750,2	780,5	842,0				
Cinq ans plus tard	177,4	199,3	695,9	705,7	764,6	788,6					
Six ans plus tard	178,0	197,7	694,5	718,1	774,4						
Sept ans plus tard	175,9	198,8	709,7	727,0							
Huit ans plus tard	178,0	198,7	718,0								
Neuf ans plus tard	177,4	208,2									
Dix ans plus tard	186,4										
Évolution favorable (défavorable)	(6,8)	(23,2)	(44,2)	(31,7)	(28,3)	(24,6)	(23,2)	(25,0)	(52,0)	1,7	

Veillez noter que lorsque survient, au cours d'une année, un renforcement ou une redondance des réserves par rapport à une année précédente, le montant du changement favorable (défavorable) par rapport à l'année en question est aussi pris en compte dans l'évolution favorable (défavorable) pour chaque année subséquente.

Après avoir connu une évolution défavorable de 43,6 \$ en 2001, comme il est décrit dans le rapport annuel de 2001, les filiales d'assurance canadiennes ont connu une évolution favorable de 1,7 \$ en 2002, soit une évolution favorable chez Federated (8,8 \$) et Lombard (4,8 \$), en partie neutralisée par une évolution défavorable chez Markel (2,0 \$) et Commonwealth (9,9 \$). L'évolution défavorable survenue chez Markel, qui découlait des changements apportés aux pratiques internes de gestion, a touché principalement les années de survenance 1999 et 2000. La situation de Markel a été traitée prudemment comme une évolution défavorable, plutôt que comme la constatation anticipée des pertes avec réduction compensatoire des sinistres encourus mais non déclarés. L'évolution défavorable survenue chez Commonwealth s'explique par l'exposition de cette dernière aux sinistres antérieurs à 1990.

En raison de nombre de facteurs inconnus, il se pourrait que dans l'avenir l'évolution des réserves soit très différente de ce qu'elle a été dans le passé.

Filiales d'assurance américaines

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres impayés et frais de règlement des sinistres des filiales d'assurance américaines de Fairfax pour les exercices 1998 à 2002. Les résultats favorables ou défavorables obtenus par rapport aux exercices antérieurs sont crédités ou imputés au bénéfice de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres à payer – filiales d'assurance américaines

	2002 (\$ US)	2001 (\$ US)	2000 (\$ US)	1999 (\$ US)	1998 (\$ US)
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 1 ^{er} janvier pour Ranger, pour C&F et Falcon à compter de 1999, pour TIG à compter de 2000, pour Seneca à compter de 2001 et pour Winterthur (Asia) à compter de 2002	2 941,0	3 138,3	3 138,6	2 693,9	184,0
Pertes subies sur les sinistres et frais de règlement des sinistres					
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour TIG (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres) aux 1 ^{er} janvier	(1 242,6)	-	-	-	-
Provision pour sinistres à régler de l'année de survenance courante	628,6	1 448,3	1 317,1	624,7	104,5
Augmentation de la provision pour sinistres à régler des années de survenance antérieures	23,6	69,4	284,8	29,8	43,8
Total des pertes subies sur les sinistres et frais de règlement des sinistres	652,2	1 517,7	1 601,9	654,5	148,3
Paiements pour pertes sur les sinistres et frais de règlement des sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance courante	(179,4)	(434,7)	(434,6)	(272,5)	(40,5)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(602,6)	(1 296,4)	(1 215,1)	(755,3)	(70,1)
Total des paiements pour pertes sur les sinistres et frais de règlement des sinistres	(782,0)	(1 731,1)	(1 649,7)	(1 027,8)	(110,6)
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 31 décembre	1 568,6	2 924,9	3 090,8	2 320,6	221,7
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour Old Lyme aux 31 décembre	40,5	-	-	-	-
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour Winterthur (Asia) aux 31 décembre	-	16,1	-	-	-
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour Seneca Insurance aux 31 décembre	-	-	47,5	-	-
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour TIG Specialty Insurance aux 31 décembre	-	-	-	818,0	-
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour C&F aux 31 décembre	-	-	-	-	2 466,7
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour Falcon aux 31 décembre	-	-	-	-	5,5
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour les filiales d'assurance américaines aux 31 décembre, avant l'indemnisation	1 609,1	2 941,0	3 138,3	3 138,6	2 693,9
Indemnisation des réserves	-	-	-	-	(34,0)
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour les filiales d'assurance américaines, après l'indemnisation	1 609,1	2 941,0	3 138,3	3 138,6	2 659,9
Taux de change	1,5798	1,5963	1,5020	1,4513	1,5382
Conversion en dollars canadiens	2 542,0 \$ CA	4 694,7 \$ CA	4 713,8 \$ CA	4 555,0 \$ CA	4 091,6 \$ CA

La Société s'efforce d'établir des provisions suffisantes à la date d'évaluation initiale. Son objectif vise à en assurer l'évolution favorable. Les réserves feront toujours l'objet d'une évolution future à la hausse ou à la baisse.

Le tableau qui suit illustre la provision initiale pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres, des filiales d'assurance américaines de Fairfax à la fin de chaque année civile, en commençant par l'année 1993 (date de l'acquisition de Ranger), ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années subséquentes et la nouvelle estimation du montant des réserves. Les réserves des filiales d'assurance américaines suivantes sont celles qui ont été établies à partir de l'année d'acquisition de chaque filiale.

	Année d'acquisition
Ranger	1993
C&F	1998
Falcon	1998
TIG	1999
Seneca	2000
Winterthur (Asia)	2001
Old Lyme	2002

Provision pour l'évolution des réserves pour sinistres à régler des filiales d'assurance américaines

Aux 31 décembre	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	(\$ US)	(\$ US)	(\$ US)	(\$ US)	(\$ US)	(\$ US)	(\$ US)	(\$ US)	(\$ US)	(\$ US)
Provision pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres	173,9	154,9	157,8	187,6	184,0	2 693,9	3 138,6	3 138,3	2 941,0	2 998,3
Provision pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres pour TIG (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres)	-	-	-	-	-	-	(769,0)	(1 130,4)	(1 242,6)	(1 389,2)
Provision pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres	173,9	154,9	157,8	187,6	184,0	2 693,9	2 369,6	2 007,9	1 698,4	1 609,1
Paiements cumulatifs :										
Un an plus tard	78,5	89,1	69,4	79,8	70,1	755,3	804,7	807,3	602,6	
Deux ans plus tard	141,7	130,0	119,9	125,3	128,0	1 363,2	1 428,1	1 193,4		
Trois ans plus tard	169,3	158,7	135,2	157,5	168,9	1 822,7	1 701,8			
Quatre ans plus tard	185,8	166,9	155,2	184,1	212,8	2 067,3				
Cinq ans plus tard	188,3	179,9	171,8	204,6	222,7					
Six ans plus tard	194,4	193,9	174,8	209,3						
Sept ans plus tard	197,7	193,3	175,3							
Huit ans plus tard	196,5	192,7								
Neuf ans plus tard	195,3									
Nouvelle estimation des réserves :										
Un an plus tard	171,4	191,0	183,2	196,3	227,8	2 723,7	2 406,8	1 998,5	1 722,0	
Deux ans plus tard	199,6	206,9	190,9	229,1	236,3	2 715,8	2 460,8	2 016,8		
Trois ans plus tard	214,5	216,8	210,8	236,3	251,9	2 765,8	2 474,2			
Quatre ans plus tard	222,2	226,0	212,9	246,7	279,0	2 781,0				
Cinq ans plus tard	227,6	229,8	216,2	261,1	279,0					
Six ans plus tard	229,4	232,0	220,6	261,1						
Sept ans plus tard	232,9	235,7	220,6							
Huit ans plus tard	236,8	235,7								
Neuf ans plus tard	236,8									
Évolution favorable (défavorable)	(62,9)	(80,8)	(62,8)	(73,5)	(95,0)	(87,1)	(104,6)	(8,9)	(23,6)	

Veillez noter que lorsque survient, au cours d'une année, un renforcement ou une redondance des réserves par rapport à une année précédente, le montant du changement favorable (défavorable) par rapport à l'année en question est aussi pris en compte dans l'évolution favorable (défavorable) pour chaque année subséquente.

Les filiales d'assurance américaines ont connu une évolution défavorable de 23,6 \$ US en 2002. Crum & Forster a eu une évolution défavorable de 20,9 \$ US, laquelle découlait des facteurs suivants : des pertes de 1,3 \$ US attribuables aux attentats perpétrés contre le World Trade Center; des franchises de tiers irrécouvrables de 4,2 \$ US; des frais de commutation et de réassurance irrécouvrables de 2,8 \$ US; des groupements involontaires de 3,4 \$ US; des frais de règlement des sinistres non imputés de 3,3 \$ US; ainsi qu'un renforcement de 67,8 \$ US des réserves pour sinistres liés à l'amiante et aux déchets dangereux et d'autres réserves latentes pour l'année de survenance 1998 et les années antérieures, en partie annulé par des redondances de 61,9 \$ US des réserves non latentes pendant la même période. Falcon a connu une évolution défavorable de 3,0 \$ US par suite d'une nouvelle répartition des recouvrements de réassurance entre les années de survenance. Par contre, les activités poursuivies de TIG (y compris Ranger) ont eu une évolution favorable de 0,3 \$ US (l'évolution défavorable des activités abandonnées de TIG est prise en compte dans les résultats des activités de liquidation des sinistres). Les estimations des réserves des années antérieures de Seneca n'ont pas beaucoup changé.

En raison de nombre de facteurs inconnus, il se pourrait que dans l'avenir l'évolution des réserves soit très différente de ce qu'elle a été dans le passé.

Filiales de réassurance

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres impayés et frais de règlement des sinistres des filiales de réassurance de Fairfax pour les exercices 1998 à 2002. Les résultats favorables ou défavorables obtenus par rapport aux exercices antérieurs sont crédités ou imputés au bénéfice de chaque exercice.

*Rapprochement de la provision pour sinistres à payer
– filiales de réassurance*

	2002 (\$ US)	2001 (\$ US)	2000 (\$ US)	1999 (\$ US)	1998 (\$ US)
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 1 ^{er} janvier (en 1997, seulement pour Odyssey Reinsurance (New York) et Wentworth)	2 102,8	2 424,3	2 844,2	2 824,0	2 157,7
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour CTR, Sphere Drake, RiverStone Stockholm et Dai Tokyo (UK) (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres)	-	(388,2)	(67,4)	(1 264,4)	-
Provision ajustée pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 1 ^{er} janvier	<u>2 102,8</u>	<u>2 036,1</u>	<u>2 776,8</u>	<u>1 559,6</u>	<u>2 157,7</u>
Pertes subies sur les sinistres et frais de règlement des sinistres					
Provision pour sinistres à régler de l'année de survenance courante	926,1	739,6	523,6	623,7	504,3
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres à régler des années de survenance antérieures	<u>82,0</u>	<u>45,8</u>	<u>62,1</u>	<u>(15,9)</u>	<u>26,0</u>

	2002 (\$ US)	2001 (\$ US)	2000 (\$ US)	1999 (\$ US)	1998 (\$ US)
Paiements pour pertes sur les sinistres et frais de règlement des sinistres	1 008,1	785,4	585,7	607,8	530,3
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance courante	(215,0)	(100,2)	(36,9)	(6,4)	(292,3)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(573,5)	(618,5)	(901,3)	(277,9)	(457,3)
Total des pertes subies sur les sinistres et frais de règlement des sinistres	(788,5)	(718,7)	(938,2)	(284,3)	(749,6)
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 31 décembre	2 322,4	2 102,8	2 424,3	1 883,1	1 938,4
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour RiverStone Stockholm et ORC Re aux 31 décembre	-	-	-	-	885,6
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour TIG Re aux 31 décembre	-	-	-	961,1	-
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour First Capital aux 31 décembre	10,3	-	-	-	-
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour les filiales de réassurance aux 31 décembre	2 332,7	2 102,8	2 424,3	2 844,2	2 824,0
Taux de change	1,5798	1,5963	1,5020	1,4513	1,5382
Conversion en dollars canadiens	<u>3 685,2 \$ CA</u>	<u>3 356,7 \$ CA</u>	<u>3 641,3 \$ CA</u>	<u>4 127,8 \$ CA</u>	<u>4 343,9 \$ CA</u>

La Société s'efforce d'établir des provisions suffisantes à la date d'évaluation initiale. Son objectif vise à en assurer l'évolution favorable. Les réserves feront toujours l'objet d'une évolution future à la hausse ou à la baisse.

Le tableau qui suit illustre la provision initiale pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres, des filiales de réassurance de Fairfax à la fin de chaque année civile, en commençant par l'année 1996 (date de l'acquisition d'Odyssey Reinsurance (New York)), ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années subséquentes et la nouvelle estimation du montant des réserves. Les réserves des filiales de réassurance suivantes sont celles qui ont été établies à partir de l'année d'acquisition de chaque filiale.

	Année d'acquisition
Wentworth	1996
Odyssey Reinsurance (New York)	1996
CTR (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres le 1 ^{er} juillet 1999)	1997
Sphere Drake (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres le 1 ^{er} juillet 1999)	1997
TIG Re (maintenant Odyssey America Re)	1999
First Capital	2002

Provision pour l'évolution des réserves pour sinistres à régler des filiales de réassurance

Aux 31 décembre

	1996 (\$ US)	1997 (\$ US)	1998 (\$ US)	1999 (\$ US)	2000 (\$ US)	2001 (\$ US)	2002 (\$ US)
Provision pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres	858,5	2 157,7	2 824,0	2 844,2	2 424,3	2 102,8	2 332,7
Provision pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres, pour Sphere Drake, RiverStone Stockholm et Dai Tokyo (UK) (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres)	-	(886,5)	(1 264,4)	(67,4)	-	-	-
Provision pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres, pour CTR (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres)	-	(420,4)	(451,7)	(546,5)	(388,2)	-	-
Provision ajustée pour sinistres à régler, y compris les frais de règlement des sinistres	858,5	850,8	1 107,9	2 230,3	2 036,1	2 102,8	2 332,7
Paiements cumulatifs :							
Un an plus tard	119,7	124,9	50,3	630,8	618,5	573,5	
Deux ans plus tard	229,1	231,5	180,1	1 111,8	1 033,0		
Trois ans plus tard	314,0	332,6	288,5	1 403,9			
Quatre ans plus tard	387,6	410,0	352,8				
Cinq ans plus tard	447,8	464,4					
Six ans plus tard	505,3						
Nouvelle estimation des réserves :							
Un an plus tard	850,6	833,6	1 113,9	2 239,5	2 081,9	2 184,8	
Deux ans plus tard	834,3	840,5	1 132,5	2 262,7	2 175,8		
Trois ans plus tard	857,2	847,8	1 117,8	2 348,0			
Quatre ans plus tard	868,9	820,1	1 132,2				
Cinq ans plus tard	852,1	819,6					
Six ans plus tard	851,9						
Évolution favorable (défavorable)	6,6	31,2	(24,3)	(117,7)	(139,7)	(82,0)	

Veillez noter que lorsque survient, au cours d'une année, un renforcement ou une redondance des réserves par rapport à une année précédente, le montant du changement favorable (défavorable) par rapport à l'année en question est aussi pris en compte dans l'évolution favorable (défavorable) pour chaque année subséquente.

En 2002, les filiales de réassurance ont connu une évolution défavorable de 82,0 \$ US, qui s'explique par les facteurs suivants : l'évolution négative des activités d'assurance I.A.R.D. de 1996 à 2000 (95,0 \$ US) dans la division des Amériques (imputable surtout à l'excédent de sinistres à régler au titre de l'assurance de responsabilité civile générale, de l'indemnisation des accidentés du travail et des fautes professionnelles médicales) et dans la division londonienne (imputable essentiellement aux secteurs de l'assurance erreurs et omissions, de l'assurance responsabilité civile des administrateurs et dirigeants et de l'assurance automobile des entreprises ainsi qu'à sa part dans le programme américain contrôlé par MGA qui a été abandonné); et le renforcement des réserves liées à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques avant 1995 (15,0 \$ US), partiellement annulé par l'évolution favorable de 11,0 \$ US pour l'année de survenance 2001 et de 17,0 \$ US pour l'année 1995 et les années antérieures. Dans une large mesure, l'évolution défavorable de 82,0 \$ US et de 45,8 \$ survenue en 2002 et en 2001 respectivement témoigne de la morosité des marchés de l'assurance à la fin des années 90.

En raison de nombre de facteurs inconnus, il se pourrait que dans l'avenir l'évolution des réserves soit très différente de ce qu'elle a été dans le passé.

Filiales de liquidation des sinistres

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres impayés et frais de règlement des sinistres des filiales de liquidation des sinistres de Fairfax depuis 1998 (date de l'acquisition de RiverStone Stockholm). Les résultats favorables ou défavorables obtenus par rapport aux exercices antérieurs sont crédités ou imputés au bénéfice de chaque exercice.

Rapprochement de la provision pour sinistres à payer – filiales de liquidation des sinistres

	2002 (\$ US)	2001 (\$ US)	2000 (\$ US)	1999 (\$ US)
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 1 ^{er} janvier pour RiverStone Stockholm et Sphere Drake, et pour TRG à compter de 2000	1 533,9	1 536,4	1 795,8	1 264,5
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour CTR et Dai Tokyo (UK) (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres)	-	388,2	67,4	-
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour TIG (transférée au secteur des activités de liquidation des sinistres)	1 242,6	-	-	-
	<u>2 776,5</u>	<u>1 924,6</u>	<u>1 863,2</u>	<u>1 264,5</u>
Pertes subies sur les sinistres et frais de règlement des sinistres				
Effet de change sur les sinistres	31,7	24,8	5,0	(19,1)
Provision pour sinistres à régler de l'année de survenance courante	647,6	46,5	155,7	187,8
Augmentation de la provision pour sinistres à régler des années de survenance antérieures	232,0	184,8	283,8	209,4
Total des pertes subies sur les sinistres et frais de règlement des sinistres	<u>911,3</u>	<u>256,1</u>	<u>123,1</u>	<u>40,7</u>
Paiements pour pertes sur les sinistres et frais de règlement des sinistres				
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance courante	(132,8)	0,1	(46,7)	(99,4)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(745,3)	(646,9)	(563,9)	(180,4)
Total des paiements pour pertes sur les sinistres et frais de règlement des sinistres	<u>(878,1)</u>	<u>(646,8)</u>	<u>(610,6)</u>	<u>(279,8)</u>
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres aux 31 décembre	2 809,7	1 533,9	1 536,4	1 194,1
Provision pour sinistres à régler et frais de règlement des sinistres pour les filiales de liquidation des sinistres aux 31 décembre	-	-	-	601,7
	<u>2 809,7</u>	<u>1 533,9</u>	<u>1 536,4</u>	<u>1 795,8</u>
<i>Taux de change</i>	1,5798	1,5963	1,5020	1,4513
Conversion en dollars canadiens	<u>4 438,8 \$ CA</u>	<u>2 448,6 \$ CA</u>	<u>2 307,7 \$ CA</u>	<u>2 606,3 \$ CA</u>

En 2002, l'évolution défavorable des réserves des filiales de liquidation des sinistres a été de 232,0 \$ US, soit une évolution défavorable des réserves de 213,9 \$ US et de 28,1 \$ US respectivement pour TIG et Sphere Drake, en partie compensée par une évolution favorable des réserves de RiverStone (UK) de 10,0 \$ US. Pour la plus grande part (environ 160 \$ US), l'évolution défavorable des réserves de TIG avait trait aux sinistres à régler au titre de l'indemnisation des accidentés du travail, de l'assurance sports et loisirs et des fautes professionnelles médicales; l'augmentation des réserves dans ces secteurs provenait essentiellement des années de survenance 2000 et 2001, bien que les produits d'assurance contre les accidents du travail aient aussi connu une évolution marquée lors d'années de survenance antérieures, par suite d'un examen exhaustif des anciens dossiers. Mais l'évolution défavorable des réserves de TIG avait trait aussi dans une large mesure aux produits d'assurance risques divers complémentaire et d'assurance des risques environnementaux ainsi qu'à la commutation d'un traité cédé de réassurance en excédent de taux de sinistre; l'évolution des réserves dans ces secteurs provenait principalement d'années de survenance plus éloignées.

La Société s'efforce d'établir des provisions suffisantes à la date d'évaluation initiale. Son objectif vise à en assurer l'évolution favorable. Les réserves feront toujours l'objet d'une évolution future à la hausse ou à la baisse.

Amiante, pollution et autres risques

Nota : Dans la présente section, qui porte sur l'amiante, la pollution et les autres risques, les chiffres et les montants sont présentés en dollars américains et en millions de dollars, à moins d'indication contraire. Il se peut que les chiffres ne fassent pas le compte exact vu qu'ils ont été arrondis. Les chiffres correspondants ont été retraités par rapport à ceux qui figurent dans le rapport annuel de 2001 afin de rendre compte de l'exclusion uniforme des frais de règlement des sinistres non imputés.

Analyse générale des questions liées à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques (APR)

Avant d'être acquises par Fairfax, un certain nombre de filiales ont souscrit des assurances de responsabilité civile et de réassurance, en vertu desquelles les titulaires de polices continuent de présenter des demandes de règlement pour des lésions causées par l'amiante, pour des lésions, des dommages ou les frais de nettoyage découlant de la pollution environnementale ainsi que pour d'autres risques liés à la santé. Pour la plus grande part, ces demandes sont faites en vertu de polices qui ont été souscrites il y a un bon nombre d'années.

Il y a beaucoup d'incertitude entourant ces demandes de règlement, et cette incertitude empêche les assureurs et les réassureurs de déterminer avec exactitude le montant des sinistres et des frais de règlement qu'ils auront à payer. La majorité de ces demandes diffère de tout autre type de réclamation contractuelle parce qu'il n'existe à peu près pas de précédent permettant de déterminer s'il existe une protection ou quelles années d'assurance ou assureurs et réassureurs, s'il en est, peuvent être touchés par ces demandes. Ces incertitudes sont aggravées par l'incohérence des décisions des tribunaux et celle des interprétations judiciaires et législatives qui sont faites des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent ont sapé l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance, et dans d'autres cas, ils ont extrapolé les théories de responsabilité. Le marché 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 APR. Par conséquent, vu que les modèles d'évolution sont inadéquats et que les nouvelles doctrines juridiques sont incohérentes, il n'est pas possible d'utiliser les techniques conventionnelles d'établissement des réserves mathématiques pour estimer le coût ultime de ces demandes de règlement.

Depuis l'acquisition, en 1999, d'une participation dans TRG par Fairfax, RiverStone gère les demandes de règlement directes APR du groupe. Vu la complexité du processus de règlement des sinistres dans le cas de ces demandes, processus qui comprend la collecte exhaustive de données factuelles et le recours à des experts, la direction croit qu'il est prudent de disposer d'installations centralisées pour le règlement de ces demandes au nom de tous les groupes de Fairfax. L'effectif de RiverStone chargé de la gestion des demandes APR vise surtout à défendre les groupes de la Société contre les demandes injustifiées, à gérer les sinistres de façon énergique, à mettre en place des stratégies de résolution proactives et à réduire les coûts au minimum. Plus de la moitié des membres de l'effectif sont des avocats qui ont de l'expérience en ce qui concerne les risques liés à l'amiante et à la pollution environnementale. OdysseyRe a elle aussi une unité spécialisée dans la gestion des risques. Cette unité effectue des évaluations d'entreprises titulaires de police qui sont très exposées à l'amiante et à la pollution environnementale afin d'estimer leur responsabilité éventuelle. De plus, cette unité surveille les développements au sein du marché de l'assurance qui pourraient avoir une incidence sur leurs réserves.

Le tableau qui suit est une analyse des réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques APR à la fin des exercices 2002, 2001 et 2000 et de l'évolution des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices.

	2002		2001		2000	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés américaines						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques aux 1 ^{er} janvier	2 044,8	825,3	2 042,7	769,8	2 360,7	780,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques encourus au cours de l'exercice	218,0	116,1	289,1	119,2	365,7	140,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques payés au cours de l'exercice	321,3	64,8	287,0	63,7	683,6	151,1
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques aux 31 décembre	1 941,5	876,6	2 044,8	825,3	2 042,7	769,8
Sociétés européennes						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques aux 1 ^{er} janvier ¹⁾	154,3	102,4	320,6	224,4	260,5	164,0
Sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques encourus au cours de l'exercice	39,1	17,1	30,7	23,6	45,0	50,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques payés au cours de l'exercice	9,1	10,9	197,0	145,6	16,5	13,8
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques aux 31 décembre	184,2	108,5	154,3	102,4	289,1	200,8
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques aux 1 ^{er} janvier ¹⁾	2 199,1	927,7	2 363,3	994,2	2 621,2	944,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques encourus au cours de l'exercice	257,1	133,2	319,8	142,7	410,7	191,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques payés au cours de l'exercice	330,5	75,7	484,0	209,2	700,1	164,9
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques aux 31 décembre	2 125,7	985,2	2 199,1	927,7	2 331,8	970,7

1) Reflète l'inclusion de Dai Tokyo (UK) à compter de 2001

En 2001, les groupes Fairfax ont assuré la commutation des soldes de montants de réassurance à recouvrer et des risques pris en charge auprès d'Equitas (à l'exclusion de certains contrats facultatifs) et ils ont réglé une autre commutation concernant d'importants risques APR, ce qui a eu pour effet d'influer sur les sinistres payés et déclarés et de réduire d'au moins 50 % les risques APR en cours des filiales européennes. En 2000, une importante police APR souscrite par Crum & Forster (C&F) a été rachetée et annulée (veuillez noter que l'actuelle Crum & Forster n'est qu'une petite partie d'une société d'assurance jadis beaucoup plus grande du même nom; l'actuelle Crum & Forster est issue de la division de l'ancienne Crum & Forster en diverses sociétés vendues séparément par Talegen). Ces commutations ont été avantageuses pour la Société. Toutefois, étant donné qu'une commutation (qui comprend ici un rachat et une annulation) constitue un paiement anticipé des sinistres commués, l'effet de ces commutations sur le tableau qui précède est de créer un montant non représentatif des sinistres payés dans l'année de commutation.

Analyse des réclamations visant l'amiante

Dans le secteur de l'assurance, c'est encore l'amiante qui fait l'objet des recours collectifs les plus importants et les plus difficiles à régler en matière de délit civil, tant sur le plan du volume des sinistres à payer que des risques en dollars. La Société croit que le secteur de l'assurance a été touché défavorablement par les interprétations judiciaires, sous l'angle de la couverture et de la responsabilité, qui ont eu pour effet de maximiser les montants d'assurance recouverts au titre des réclamations concernant l'amiante. En règle générale, seules les polices qui ont été souscrites avant 1986 sont exposées à un risque potentiel lié à l'amiante. En effet, la plupart des polices souscrites après 1986 renferment une exclusion absolue à l'égard de l'amiante.

Ces dernières années, par rapport aux années antérieures, le secteur de l'assurance a vu le nombre de demandes de règlement augmenter. Dans certains cas, les demandes proviennent même de demandeurs qui ne semblent pas être victimes de l'amiante. Le marché de l'assurance prévoit que cette tendance va se poursuivre. La hausse du nombre des réclamations s'explique par de nombreux facteurs : l'intensification des mesures publicitaires prises par les avocats pour solliciter un plus grand nombre de demandeurs; l'accroissement de la pression exercée par les demandeurs sur de nouveaux défendeurs et des défendeurs auparavant périphériques; et une hausse du nombre des entités qui cherchent à se placer sous la protection de la loi sur les faillites. Jusqu'à ce jour, le flot ininterrompu de demandes de règlement a obligé quelque 60 fabricants et utilisateurs d'amiante à déclarer faillite. Et ces faillites ont à leur tour eu pour effet d'accroître le volume de réclamations et les montants réclamés auprès de sociétés d'amiante défenderesses. Dans ce contexte, il y a beaucoup d'incertitude quant au risque auquel s'expose le marché de l'assurance à l'égard des demandes de règlement concernant l'amiante, puisqu'il est difficile de déterminer quels autres assurés deviendront la cible des poursuites judiciaires intentées par les victimes de l'amiante dans l'avenir et de prédire le nombre total de personnes qui présenteront des demandes de règlement.

Nombre de conflits portant sur la protection avec les assurés ne sont résolus qu'au prix de mesures de règlement agressives. Les règlements qui touchent des assurés en faillite comportent parfois des quittances de règlement qui sont favorables aux filiales de la Société, mais qui peuvent donner lieu à des montants de règlement plus élevés que prévu. Comme elle l'a fait dans le passé, RiverStone continuera de chercher activement des solutions en matière de règlement.

À l'origine, les demandes de règlement portaient principalement sur les fabricants et les distributeurs de produits contenant de l'amiante. Elles étaient donc principalement liées à la dangerosité de ces produits et se situaient d'ordinaire dans les limites globales de garantie des polices. Mais de plus en plus, les assurés affirment que leurs demandes de règlement concernant l'amiante ne sont pas visées par ces limites globales de garantie et que chaque réclamation pour dommages corporels devrait être traitée comme un cas distinct, ce qui pourrait représenter des risques accrus pour les assureurs d'origine. D'ordinaire, les assurés qui défendent cette position sont des installateurs de produits d'amiante ou des propriétaires fonciers dont les propriétés seraient contaminées par l'amiante. D'autre part, afin d'obtenir des paiements d'assurance supplémentaires, il arrive que certains assurés qui ont déjà reçu le plafond de garantie présentent de nouvelles réclamations concernant l'amiante sous la catégorie « autre que produits » ou tentent de reclassifier les réclamations déjà réglées dans la catégorie des réclamations ne portant pas sur les produits. Il est impossible d'établir avec certitude dans quelle mesure les assurés réussiront à obtenir des montants d'assurance en utilisant ces moyens et il est, pour cette raison, difficile de prédire l'importance des réclamations qui ne seront pas subordonnées aux limites de garantie globales.

Le tableau qui suit est une analyse des réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques liés à l'amiante à la fin des exercices 2002, 2001 et 2000 et de l'évolution des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices (dans la présente section, TIG comprend Ranger, et pour rendre l'information cohérente et en faciliter le plus possible la compréhension, les résultats de TIG et d'IIC sont présentés séparément, bien que ces dernières aient fusionné en décembre 2002) :

	2002		2001		2000	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés américaines						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	1 172,4	445,3	1 150,9	373,5	1 255,4	294,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante encourus au cours de l'exercice	180,7	126,6	209,8	93,9	405,6	135,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	149,0	36,1	188,3	22,1	510,1	56,4
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	1 204,1	535,8	1 172,4	445,3	1 150,9	373,5
Sociétés européennes						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier ¹⁾	96,6	60,1	246,3	165,9	188,9	111,4
Sinistres et FRSI liés à l'amiante encourus au cours de l'exercice	34,4	12,2	28,3	21,7	38,4	41,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	3,4	6,8	178,0	127,5	12,5	10,3
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	127,6	65,5	96,9	60,1	214,8	142,3
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier ¹⁾	1 269,0	505,4	1 397,4	539,3	1 444,2	405,5
Sinistres et FRSI liés à l'amiante encourus au cours de l'exercice	215,1	138,9	238,1	115,6	444,0	176,9
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	152,4	42,9	366,4	149,5	522,6	66,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	1 331,7	601,3	1 269,0	505,4	1 365,6	515,7

1) Reflète l'inclusion de Dai Tokyo (UK) à compter de 2001

Le tableau qui suit est une analyse des réserves nettes et brutes des filiales américaines de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques liés à l'amiante à la fin des exercices 2002, 2001 et 2000 et de l'évolution des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices.

	2002		2001		2000	
IIC						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	674,6	104,3	661,0	100,7	837,9	62,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante encourus au cours de l'exercice	49,5	40,9	93,2	8,9	231,9	47,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	83,7	4,9	79,7	5,3	408,8	9,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	640,3	140,3	674,6	104,3	661,0	100,7
C&F						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	261,5	228,1	236,2	174,1	254,5	164,4
Sinistres et FRSI liés à l'amiante encourus au cours de l'exercice	103,7	67,5	75,9	69,3	51,0	39,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	31,7	30,9	50,6	15,2	69,3	29,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	333,5	264,8	261,5	228,1	236,2	174,1
OdysseyRe ¹⁾						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	193,8	107,4	205,6	89,2	118,2	54,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante encourus au cours de l'exercice	20,8	11,7	39,6	15,7	114,0	50,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	24,9	1,1	51,4	(2,5)	26,6	15,8
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	189,7	118,0	193,8	107,4	205,6	89,2
TIG						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{er} janvier	42,6	5,4	48,1	9,4	44,8	12,5
Sinistres et FRSI liés à l'amiante encourus au cours de l'exercice	6,7	6,5	1,1	0,1	8,7	(1,8)
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	8,8	(0,8)	6,6	4,1	5,4	1,3
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	40,5	12,6	42,6	5,4	48,1	9,4

1) Les réserves nettes pour OdysseyRe excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de taux de sinistre conclue avec ORC Re Limited, filiale en propriété exclusive de Fairfax. Dans la présentation des résultats financiers d'OdysseyRe, les réserves nettes incluent les cessions effectuées aux termes de la protection de réassurance.

Les risques individuels les plus importants liés à l'amiante ont trait aux défendeurs habituels, tels que ceux qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits d'amiante à l'échelle nationale. IIC, qui a souscrit entre 1971 et 1986 de l'assurance pour des risques de type Fortune 500, dans la plupart des cas de l'assurance responsabilité civile complémentaire à degrés élevés (par opposition aux polices d'assurance de première ligne ou aux polices d'assurance de responsabilité civile dite umbrella), est exposée à ces risques et elle est, au sein de Fairfax, celle qui est le plus directement exposée aux risques liés à l'amiante. Bien que ces assurés soient relativement peu nombreux, les risques qu'ils représentent ont augmenté récemment à cause de l'augmentation du volume des réclamations, de l'érosion des limites de garantie sous-jacentes et des faillites déclarées par les défendeurs visés. Tel qu'il est indiqué précédemment, ces risques directs font l'objet d'une importante réassurance.

Les risques liés à l'amiante auxquels s'exposent les autres assureurs américains de Fairfax ont trait principalement à des assurés qui sont des défendeurs périphériques, y compris des fabricants, des distributeurs et des installateurs de produits d'amiante ainsi que des propriétaires fonciers. Pour la plus grande part, ces assurés sont des défendeurs à l'échelle régionale et non à l'échelon national. Comme les actifs financiers et les

recouvrements d'assurance des défendeurs habituels concernant l'amiante ont considérablement diminué, les demandeurs se concentrent de plus en plus sur les défendeurs périphériques. C&F fait l'objet d'un nombre accru de réclamations concernant l'amiante en vertu des premières polices d'assurance de responsabilité civile dite umbrella; ces réclamations sont faites par des plus petits assurés ayant une limite de garantie moins importante, en comparaison des demandes de règlement qui sont faites à IIC. OdysseyRe est exposée à des risques liés à l'amiante qui découlent de contrats de réassurance qu'elle a conclus avant 1984. Les risques en vertu de ces contrats, sur la base de l'indemnisation ou des hypothèses, ont été pris en charge par les sociétés cédantes, plus particulièrement en ce qui concerne les polices d'assurance de responsabilité civile émises par ces sociétés. OdysseyRe a fait partie de la commutation de Fairfax avec Equitas survenue en 2001 et elle a inscrit le produit obtenu d'Equitas comme sinistres réglés négatifs. Ceci a permis de réduire les sinistres payés au cours de l'exercice en question. TIG est exposée à des risques liés à l'amiante qu'elle prend en charge directement ou qui sont pris en charge par la réassurance. Tout comme c'est le cas pour C&F, les risques directs auxquels s'expose TIG proviennent d'entreprises régionales plus petites. Les demandes de règlement liées à l'amiante qui sont faites à TIG ont trait, pour la plupart, à des contrats d'assurance de responsabilité civile de première ligne. La rétention nette de TIG sur ses risques directs est protégée par une couverture de réassurance concernant l'amiante et l'environnement de 89 \$ fournie par Pyramid Insurance Company (détenue par Aegon). La couverture de réassurance en question est entièrement garantie et prise en compte dans le tableau précédent. En outre, le risque pris en charge par TIG est réassuré par ARC Insurance Company (détenue également par Aegon) et le solde cédé courant de 170 \$, pour tous les types de réclamation, est pleinement garanti.

Pour illustrer ce qui précède, les tableaux qui suivent présentent des analyses des profils de souscription d'IIC, de C&F et de TIG. Le premier tableau indique la répartition estimative de toutes les polices, par seuil de prise d'effet, en vertu desquelles des réclamations liées à l'amiante ont été présentées.

Seuil de prise d'effet	Pourcentage estimatif du total des polices		
	IIC	C&F	TIG
0 \$ à 1 \$	9 %	84 %	77 %
1 \$ à 10 \$	26 %	13 %	9 %
10 \$ à 20 \$	31 %	1 %	4 %
20 \$ à 50 \$	17 %	1 %	2 %
50 \$ et plus	17 %	1 %	8 %
Total	100 %	100 %	100 %

Le tableau qui suit est semblable. Il indique la répartition de ces mêmes polices par le montant total des limites, par opposition au nombre total de polices :

Seuil de prise d'effet	Pourcentage estimatif du montant total des limites de police		
	IIC	C&F	TIG
0 \$ à 1 \$	5 %	66 %	15 %
1 \$ à 10 \$	19 %	26 %	30 %
10 \$ à 20 \$	29 %	2 %	11 %
20 \$ à 50 \$	20 %	3 %	9 %
50 \$ et plus	27 %	3 %	35 %
Total	100 %	100 %	100 %

Les réserves pour l'amiante ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles d'établissement des réserves pour sinistres, qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres au cours des années 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, deux des filiales de la Société, à savoir IIC et C&F, à qui incombe l'essentiel des responsabilités de Fairfax relativement à l'amiante, évaluent les risques sur une base individuelle. Depuis le milieu des années 1990, ces entités ont recours à des méthodes modernes non traditionnelles pour évaluer leur responsabilité à l'égard de l'amiante qu'engagent les sinistres déclarés. Ces méthodes reposent sur l'expérience de l'entreprise et sur des bases de données supplémentaires. La méthodologie fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui constitue la meilleure méthode d'établissement des réserves 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 des risques sur une base individuelle tient compte des facteurs suivants : la couverture d'assurance disponible, y compris le rôle de toute assurance complémentaire ou assurance responsabilité civile dite umbrella ayant été émise aux assurés; les limites de garantie; les franchises et rétentions auto-assurées; une analyse de la responsabilité potentielle de chaque assuré; les administrations visées; les réclamations liées à l'amiante déposées dans le passé et prévues être déposées dans l'avenir contre l'assuré; l'évolution des sinistres au titre des réclamations en cours; la valeur de règlement passée de réclamations semblables; les frais de règlement des sinistres imputés; le rôle potentiel d'autre assurance; et les défenses de couverture applicables. Les évaluations sont fondées sur les tendances courantes, sans présumer de lois éventuellement favorables.

En plus d'estimer leurs responsabilités à l'égard des sinistres déclarés liés à l'amiante, IIC & C&F estiment les réserves pour d'autres sinistres qui seront déclarés dans l'avenir ainsi que la réouverture de toute réclamation close dans le passé. Cette composante de la réserve totale pour sinistres encourus mais non déclarés est estimée au moyen d'informations telles que les modèles de déclaration des assurés connus, les frais de règlement historiques par assuré et les caractéristiques propres aux assurés, comme les limites de garantie, les seuils de prise d'effet et le nombre d'années de protection.

Une fois que le risque ultime brut aux fins de l'indemnisation et des frais de règlement des sinistres imputés est établi pour chaque assuré et chaque année d'assurance, IIC & C&F estiment le montant cédé aux réassureurs en examinant la réassurance par traité et facultative applicable ainsi que l'expérience en matière de sinistres cédés dans le passé.

Comme la méthode d'établissement des réserves liées à l'amiante d'IIC et de C&F a fait ses preuves et fait l'objet de commentaires positifs de la part de tiers, celles-ci jugent que leur approche est raisonnable et exhaustive.

Étant donné que le risque auquel elles s'exposent à l'égard de l'amiante est considérablement moins important que celui auquel fait face IIC et C&F, OdysseyRe et TIG n'utilisent pas la méthode précitée pour déterminer les réserves liées à l'amiante. Les réserves calculées dossier par dossier sont établies lorsque des informations suffisantes indiquent la responsabilité d'une police d'assurance spécifique, et chez OdysseyRe, ces informations peuvent inclure un montant additionnel établi par l'unité chargée du règlement des sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale, qui est fondé sur la vérification des demandes de règlement de sociétés cédantes. En outre, la plupart des réserves pour sinistres encourus mais non déclarés qui sont obtenues selon diverses méthodes telles que l'évolution des sinistres, la part de marché et les taux de fréquence et de gravité utilisant les normes de référence de l'industrie en matière de responsabilité ultime sont établies pour couvrir les risques additionnels liés aux sinistres déclarés et non déclarés et aux frais de règlement des sinistres imputés.

Le tableau qui suit présente les réserves brutes comptabilisées par catégorie assurée chez IIC et C&F :

	Nombre de comptes	% du total payé en 2002	Réserves totales	% des réserves totales	Réserve moyenne par compte
IIC					
Comptes faisant l'objet de ce qui suit :					
Ententes de règlement					
Règlements structurés	1	0,2 %	47,6	7,4 %	48
Couverture en place	7	95,1 %	290,8	45,4 %	42
Total	8	95,2 %	338,4	52,8 %	42
Autres comptes ouverts					
Actifs ¹⁾	13	2,2 %	57,9	9,0 %	4
Non actifs	159	1,7 %	89,8	14,0 %	1
Total	172	3,9 %	147,6	23,1 %	1
Autres sinistres encourus mais non déclarés non imputés					
	-	-	111,0	17,3 %	
Total des comptes directs	180	99,1 %	597,0	93,2 %	
Réassurance acceptée		0,9 %	43,3	6,8 %	
Total		100,0 %	640,3	100,0 %	

	Nombre de comptes	% du total payé en 2002	Réserves totales	% des réserves totales	Réserve moyenne par compte
C&F					
Comptes faisant l'objet de ce qui suit :					
Ententes de règlement					
Règlements structurés	1	0,0 %	1,9	0,6 %	2
Couverture en place	3	5,1 %	31,3	9,4 %	10
Total	4	5,1 %	33,2	9,9 %	8
Autres comptes ouverts					
Actifs ¹⁾	127	91,6 %	170,0	51,0 %	1
Non actifs	296	3,3 %	62,4	18,7 %	0
Total	423	94,9 %	232,4	69,7 %	1
Autres sinistres encourus mais non déclarés non imputés					
	-	- %	68,0	20,4 %	
Total des comptes directs	427	100,0 %	333,5	100,0 %	

1) Comptes ayant fait l'objet d'une indemnité payée dans le passé.

Tel qu'il est indiqué, chez ICC, la plupart des risques directs liés à l'amiante proviennent d'assurés ayant des ententes de règlement déjà en place. Le seul règlement structuré actif dont il est question ci-dessus est en fait une entente portant sur un montant fixe à payer sur cinq ans à compter de 2010. Les réserves comptabilisées servent à financer la suite ultime de ces paiements sans égard à l'actualisation. Les sept ententes de couverture-en-place prévoient des montants spécifiques de couverture et peuvent établir des plafonds annuels à l'égard des remboursements. Les réserves sont déterminées selon l'évaluation qui est faite des divers facteurs de risque touchant les réclamations liées à l'amiante (ces facteurs ont été décrits plus en détail dans les paragraphes précédents) et elles sont établies à un montant égal au paiement non actualisé prévu en vertu de chaque entente. Parmi les autres comptes ouverts, 13 seulement sont considérés actifs. Un compte actif s'entend d'un compte ayant fait l'objet d'un paiement d'indemnité antérieurement. Ces autres comptes ouverts ne sont pas jugés aussi importants et ils proviennent surtout de « tiers » ou découlent de risques moins importants. De fait, la perte brute prévue moyenne pour les comptes actifs est de 4 \$, alors qu'elle est en moyenne de 42 \$ pour les comptes faisant l'objet d'ententes de règlement. Les réserves pour chacun des autres comptes ouverts sont établies également selon des analyses semblables des risques. Les autres sinistres encourus mais non déclarés non imputés représentent une provision pour autres sinistres qui seront déclarés dans l'avenir ainsi que la réouverture de toute réclamation close dans le passé (il a déjà été question de cette provision dans la présente analyse). Comme en témoigne son profil historique en matière de sélection des risques, C&F n'a qu'un petit nombre d'ententes de règlement en place, étant donné que la vaste majorité des demandes de règlement liées à l'amiante qui lui sont présentées proviennent de défendeurs périphériques, qui sont habituellement des petits assurés ayant une limite de garantie moins élevée, comme l'indique le faible montant des réserves brutes moyennes par compte. C&F est le principal assureur à l'égard de moins de 10 % des réclamations liées à l'amiante qui lui sont déclarées.

L'augmentation des réclamations liées à l'amiante ont acculé récemment un grand nombre de sociétés à la faillite. Le nombre de ces sociétés totalise maintenant 60. Le tableau qui suit présente une analyse des risques que représentent ces entités pour IIC et C&F et indique les risques potentiels futurs :

	ICC		C&F	
	Nombre de faillites	Limites résiduelles de police	Nombre de faillites	Limites résiduelles de police
Aucune couverture d'assurance émise à un titulaire	42	-	44	-
Comptes réglés	11	-	13	-
Aucun risque grâce à la clause d'exclusion touchant l'amiante	2	-	0	-
Risques potentiels futurs	5	112	3	16
Total	60	112	60	16

Dans le cadre de l'examen global de ses risques liés à l'amiante, Fairfax compare le niveau de ses réserves à diverses normes de référence de l'industrie. La norme de référence la plus souvent signalée est le ratio de survie, qui représente les réserves pour sinistres et frais de règlement des sinistres imputés non réglés (y compris les sinistres encourus mais non déclarés) au 31 décembre, divisées par les sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés moyens au cours des trois dernières années. La période historique de trois ans est conforme à la période utilisée par A.M. Best à cette fin. Deux ajustements devraient toutefois être faits pour rendre cette statistique pertinente. Dans un premier temps, vu qu'il est possible de déterminer avec un grand niveau de certitude la responsabilité ultime qui découle des réclamations faisant l'objet d'ententes de règlement, il serait approprié d'exclure les réserves pour sinistres non réglés et les paiements de sinistres historiques. Dans un deuxième temps, la souscription de réassurance additionnelle contre l'évolution négative des réserves déclarées doit être envisagée. Le tableau qui suit présente les ratios de survie liés à l'amiante ajustés et non ajustés pour IIC, C&F et OdysseyRe :

	Réserves déclarées	Montants faisant l'objet d'ententes de règlement	Montants hors des ententes de règlement
IIC			
Réserves nettes pour sinistres et frais de règlement des sinistres imputés	140,3	4,2	136,1
Moyenne nette des sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés sur trois ans	6,6	1,2	5,4
Ratios de survie sur trois ans (avant la protection de réassurance)	21,2		25,1
Ratios de survie sur trois ans (après la protection de réassurance)	21,9		29,7
C&F			
Réserves nettes pour sinistres et frais de règlement des sinistres imputés	264,8	11,6	253,2
Moyenne nette des sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés sur trois ans	25,2	8,7	16,5
Ratios de survie sur trois ans (avant la protection de réassurance)	10,5		15,3
Ratios de survie sur trois ans (après la protection de réassurance)	17,0		25,3
OdysseyRe			
Réserves nettes pour sinistres et frais de règlement des sinistres imputés	118,0	-	118,0
Moyenne nette des sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés sur trois ans	4,8	-	4,8
Ratios de survie sur trois ans	24,6		24,6
Ratios de survie ajustés sur trois ans (ajustés pour tenir compte de la commutation avec Equitas survenue en 2001)	8,6	8,6	8,6

Le ratio de survie après la protection de réassurance comprend l'indemnisation restante de 25 \$ chez IIC, déduction faite de Ridge Re (qui est la tranche estimative de l'indemnisation restante de 101 \$ attribuable à l'évolution négative des réserves nettes pour sinistres), tandis que le ratio de survie de C&F après la protection de réassurance comprend l'indemnisation restante de 100 \$ pour Inter-Ocean (qui fait partie du groupe American Re) et de 65 \$ pour Swiss Re (limite de 100 \$, moins la prime de 35 \$).

Une autre norme de référence de l'industrie qui est prise en compte par Fairfax est le rapport qui existe entre les réserves pour sinistres et frais de règlement des sinistres imputés liés à l'amiante et les sinistres estimatifs ultimes liés à l'amiante, à savoir la somme des sinistres payés cumulatifs et des réserves pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice. Ces comparaisons figurent dans le tableau qui suit :

	<u>Réserves brut</u>		<u>Réserves net</u>	
		<u>Pourcentage du total</u>		<u>Pourcentage du total</u>
IIC				
Sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés en décembre 2002 ¹⁾	404,0	39 %	39,1	22 %
Réserves (calculées dossier par dossier et pour sinistres encourus mais non déclarés en décembre 2002)	<u>640,3</u>	<u>61 %</u>	<u>140,3</u>	<u>78 %</u>
Montant ultime des sinistres et des frais de règlement des sinistres imputés en décembre 2002	1 044,3	100 %	179,5	100 %
C&F				
Sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés en décembre 2002	433,0	56 %	208,4	44 %
Réserves (calculées dossier par dossier et pour sinistres encourus mais non déclarés en décembre 2002)	<u>333,5</u>	<u>44 %</u>	<u>264,8</u>	<u>56 %</u>
Montant ultime des sinistres et des frais de règlement des sinistres imputés en décembre 2002	766,5	100 %	473,2	100 %
OdysseyRe				
Sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés en décembre 2002	322,0	63 %	107,9	48 %
Réserves (calculées dossier par dossier et pour sinistres encourus mais non déclarés en décembre 2002)	<u>189,7</u>	<u>37 %</u>	<u>118,0</u>	<u>52 %</u>
Montant ultime des sinistres et des frais de règlement des sinistres imputés en décembre 2002	511,7	100 %	225,9	100 %
A.M. Best ²⁾				
Sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés en décembre 2001			24	37 %
Réserves (calculées dossier par dossier et pour sinistres encourus mais non déclarés en décembre 2001)			<u>41</u>	<u>63 %</u>
Montant ultime des sinistres et des frais de règlement des sinistres imputés en décembre 2001			65	100 %

1) Les sinistres et frais de règlement des sinistres imputés payés en décembre 2002 excluent les paiements de 1 345 \$ et de 24 \$, sur une base brute et nette respectivement, découlant d'un règlement avec un important fabricant d'amiante.

2) Données tirées du rapport d'A.M. Best daté du 28 octobre 2002. Le rapport en question indiquait qu'au 31 décembre 2001 les sinistres réglés par l'industrie relativement à l'amiante se chiffraient à 24 G\$, ce qui représente quelque 37 % du total des sinistres de l'industrie estimé à 65 G\$ par A.M. Best.

En mai 2001, A.M. Best Co. a modifié à la hausse son estimation du montant ultime des sinistres liés à l'amiante pour l'industrie de l'assurance I.A.R.D. pour la faire passer à 65 G\$. Son estimation de 1997 s'était chiffrée à 40 G\$. En se fondant sur le montant cumulatif des sinistres réglés jusqu'alors par l'industrie, qui s'élevait à 24 G\$, A.M. Best Co. a estimé que l'industrie paierait 41 M\$ de plus dans l'avenir à l'égard des sinistres liés à l'amiante, soit environ 63 % du montant ultime des sinistres liés à l'amiante en décembre 2001. Ce pourcentage contraste vivement avec le ratio de 35 % fondé sur les réserves réelles déclarées par l'industrie à ce moment-là.

Par suite de l'exécution des procédés, des procédures et des analyses susmentionnés, la direction croit que les réserves comptabilisées pour les sinistres liés à l'amiante au 31 décembre 2002 sont appropriées compte tenu des faits connus, des lois actuelles et du jugement de la direction. 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 ou facteurs aléatoires, citons les suivants : l'imprévisibilité inhérente des litiges; l'incidence du recours à la protection de la loi sur les faillites par des défendeurs et des producteurs du secteur de l'amiante; une augmentation imprévue du nombre de réclamations liées à l'amiante; la résolution de conflits liés au montant d'assurance pour des réclamations « ne portant pas sur les produits » faites en vertu de polices d'assurance de responsabilité pour locaux et exploitation; et les développements futurs concernant la capacité de recouvrer de l'assurance pour les sinistres liés à l'amiante. De plus, il n'est pas possible de prédire (et la direction n'a pas tenté de le faire non plus) les changements qui pourraient survenir sur les plans juridique, social et économique ou leurs répercussions sur l'évolution des sinistres liés à l'amiante. En outre, les réserves comptabilisées pour l'amiante ne tiennent pas compte des avantages qui pourraient découler de réformes législatives futures.

Analyse portant sur la pollution environnementale

Les sites de déchets dangereux constituent un autre risque potentiel important. La loi fédérale appelée « Superfund » et des statuts d'État comparables régissent le nettoyage et la remise en état des sites de déchets toxiques et officialisent le concept de responsabilité légale pour le nettoyage et la restauration par les « parties potentiellement responsables » (PPR). Ces lois établissent les moyens de paiement pour le nettoyage des sites de déchets au cas où les parties potentiellement responsables manqueraient à leurs obligations et elles attribuent la responsabilité aux parties potentiellement responsables. Jusqu'à présent, la plupart des parties potentiellement responsables nommées sont des producteurs de déchets, des transporteurs, des propriétaires fonciers anciens ou actuels ou des exploitants de sites anciens ou actuels. Il y a plusieurs parties potentiellement responsables pour la majorité des sites. La plupart des polices d'assurance émises à ces parties ne visaient pas la couverture des frais de dépollution, étant donné qu'au moment de l'émission de nombre de ces polices, la pollution ne constituait pas un risque reconnu. Mais avec le temps, les interprétations judiciaires dans nombre de cas ont étendu la portée de la couverture et de la responsabilité au-delà de l'intention originale des polices. Depuis 1986 toutefois, la plupart des polices d'assurance de responsabilité civile excluent la couverture de ces risques.

Il y a beaucoup d'incertitude entourant l'estimation de la responsabilité à l'égard de ces risques. Premièrement, le nombre de sites devant être nettoyés est inconnu. Jusqu'à présent, l'Agence de protection de l'environnement en a répertorié environ 1 500 dans sa liste appelée *National Priorities List (NPL)*. Les autorités gouvernementales ont repéré nombre d'autres sites. Deuxièmement, la responsabilité des assurés est difficile à estimer. Dans tout site donné, la répartition des frais de mesures correctives entre les parties potentiellement responsables varient grandement en fonction de divers facteurs. Troisièmement, plusieurs questions relatives à la responsabilité et à la couverture dans le cadre de réclamations liées à l'amiante ont été soumises à différents tribunaux, et les décisions rendues sur plusieurs points ont été incompatibles. Il est peu probable que ces incertitudes seront résorbées dans un proche avenir.

Des incertitudes demeurent quant à la loi Superfund elle-même. La taxe d'accise qui a été imposée pour financer le Superfund a échoué à la fin de 1995 et elle n'a pas été renouvelée. Diverses parties ont soumis des propositions pour la réforme du Superfund, mais aucune réforme n'a été adoptée par le Congrès depuis. La position du Congrès et de l'administration Bush n'est pas claire à ce sujet et on ne sait quelle loi, s'il en est, sera adoptée dans l'avenir. Pour l'heure, il est impossible de prédire quelle forme pourrait prendre la réforme et l'effet qu'elle pourrait avoir sur le marché de l'assurance. Si le gouvernement fédéral décidait de ne pas se charger de la loi Superfund, la mise en application de cette loi incomberait alors aux États, lesquels envisagent actuellement d'adopter des statuts et des règlements de nettoyage à l'échelle étatique. Au fur et à mesure que les États vont de l'avant, la possibilité de conflits entre les États s'accroît, rendant encore plus incertaine l'estimation des frais de remise en état des sites appartenant aux États.

Au sein de Fairfax, l'évolution des sinistres liés à la pollution environnementale s'est faite comme prévu ces dernières années, ce qui s'explique par la stabilité des tendances en matière de sinistres. Le nombre de réclamations présentées contre les sociétés Fortune 500 a chuté, et bien que les assurés s'exposant aux risques liés à un seul site demeurent actifs, RiverStone a réglé la majeure partie des conflits ayant trait aux assurés exposés aux risques liés à un grand nombre de sites. Dans de nombreux cas, le montant des règlements est moins élevé que ce qui avait été prévu à l'origine, et ce, en raison de l'amélioration de la technologie de remise en état des sites et de l'efficacité des rachats de polices.

Le tableau qui suit est une analyse des réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques liés à la pollution à la fin des exercices 2002, 2001 et 2000 et de l'évolution des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices.

	2002		2001		2000	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
Sociétés américaines						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	657,8	306,1	664,9	333,8	816,4	409,2
Sinistres et FRSI liés à la pollution encourus au cours de l'exercice	33,7	(914,4)	45,5	(0,2)	(66,4)	(24,6)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	135,6	27,8	52,5	27,4	85,1	50,8
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	556,0	263,9	657,8	306,1	664,9	333,8
Sociétés européennes						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	57,7	42,3	74,3	58,5	71,6	52,7
Sinistres et FRSI liés à la pollution encourus au cours de l'exercice	4,6	4,9	2,5	1,9	6,6	9,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	5,7	4,2	19,0	18,1	4,0	3,5
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	56,6	43,0	57,7	42,3	74,3	58,5
Total pour Fairfax						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	715,6	348,4	739,2	392,3	888,0	461,8
Sinistres et FRSI liés à la pollution encourus au cours de l'exercice	38,3	(9,5)	48,0	1,6	(59,8)	(15,2)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	141,3	32,0	71,5	45,5	89,1	54,3
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	612,6	306,9	715,6	348,4	739,2	392,3

Le tableau qui suit est une analyse des réserves nettes et brutes des filiales américaines de Fairfax pour sinistres et FRSI découlant des risques liés à la pollution à la fin des exercices 2002, 2001 et 2000 et de l'évolution des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices.

	2002		2001		2000	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
IIC						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	335,0	103,5	320,9	114,5	453,6	164,8
Sinistres et FRSI liés à la pollution encourus au cours de l'exercice	34,3	(27,4)	35,1	(8,7)	(80,9)	(32,5)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	66,2	(5,0)	21,0	2,2	51,8	17,9
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	303,1	81,1	335,0	103,5	320,9	114,5
C&F						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	151,7	124,8	170,6	145,4	192,0	167,2
Sinistres et FRSI liés à la pollution encourus au cours de l'exercice	(22,0)	(3,0)	1,0	2,0	(3,0)	(3,0)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	15,7	15,9	19,9	22,7	18,4	18,8
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	114,1	105,8	151,7	124,8	170,6	145,4

	2002		2001		2000	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
OdysseyRe ¹⁾						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	55,5	46,9	53,4	44,3	44,6	35,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution encourus au cours de l'exercice	8,0	5,8	6,7	3,3	10,5	10,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	17,8	6,5	4,6	0,7	1,7	1,5
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	45,7	46,2	55,5	46,9	53,4	44,3
TIG						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 ^{er} janvier	115,7	30,9	120,0	29,6	126,1	41,8
Sinistres et FRSI liés à la pollution encourus au cours de l'exercice	13,3	10,2	2,7	3,2	7,0	0,5
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	35,9	10,4	7,0	1,8	13,2	12,7
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	93,2	30,8	115,7	30,9	120,0	29,6

1) Les réserves nettes pour OdysseyRe excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de taux de sinistre conclue avec ORC Re Limited, filiale en propriété exclusive de Fairfax. Dans la présentation des résultats financiers d'OdysseyRe, les réserves nettes incluent les cessions effectuées aux termes de la protection de réassurance.

En rapport avec des questions de pollution environnementale, nombre d'assurés ont présenté des réclamations contre diverses filiales de Fairfax pour frais de défense et indemnisation. Comme c'est le cas pour les réserves liées à l'amiante, les risques associés à la pollution ne peuvent être estimés selon les techniques traditionnelles d'établissement des réserves pour sinistres, qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres au cours des années 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 groupes pour établir les réserves liées à la pollution est semblable à celle employée dans le cas de l'amiante. IIC et C&F évaluent les risques présentés par chaque assuré et le coût prévu du règlement au moyen d'une analyse ascendante des risques, qui constitue la meilleure méthode d'établissement des réserves pour la pollution à l'échelle de l'industrie. Comme cela a été le cas pour l'amiante, ces méthodes ont été vérifiées par des conseillers en actuariat indépendants, qui les ont jugées raisonnables et complètes.

L'évaluation individuelle des cas d'assuré 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 le remède correspondant à chaque site; la propriété et l'usage général de chaque site; la participation d'autres assureurs et la possibilité d'une autre couverture; et la législation applicable dans chaque administration. Une provision pour sinistres encourus mais non déclarés est établie, encore une fois selon une méthode semblable à celle utilisée pour l'amiante, et une estimation des recouvrements de réassurance cédée est calculée. Chez TIG, l'établissement des réserves pour les sinistres déclarés et non déclarés ainsi que pour les frais de règlement des sinistres imputés est effectué selon une méthode s'appuyant sur les normes de référence de l'industrie en matière de responsabilité ultime.

Le tableau qui suit présente les ratios de survie liés à la pollution fondés sur les réserves nettes pour sinistres et FRSI d'IIC, de C&F et d'OdysseyRe :

	ICC	C&F	OdysseyRe
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	81,1	105,8	46,2
Moyenne nette des sinistres et FRSI payés sur trois ans	5,0	19,1	2,9
Ratios de survie sur trois ans	16,1	5,5	15,9

Dans la mesure où la protection de réassurance qui est décrite dans le premier paragraphe de la page 95 n'est pas utilisée par IIC ou C&F pour les sinistres liés à l'amiante, elle pourra servir pour les sinistres liés à la pollution et pourrait ainsi améliorer considérablement les ratios de survie dont il est question ci-dessus.

Analyse portant sur les autres risques pour la santé et autres délits collectifs

Outre les demandes de règlement liées à l'amiante et à la pollution, Fairfax s'expose à d'autres types de réclamation pour délits collectifs. Les « risques pour la santé » dont il est question ici sont les implants mammaires, les produits pharmaceutiques, la peinture au plomb, la perte d'audition due au bruit, le tabac, la moisissure et les produits chimiques. La direction croit que IIC est la société de Fairfax qui s'expose à la plus grande part de ces risques potentiels en raison de son profil historique en matière de sélection des risques et du fait qu'elle s'est toujours concentrée sur l'assurance de responsabilité complémentaire des entités de type Fortune 500. La direction croit que le tabac, la peinture au plomb et la moisissure sont les principaux risques pour la santé auxquels s'expose Fairfax.

Jusqu'à ce jour, les fabricants de produits du tabac cherchent peu à s'assurer contre les réclamations pour dommages corporels causés par le tabac. Une action ayant trait à une couverture d'assurance qui a été portée devant la cour d'État du Delaware constitue toutefois une importante exception. Il s'agit de l'affaire *Liggett Group, Inc. c. Admiral Ins. Co.*, dans laquelle la Cour suprême du Delaware s'est prononcée en faveur des assureurs sur quatre points : 1) les exclusions liées au risque pour la santé que représente le tabac; 2) les exclusions liées au risque causé par les produits; 3) l'assurance responsabilité « publicité »; et 4) la provision pour assuré désigné.

Aucune réclamation active n'a été soumise à IIC par les fabricants. Un fabricant de produits du tabac et sa société mère ont soumis à TIG des avis de réclamation liés au tabac. Un fabricant de tabac à mâcher a soumis des avis de réclamation liés au tabac à C&F et a intenté une action en déclaration d'un droit. De plus, un certain nombre d'avis provenant de distributeurs ou de détaillants ont été soumis à TIG et à C&F. Dans la plupart des cas, ces distributeurs ou détaillants ont déclaré avoir obtenu des ententes d'indemnisation garantie de fabricants de produits du tabac.

RiverStone surveille actuellement l'évolution des litiges concernant le tabac à l'échelle du pays. Jusqu'à présent, les fabricants de produits du tabac ont conclu des conventions relativement au recours collectif *Broin* intenté par des agents de bord et aux poursuites intentées par les procureurs généraux d'États américains, dirigés par ceux du Mississippi, de la Floride, du Texas et du Minnesota. Sauf dans un cas, tous les verdicts rendus contre les fabricants dans le cadre de poursuites individuelles ou de recours collectifs, y compris l'octroi de dommages-intérêts punitifs de plusieurs milliards de dollars, ont été portés en appel. L'issue de ces recours en appel pourrait avoir une incidence sur la responsabilité des fabricants et sur l'accès de ces derniers à l'assurance.

RiverStone surveille également l'évolution des litiges liés à la peinture au plomb à l'échelle du pays. Jusqu'à présent, les fabricants de peinture n'ont pas conclu d'ententes concernant des questions sous-jacentes, et des verdicts négatifs importants n'ont pas été rendus à leur endroit. Par conséquent, tous les paiements effectués jusqu'à présent aux fabricants ont servi à assurer leur propre défense et aucun paiement n'a été effectué à leur égard dans le cadre de réclamations présentées en vertu de contrats d'assurance complémentaire émises par Fairfax. Le principal obstacle à la réussite des demandeurs contre les fabricants de peinture est leur incapacité à s'acquitter du fardeau de l'identification du produit. Si les demandeurs réussissaient à faire valoir une théorie de part de marché ou s'ils réussissaient à identifier, par des moyens scientifiques, le fabricant de la peinture en cause, il y a fort à parier que l'industrie de la peinture au plomb chercherait alors à s'assurer pour couvrir ses pertes. Jusqu'à présent, quelques filiales de Fairfax ont reçu des avis de poursuite gouvernementale, individuelle ou en recours collectif contre l'industrie de la peinture. En outre, deux fabricants de peinture ont intenté des poursuites contre leur assureur respectif, dont certaines filiales de Fairfax qui auraient émis des polices complémentaires. Dans l'affaire *Glidden*, la cour maintient que l'actuelle entité Glidden n'a pas droit à la couverture offerte par les polices émises à une société remplacée, en l'occurrence SCM Corporation. Glidden en a appelé du jugement rendu par la cour.

Les filiales de Fairfax se voient de plus en plus souvent demander de défendre les réclamations pour dommages corporels et dommages matériels causés par la moisissure et d'indemniser les assurés. Pour l'essentiel, ces réclamations sont pour des dommages matériels causés par des vices de construction. Bien que les médias aient beaucoup parlé du danger que représente pour la santé l'exposition aux moisissures, jusqu'à présent, les réclamations pour dommages corporels causés par la moisissure ne présentent pas un risque important pour les sociétés de Fairfax. Cette situation s'explique surtout par le fait que les demandeurs ne réussissent pas à prouver le rapport de cause à effet entre les dommages corporels et l'exposition à la moisissure. Bien que les avocats des demandeurs et les médias aient comparé les moisissures à l'amiante, les analystes de l'industrie de l'assurance s'entendent pour dire que la moisissure ne sera pas, après l'amiante, le prochain fléau pour le secteur de l'assurance commerciale. Les clauses d'exclusion concernant les moisissures devraient permettre d'endiguer le flot de réclamations liées à ce problème, surtout que les dommages corporels censés être causés par ces moisissures n'ont pas une période de latence très longue. Trente-deux États américains ont approuvé ces exclusions et nombre des États qui ne les ont pas approuvées ont toutefois consenti à de légères sous-limites de responsabilité pour les réclamations liées aux moisissures.

Le tableau qui suit est une analyse des réserves nettes et brutes d'IIC et de C&F liées aux risques pour la santé à la fin des exercices 2002, 2001 et 2000 et de l'évolution des réserves nettes et brutes pour ces exercices.

	2002		2001		2000	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
IIC						
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques pour la santé aux 1 ^{er} janvier	177,5	46,6	188,8	31,5	226,7	21,0
Sinistres et FRSI liés aux risques pour la santé encourus au cours de l'exercice	7,8	0,6	31,7	22,2	26,1	29,4
Sinistres et FRSI liés aux risques pour la santé payés au cours de l'exercice	34,4	(1,5)	43,0	7,2	63,9	18,9
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques pour la santé aux 31 décembre	150,8	48,7	177,5	46,6	188,8	31,5
C&F						
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques pour la santé aux 1 ^{er} janvier	37,0	27,3	38,1	31,1	62,1	55,9
Sinistres et FRSI liés aux risques pour la santé encourus au cours de l'exercice	(4,2)	3,3	2,1	3,2	0,5	0,2
Sinistres et FRSI liés aux risques pour la santé payés au cours de l'exercice	2,3	2,3	3,2	7,0	24,5	25,1
Provision pour sinistres et FRSI liés aux risques pour la santé aux 31 décembre	30,5	28,3	37,0	27,3	38,1	31,1

Comme c'est le cas pour l'amiante et la pollution, les techniques actuarielles traditionnelles ne peuvent être utilisées pour estimer la responsabilité ultime qui découle de ces risques. Certains types de risque pour la santé, tels que les implants mammaires et les produits pharmaceutiques, ont été identifiés pour la première fois il y a au moins dix ans. Chez IIC, la méthode d'estimation des réserves utilisée pour ces risques s'apparente à celle employée pour l'amiante et la pollution, laquelle est axée sur les risques et repose sur tous les faits connus et pertinents sous-jacents. Pour l'heure, cette méthode ne peut s'appliquer à d'autres types de risques, tels que les produits du tabac et la peinture au plomb, du fait qu'un certain nombre de questions légales importantes n'ont pas encore été résolues, tant sur le plan de la responsabilité de l'assuré que sur celui de l'application de la couverture d'assurance. Pour ces types de risque, la réserve globale pour sinistres encourus mais non déclarés est établie selon des méthodes servant de point de référence, lesquelles utilisent les estimations du coût ultime de sinistres moins récents en matière de santé. Cette réserve globale tient aussi compte de la possibilité de futures catégories entièrement nouvelles de sinistres liés à la santé. C&F établit des réserves selon un ratio de survie choisi (actuellement de 10 ans) et elle choisit un ratio brut à net en fonction du ratio brut à net des paiements historiques.

Récapitulatif

La direction croit que les réserves APR déclarées au 31 décembre 2002 constituent des estimations raisonnables du montant ultime résiduel de ces sinistres, en fonction des faits présentement connus, de la situation actuelle de la législation et des litiges en matière de couverture, des hypothèses courantes et des méthodes d'établissement des réserves employées. Ces réserves APR sont constamment surveillées par la direction et elles sont longuement examinées par des actuaires conseils indépendants. De nouvelles méthodes d'établissement des réserves et les développements en la matière continueront d'être évalués en vue de compléter les analyses et les examens des risques APR. Toutefois, dans la mesure où les développements législatifs, juridiques, économiques et sociaux futurs altèrent l'intention originale des polices et l'ampleur de la couverture, notamment en ce qui a trait aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution, il se pourrait que les réserves pour sinistres soient accrues dans l'avenir. Il importe de signaler que la protection de réassurance dont il est question dans la rubrique « Protection de réassurance additionnelle » figurant à la page 95 s'appliquerait à l'évolution défavorable des réserves APR.

Montants de réassurance à recouvrer

Les filiales de Fairfax achètent de la réassurance afin de réduire leur responsabilité à l'égard des risques d'assurance et de réassurance qu'elles souscrivent. Fairfax s'efforce de minimiser le risque de crédit lié à l'achat de réassurance en adhérant à ses directives internes en matière de réassurance. Pour demeurer admissible à titre de réassureur de Fairfax, une société doit avoir obtenu une cote élevée d'A.M. Best ou de Standard & Poor's, ou des deux, et pouvoir maintenir un capital et un surplus de plus de 500 \$ US. Fairfax a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs cotés B++ ou moins ou ceux qui n'ont pas été cotés au moment où elle a fait l'acquisition de filiales, dont IIC. Le risque de non-recouvrement de montants de réassurance a été atténué par la protection de réassurance additionnelle dont il est question dans la rubrique « Protection de réassurance additionnelle » se trouvant à la page 95.

Le tableau qui suit énumère les 50 principaux groupes de réassurance de Fairfax (selon le montant brut de réassurance à recouvrer, déduction faite des provisions spécifiques pour les montants de réassurance irrécouvrables) au 31 décembre 2002. Ces 50 groupes comptent pour 90,9 % du montant total de réassurance à recouvrer de 11 992,9 \$ de Fairfax (total obtenu après déduction des réserves pour créances irrécouvrables de 971,2 \$).

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best (ou de S&P) ¹⁾	Montant brut de réassurance à recouvrer ²⁾	Montant net de réassurance à recouvrer ³⁾
Swiss Re	European Reinsurance Co. of Zurich	A++	2 325,4	1 456,9
Munich Re	American Resinsurance	A+	1 127,7	466,4
Great West Life	London Life & Casualty Re	A	881,1	25,6
Xerox	Ridge Reinsurance Ltd.	Non coté	753,1	-
Lloyd's	Lloyd'd of London Underwriters	A-	605,8	578,1
Generla Electric	Employers Reinsurance Company	A+	433,4	426,4
Aegon	ARC Re & Pyramid Insurance Companies	AA- ⁴⁾	412,9	4,4
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corp.	AA++	377,1	348,7
Gerling Global	Gerling Global International Re	Non coté	285,8	86,6
Ace	Insurance CO. of North America	A	275,5	267,2
St. Paul	Mountain Ridge Insurance Co. of N.A.	A	242,2	159,5
Royal & Sun Alliance	Security Inc. Co. of Hartford	A-	223,0	232,7
AIG	Transatlantic Re	A++	213,8	198,8
Chubb	Federal Insurance Co.	A++	191,6	180,4
SCOR	SCOR	A-	166,1	136,5
HDI	Hannover Ruckversicherungs	A+	164,8	101,7
AXA	AXA Corporate Solutions	A	162,1	90,5
CAN	Continental Casualty	A	158,3	148,9
Zurich Re	Centre Solutions (Bermudes)	A	144,5	124,2
Everest	Everest Reinsurance Co.	A+	127,9	117,6
Aon	Aon Indemnity ⁵⁾	A- ⁵⁾	124,2	124,2
Hartford	New England Re	A+	122,3	119,1
Converium	Converium Reins. North American Inc.	A	118,8	97,6
XL	XL Reinsurance American Inc.	A+	115,2	104,8
Tawa	CX Reinsurance	Non coté	79,4	70,9
Arch Capital	Arch Reinsurance Ltd.	A-	67,8	16,4

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best (ou de S&P) ¹⁾	Montant brut de réassurance à recouvrer ²⁾	Montant net de réassurance à recouvrer ³⁾
American Financial	Greath American Assurance Cor.	A	62,4	66,6
PartnerRe	Partner Reinsurance Co. of US	A+	60,1	39,3
Allstate	Allstate	A-	58,4	57,2
White Mountain	Folkamerica Reinsurance Co.	A-	57,1	50,9
Trenwick	Trenwick America Reinsurance Co.	C	55,4	41,0
PMA	PMA Capital Insurance Co.	A-	53,0	43,4
Manulife	Manufacturers P&C Barbados	A++	52,6	27,0
Aioi	Aioi Insurance Co. Ltd.	A	51,7	47,8
Nationwide	Nationwide Mutual Insurance	A+	47,9	48,3
PXRE	PXRE Reinsurance Co.	A	45,2	45,0
Sompo	Sompo Japan Insurance Inc.	A+	41,8	41,1
Travelers	Travelers Indemnity Co.	A++	41,1	40,7
FM Global	Factory Mutual Insurance Co.	A+	39,8	40,9
Duke's Place	Seaton Insurance Co.	Non coté	38,8	38,8
Liberty Mutual	Employers Insurance of Wausau	A+	36,2	31,7
Allianz	Cornhill Insurance Co.	A++	35,9	33,8
Toa Re	Toa Reinsurance Co. America	A+	32,6	27,1
YMCA	Y Mutual Insurance	Non coté	30,5	17,2
Bay Care Hospital System	BCHS Insurance Co.	Non coté	30,5	-
Markel Corp.	Terra Nova Insurance Co.	B++	26,9	23,5
Unum/Provident	Unum Life Insurance of America	A	26,7	26,6
HCC	Houston Casualty Co.	A+	26,6	21,3
KKR	Alea North America Reinsurance	A-	26,6	22,1
GMAC	Motors Insurance Corp.	A+	24,4	22,2
Autres réassureurs			2 062,1	1 813,2
Montant total de réassurance à recouvrer			12 964,1	8 350,8
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable			971,2	971,2
Montant net de réassurance à recouvrer			11 992,9	7 379,6

1) Attribuée au principal réassureur (ou au groupe, si le principal réassureur n'est pas coté)

2) Avant les provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable

3) Déduction faite des soldes non remboursés à l'égard desquels la Société détient une garantie, mais avant les provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable.

4) Cote de crédit attribuée au groupe par S&P

5) Garant; cote de crédit attribuée au groupe par S&P

Le tableau qui suit indique la répartition du montant de réassurance à recouvrer susmentionné de 12 964,1 \$ par cote de crédit attribuée aux réassureurs responsables. Les groupements et associations, qui sont indiqués séparément, sont en général des fonds d'assurance gouvernementaux ou fonds semblables comportant peu de risque de crédit.

Cote d'A.M. Best (ou de S&P)	Montant brut de réassurance à recouvrer	Soldes non remboursés à l'égard desquels la Société détient une garantie	Provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable	Montant net non garanti de réassurance à recouvrer
A++	3 284,1	985,6	4,0	2 294,5
A+	1 820,7	159,5	22,2	1 639,0
A	2 861,7	1 686,5	9,3	1 165,9
A-	1 097,3	112,0	5,4	979,9
B++	382,3	200,7	3,6	178,0
B+	231,8	30,1	5,4	196,3
B	171,0	41,4	9,5	120,1
Inférieure				
B	176,8	4,0	78,0	94,8
Non coté	2 770,0	1 388,4	592,9	788,7
Groupements et associations	168,4	5,1	-	163,3
	<u>12 964,1</u>	<u>4 613,3</u>	<u>730,3</u>	<u>7 620,5</u>

Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable

- Provision spécifique	730,3
- Provision générale	240,9
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>11 992,9</u>

Comme garantie du remboursement du solde brut des montants de réassurance, Fairfax a des lettres de crédit, des fonds de fiducie ou des soldes compensatoires payables totalisant 4 613,3 \$, qui s'établissent comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs cotés A- ou plus, Fairfax détient des garanties de 2 943,6 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 9 063,8 \$;
- pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins, Fairfax détient des garanties de 276,2 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 961,9 \$;
- pour ce qui concerne les réassureurs non cotés, Fairfax détient des garanties de 1 388,4 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 2 770,0 \$;
- pour ce qui concerne les groupements et les associations, Fairfax détient des garanties de 5,1 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 168,4 \$.

En outre, Lloyd's est tenue de maintenir des fonds au Canada et aux États-Unis, lesquels sont surveillés par les organismes de réglementation applicables.

Tel qu'il est indiqué ci-dessus, Fairfax a, pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins ou les réassureurs non cotés (ce qui exclut les groupements et les associations), des soldes de réassurance non remboursés bruts de 3 731,9 \$ à l'égard desquels elle a des garanties de 1 664,6 \$. De plus, Fairfax a une provision globale pour assurance irrécouvrable de 930,3 \$ (45,0 % du risque net avant la provision), pour un risque net de 1 137,0 \$.

D'après l'analyse ci-dessus et le travail effectué par RiverStone (lequel est décrit dans le prochain paragraphe), Fairfax croit que sa provision pour montant de réassurance irrécouvrable suffira à compenser toutes les pertes qui devraient découler de la réassurance irrécouvrable au 31 décembre 2002. De plus, la Société a acheté des swaps sur défaillance pour réduire le risque pour certains réassureurs.

RiverStone, qui compte sur une équipe d'employés spécialisés uniquement dans ce domaine, est responsable des aspects suivants à l'égard des montants à recouvrer des réassureurs : évaluer le degré de solvabilité de l'ensemble des réassureurs et recommander au comité de réassurance de la direction du groupe les réassureurs qui devraient faire partie de la liste des réassureurs approuvés; surveiller les montants à recouvrer au titre de la

réassurance par réassureur et par société, dans leur ensemble et sur une base trimestrielle et recommander la provision adéquate pour tout montant de réassurance irrécouvrable; et effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui éprouvent des difficultés ou qui sont considérés comme risquant d'en avoir.

Le montant de réassurance irrécouvrable de Fairfax s'est chiffré à 12,4 \$ pour 2002, 63,8 \$ pour 2001 et à 43,1 \$ pour 2000, avant les cessions de 1998 et les montants de réassurance irrécouvrables antérieurs liés à la couverture Swiss Re de 2,4 \$, 11,8 \$ et de 27,1 \$ respectivement.

La protection de réassurance dont il est question dans la rubrique « Protection de réassurance additionnelle » ci-dessous s'appliquerait à l'évolution défavorable de la réassurance irrécouvrable.

Protection de réassurance additionnelle

Vous trouverez ci-dessous les indemnités continues reçues initialement à l'acquisition par Fairfax de ses diverses filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres ainsi que la protection de réassurance additionnelle achetée par Fairfax en 1999 et par Crum & Forster en 2001. Ces indemnités offrent une protection contre la non recouvrabilité des montants de réassurance et l'évolution défavorable des réserves pour sinistres à la fin des années originales respectives indiquées. Les réserves nettes protégées représentent les réserves comptabilisées des sociétés respectives, déduction faite du montant de réassurance à recouvrer, au 31 décembre 2002. Ces réserves comptabilisées sont soumises à la protection s'y rattachant.

En 1999, l'indemnité accordée par Skandia à l'égard d'Odyssey Reinsurance (New York) a été prise en charge par une filiale de réassurance de Fairfax en contrepartie d'un paiement en espèces fait au réassureur. Fairfax croit que le montant du paiement représente la juste valeur de la prise en charge de l'indemnité. Pour cette raison, Fairfax n'est plus exposée au risque de crédit concernant Skandia à l'égard de l'indemnité. Comme cette dernière est maintenant prise en charge par une filiale de réassurance de Fairfax, elle n'est pas incluse dans le tableau ci-dessous.

Année	Société	Montant (\$ US)	Montant (\$ CA)	Protections non	Réserves
				utilisées au 31 décembre 2002 (\$ CA)	nettes protégées au 31 décembre 2002 (\$ CA)
1992	International Insurance Crum & Forster, TIG (sauf International Insurance), toutes les filiales canadiennes d'assurance et de liquidation des sinistres détenues au 31 décembre 1998	578 \$ US ¹⁾	913 ¹⁾	160	546
1998	(Couverture Swiss Re)	1 000 \$ US ²⁾	1 580	423	3 664
2001	Crum & Forster	500 \$ US ²⁾	790	442	938
			<u>3 283</u>	<u>1 025</u>	

1) Après une coassurance de 15 %

2) Une prime additionnelle est payable au moment où des sinistres additionnels sont cédés à cette couverture.

Marché de l'assurance

Le marché de l'assurance I.A.R.D. a beaucoup changé en 2001, après les attentats terroristes du 11 septembre. Nombre d'assureurs et de réassureurs ont subi d'énormes pertes consécutives aux attentats perpétrés contre le World Trade Center. En outre, en 2001 et en 2002, la chute de la valeur des actions a nui au capital et au surplus de nombreux assureurs et réassureurs, plus particulièrement sur les marchés européens. Depuis le 11 décembre 2001, les primes d'assurance et de réassurance ont considérablement augmenté, la capacité et les conditions s'étant beaucoup resserrées. En 2002, les ratios mixtes au Canada, pour les produits d'assurance commerciale aux États-Unis et pour la réassurance américaine devaient s'élever à environ 106 %, 103 % et 118 % respectivement. Les ratios mixtes de l'industrie en 2002 ont été touchés défavorablement par les pertes liées aux attentats contre le World Trade Center, par les répercussions négatives continues découlant de l'établissement inadéquat des primes en 2000 et au cours d'exercices antérieurs et par le renforcement important des réserves APR. D'importantes mesures de restructuration et de consolidation se poursuivent dans l'industrie, qui demeure très concurrentielle.

Acquisitions

Le 30 mai 2002, la Société a acheté Old Lyme Insurance Company of Rhode Island, Inc. et Old Lyme Insurance Company Ltd. pour la somme de 66,7 \$ (43,5 \$ US). À la date de l'acquisition, ces sociétés avaient un actif total de 165,9 \$ (108,2 \$ US), un passif total de 99,2 \$ (64,7 \$ US) et, par conséquent, des capitaux propres de 66,7 \$ (43,5 \$ US), soit le montant du prix d'acquisition. Au moment de l'acquisition, le bilan d'Old Lyme s'établissait comme suit :

	(\$ US)
Placements, y compris l'encaisse	76,2
Comptes débiteurs, y compris la réassurance	19,4
Autres éléments d'actif	<u>12,6</u>
Total de l'actif	<u>108,2</u>
Provision pour sinistres à payer	45,0
Autres éléments de passif	<u>19,7</u>
Capitaux propres	<u>43,5</u>

Le 10 septembre 2002, OdysseyRe a acheté, pour une somme en espèces de 28,0 \$ (17,8 \$ US), une participation de 56,0 % dans First Capital Insurance Limited, société établie à Singapour. À la date de l'acquisition, la Société avait un actif total de 76,7 \$ (48,8 \$ US), un passif total de 28,0 \$ (17,8 \$ US) et, par conséquent, des capitaux propres de 48,7 \$ (31,0 \$ US), dont 56,0 % représentent 27,3 \$ (17,4 \$ US), soit légèrement moins que le prix d'achat de 28,0 \$ (17,8 \$ US). Au moment de l'acquisition, le bilan de First Capital s'établissait comme suit :

	(\$ US)
Placements, y compris l'encaisse	45,9
Comptes débiteurs, y compris la réassurance	<u>2,9</u>
Total de l'actif	<u>48,8</u>
Provision pour sinistres à payer	16,5
Autres éléments de passif	<u>1,3</u>
Capitaux propres	<u>31,0</u>

Le 16 décembre 2002, la Société a acheté à Xerox une participation de 72,5 % dans le holding d'IIC, TRG, en échange contre des paiements de 425 \$ US (204 \$ US, à la valeur actualisée au taux de 9 % par année) à verser au cours des 15 prochaines années à raison d'environ 5 \$ US par trimestre de 2003 à 2017 et d'environ 128 \$ US à la fin de 2017. Au 16 décembre 2002, l'intérêt économique réel de 72,5 % représentait un actif total de 2 267,2 \$ (1 442,9 \$ US), un passif total de 1 650,6 \$ (1 050,5 \$ US) et, par conséquent, des capitaux propres de 616,6 \$ (392,4 \$ US). La Société a inscrit un écart d'acquisition négatif de 298,5 \$ (188,4 \$ US) à titre de bénéfice extraordinaire, ce qui représente l'excédent de la juste valeur de 72,5 % de l'actif net de TRG (392,4 \$ US) sur le prix d'achat à payer de 320,5 \$ (204 \$ US). Au 16 décembre 2002, le bilan de la participation de 72,5 % s'établissait comme suit :

(\$ US)

Placements, y compris l'encaisse	572,6
Comptes débiteurs, y compris la réassurance	853,4
Autres éléments d'actif	16,9
Total de l'actif	1 442,9
Provision pour sinistres à payer	1 028,8
Autres éléments de passif	21,7
Capitaux propres	392,4

Intérêts créditeurs et revenus de dividendes

La majorité des intérêts créditeurs et revenus de dividendes proviennent des sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres. Au moment des acquisitions dont il est question ci-dessous, les montants respectifs ci-après ont été ajoutés aux placements du portefeuille de la Société.

Date d'acquisition	Société acquise	Placements du portefeuille
21 mars 1990	Federated	101
14 novembre 1990	Commonwealth	130
31 décembre 1993	Ranger	400
3 novembre 1994	Lombard (y compris CRC Bermudes)	684
31 mai 1996	Odyssey Reinsurance (New York)	1 490
27 février 1997	CTR	764
3 décembre 1997	Sphere Drake	1 068
13 août 1998	Crum & Forster	4 955
4 septembre 1998	RiverStone Stockholm	831
13 avril 1999	TIG	5 597
11 août 1999	TRG	1 670

Le tableau qui suit indique les intérêts créditeurs et les revenus de dividendes des 17 derniers exercices :

Placements moyens à la valeur comptable	Intérêts créditeurs et revenus de dividendes						
	Avant impôts			Après impôts			
	Montant	Rendement (%)	Par action	Montant	Rendement (%)	Par action	
1986	64,2	4,7	7,29	0,96	2,5	3,93	0,52
1987	109,8	8,0	7,32	1,10	5,5	5,01	0,77
1988	130,8	8,9	6,82	1,22	6,6	5,06	5,90
1989	135,7	11,6	8,57	1,51	8,5	6,29	1,11
1990	237,9	20,7	8,70	2,75	14,0	5,89	1,86
1991	338,5	26,1	7,70	4,44	17,7	5,24	3,02
1992	366,5	24,0	6,55	4,17	17,8	4,84	3,09
1993	418,2	23,3	5,56	3,78	18,0	4,30	2,92
1994	852,0	58,2	6,83	7,12	39,6	4,65	4,85
1995	1 608,1	89,4	5,56	10,00	73,7	4,58	8,25
1996	2 548,1	151,4	5,94	15,42	111,5	4,37	11,35
1997	4 584,6	254,6	5,55	23,64	174,4	3,80	16,19
1998	8 877,5	443,8	5,00	37,37	337,5	3,80	28,42
1999	14 865,8	753,0	5,06	56,48	492,0	3,30	36,91
2000	16 686,2	818,1	4,90	62,10	578,4	3,50	43,91
2001	15 975,9	680,8	4,26	51,41	462,9	2,90	34,96
2002	16 560,6	657,7	3,97	46,04	440,7	2,66	30,85

Les intérêts créditeurs et les revenus de dividendes ont diminué en 2002 à cause de la chute du rendement net moyen du portefeuille qui est passé de 4,26 % en 2001 à 3,97 % en 2002, chute qui a toutefois été partiellement neutralisée par l'augmentation de 0,6 G\$ du portefeuille de placements moyen, qui est expliquée après le tableau qui suit. Le rendement brut du portefeuille, avant les intérêts sur les fonds retenus de 120,8 \$, était de 4,70 % pour 2002, comparativement à un rendement brut du portefeuille, avant les intérêt sur les fonds retenus de 146,3 \$, de 5,18 % pour 2001. Tel qu'il est indiqué, les rendements avant et après impôts ont chuté en 2002 à cause de la diminution des taux d'intérêt et du maintien d'un niveau d'encaisse élevé. Depuis 1985, le taux d'intérêt composé annuel des intérêts créditeurs et des revenus de dividendes par action est de 26,3 %.

Le tableau qui suit illustre les placements effectués depuis 1985. Les cinq premières colonnes indiquent les placements à la valeur comptable moyenne pour chaque exercice, et les deux dernières, les placements à la valeur comptable de fin d'exercice.

	Encaisse et placements à court terme	Obligations	Actions privilégiées	Actions canadiennes	Total des placements		
					Moyen	Fin d'exercice	Par action
1985	10,5	15,4	0,8	2,4	29,1	32,8	6,55
1986	16,6	24,5	8,0	15,1	64,2	95,6	13,65
1987	28,0	26,2	16,5	39,1	109,8	124,0	16,90
1988	29,8	23,6	25,2	52,2	130,8	137,6	18,79
1989	20,6	28,5	32,2	54,4	135,7	133,9	18,30
1990	33,6	99,2	45,7	59,4	237,9	335,7	61,30
1991	60,1	140,2	75,7	62,5	338,5	341,2	62,54
1992	78,0	108,8	99,8	79,9	366,5	396,2	65,44
1993	103,0	90,7	118,6	105,9	418,2	848,8	106,70
1994	226,2	303,9	132,1	189,8	852,0	1 551,3	173,25
1995	298,0	796,3	157,0	356,8	1 608,1	1 668,7	188,14
1996	470,7	1 462,1	168,4	446,9	2 548,1	3 454,5	330,07
1997	822,6	2 989,1	226,9	546,0	4 584,6	5 795,7	520,62
1998	1 116,3	6 856,7	213,3	691,2	8 877,5	12 108,4	998,03
1999	1 858,6	11 583,3	144,5	1 279,4	14 865,8	17 842,1	1 328,90
2000	2 530,2	12 532,5	102,1	1 521,4	16 686,2	15 687,2	1 197,42
2001	2 794,3	11 751,8	98,5	1 331,3	15 975,9	16 419,2	1 144,12
2002	3 149,9	11 713,6	189,9	1 507,2	16 560,6	16 812,6	1 188,95

Le total des placements et le total des placements par action se sont accrus à la fin de l'exercice 2002 en raison des solides flux de trésorerie d'exploitation enregistrés par les sociétés canadiennes d'assurances et par OdysseyRe et de la réduction considérable des flux de trésorerie négatifs chez Crum & Forster. Cet accroissement a cependant été partiellement annulé par les flux de trésorerie négatifs enregistrés par TIG par suite de l'abandon du programme contrôlé par MGA et par le paiement de sinistres par les activités de liquidation des sinistres. Depuis 1985, le taux composé annuel des placements par action s'établit à 35,8 %.

Divers placements sont offerts en gage par les filiales de la Société dans le cours normal de leurs activités. Il en est question dans la note 3 afférente aux états financiers et, plus en détail, dans le troisième paragraphe de la rubrique « Provision pour sinistres à payer » à la page 104. Tel qu'il est indiqué dans cette rubrique, cette mise en gage ne comporte pas de cautionnement réciproque entre sociétés du même groupe.

Au 31 décembre 2002, la répartition du portefeuille d'obligations, selon la plus élevée des cotes attribuées par S&P et Moody's, s'établissait comme suit :

Cote de solvabilité	Valeur comptable	Valeur marchande	Gain non matérialisé (perte)
AAA	7 688,0	7 811,6	123,6
AA	799,0	811,8	12,8
A	1 265,4	1 285,7	20,3
BBB	1 250,4	1 270,5	20,1
BB	527,7	536,2	8,5
B	26,3	26,8	0,5
Inférieure à B et sans cote	125,1	127,2	2,1
Total	<u>11 681,9</u>	<u>11 869,8</u>	<u>187,9</u>

Dans le portefeuille de titres à revenu fixe, 94,2 % des titres ont valeur de placement, et 83,5 % sont cotés A ou mieux.

Risque de taux d'intérêt

Le portefeuille de titres à revenu fixe de la Société est exposé à un risque de taux d'intérêt. Les fluctuations du taux d'intérêt ont une incidence directe sur la valeur marchande de ces titres. Lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur marchande des titres à revenu fixe baisse, et vice versa.

Le tableau ci-après illustre l'incidence potentielle des fluctuations de la valeur marchande sur le portefeuille de titres à revenu fixe aux 31 décembre 2002 et 2001, selon les hausses ou baisses de 200 points de base du taux d'intérêt par tranche de 100 points de base. Cette analyse a été effectuée sur la base des titres individuels.

Fluctuations du taux d'intérêt	31 décembre 2002				31 décembre 2001			
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Variation hypothétique en \$	Variation hypothétique en %		Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Variation hypothétique en \$	Variation hypothétique en %	
Hausse de 200 points de base	9 816,6	(2 053,2)	(17,3)	%	10 029,9	(1 394,3)	(12,2)	%
Hausse de 100 points de base	10 680,2	(1 189,6)	(10,0)	%	10 646,0	(778,2)	(6,8)	%
Aucune fluctuation	11 869,8	-	-		11 424,2	-	-	
Baisse de 100 points de base	13 259,4	1 389,6	11,7	%	12 689,5	1 265,3	11,1	%
Baisse de 200 points de base	15 060,9	3 191,1	26,9	%	14 233,1	2 808,9	24,6	%

Le tableau précédent indique une réponse asymétrique de la valeur marchande aux fluctuations équivalentes à la hausse ou à la baisse des taux d'intérêt. Cette réponse indique que les titres à revenu fixe ayant un droit d'encaissement par anticipation sont très exposés au risque de taux d'intérêt. Ces titres représentent en tout environ 26,7% et 47,8 % de la juste valeur marchande du portefeuille total de titres de placements aux 31 décembre 2002 et 2001 respectivement. La réponse asymétrique de la valeur marchande témoigne de la capacité de la Société à retourner à l'émetteur les obligations pour qu'elles échoient par anticipation en période de hausse des taux d'intérêt (limitant ainsi la dépréciation de la valeur marchande) et à conserver ces obligations jusqu'à une échéance beaucoup plus éloignée en période de baisse des taux d'intérêt (profitant par le fait même au maximum des avantages découlant de l'appréciation de la valeur marchande).

Renseignements concernant les inconvénients de l'analyse de sensibilité aux taux d'intérêt

Les calculs des effets prospectifs des fluctuations hypothétiques du taux d'intérêt sont fondés sur de nombreuses hypothèses, y compris le maintien du niveau et de la composition existants des titres à revenu fixe, et ils ne devraient pas être considérés comme étant indicatifs des résultats futurs.

La méthode d'analyse utilisée pour le calcul de la juste valeur des instruments à taux fixe comporte certaines faiblesses. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la situation du marché par rapport aux hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des titres individuels. Ces variations comprennent des changements non parallèles de la structure des taux d'intérêt en ce qui concerne les durées à l'échéance et un changement des écarts de crédit des émetteurs individuels.

Rendement du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique le rendement du portefeuille de placements au cours des 17 dernières années. Le rendement total comprend tous les intérêts créditeurs et revenus de dividendes, les gains (pertes) à la cession de titres et la variation des gains non matérialisés (pertes) au cours de l'exercice.

	Placements moyens à la valeur comptable	Intérêts et dividendes gagnés	Gains matérialisés (pertes) après provisions	Variation des gains matérialisés (pertes)	Rendement total des placements moyens %	Gains matérialisés		
						% des placements moyens	% des intérêts et dividendes et des gains matérialisés	
1986	64,2	4,7	1,0	(0,4)	5,3	8	1,6	17,5
1987	109,8	8,0	9,2	(8,0)	9,2	8	8,4	53,5
1988	130,8	8,9	7,8	12,1	28,9	22	6,0	46,7
1989	135,7	11,6	15,5	(6,3)	20,8	15	11,4	57,2
1990	237,9	20,7	2,3	(33,0)	(10,0)	(4)	1,0	10,0
1991	338,5	26,1	(4,5)	27,8	49,4	15	(1,3)	s.o.
1992	366,5	24,0	3,4	(11,2)	16,2	4	0,9	12,4
1993	418,2	23,3	27,8	28,8	79,9	19	6,6	54,4
1994	852,0	58,2	20,0	(42,4)	35,8	4	2,3	25,6
1995	1 608,1	89,4	71,9	45,4	206,7	13	4,5	44,6
1996	2 548,1	151,4	131,3	112,6	395,3	16	5,2	46,4
1997	4 584,6	254,6	206,8	(4,5)	456,9	10	4,5	44,8
1998	8 877,5	443,8	440,8	(117,2)	767,4	9	5,0	49,8
1999	14 865,8	753,0	121,6	(1 232,1)	(357,5)	(2)	0,8	13,9
2000	16 686,2	818,1	382,8	737,4	1 938,3	12	2,3	31,9
2001	15 975,9	680,8	162,3	212,0	1 055,1	7	1,0	19,3
2002	16 560,6	657,7	737,7	431,0	1 826,4	11	4,5	52,9
Cumulatif		<u>4 034,3</u>	<u>2 337,7</u>				<u>3,8</u> %*	<u>36,7</u> %

* Moyenne simple du pourcentage des placements moyens pour chacune des 17 années.

Les gains (pertes) de placement constituent une importante composante du bénéfice net de Fairfax depuis 1985. De fait, ces gains (pertes) s'élevaient à 2 337,7 \$. Le montant a varié considérablement d'une période à l'autre et le montant des gains (pertes) de placement pour toute période n'a aucune valeur prédictive et les fluctuations du montant d'une période à l'autre n'ont aucune valeur analytique pratique. Pour tout exercice donné depuis 1985, les gains matérialisés ont représenté en moyenne 3,8 % du portefeuille de placements moyens de Fairfax et ont compté pour 36,7 % des intérêts, dividendes et gains matérialisés combinés de Fairfax. Au 31 décembre 2002, la provision globale pour pertes sur placements se chiffrait à 31,2 \$ (37,4 \$ pour 2001). À la même date, le portefeuille de placements de Fairfax avait réalisé un gain non matérialisé de 207,9 \$, par rapport à une perte non matérialisée de 223,1 \$ au 31 décembre 2001.

La philosophie de placement de la Société est axée sur la valeur à long terme. La Société continue de penser que le marché boursier demeurera instable.

Ressources en capital

Au 31 décembre 2002, le capital total comprenant les capitaux propres et la part des actionnaires sans contrôle s'établissait à 4 059,6 \$, contre 4 286,0 \$ au 31 décembre 2001.

Le tableau qui suit indique le niveau de capital aux 31 décembre pour les cinq derniers exercices :

	2002	2001	2000	1999	1998
Part des actionnaires					
sans contrôle	508,1	1 043,3	645,2	601,6	87,9
Capitaux propres ordinaires	3 351,5	3 042,7	3 180,3	3 116,0	2 238,9
Actions privilégiées	200,0	200,0	200,0	200,0	-
	<u>4 059,6</u>	<u>4 286,0</u>	<u>4 025,5</u>	<u>3 917,6</u>	<u>2 326,8</u>

En 2002, la part des actionnaires sans contrôle a chuté, ce qui s'explique par le fait que Xerox s'est défait de son intérêt économique de 72,5 % dans TRG en le vendant à Fairfax le 16 décembre 2002.

Le bilan consolidé au 31 décembre 2002 reflète toujours la solide situation financière de Fairfax. Son capital-actions ordinaires s'est accru, pour passer de 3 042,7 \$ au 31 décembre 2001 à 3 351,5 \$ au 31 décembre 2002. Cette hausse s'explique par le bénéfice de 2002 qui s'est chiffré à 415,7 \$ moins les dividendes et impôts sur les dividendes de 18,9 \$ et par la variation du compte de conversion de devises cumulatif de 113,2 \$ au 31 décembre 2002, qui a trait à la conversion des résultats des filiales étrangères de la Société (principalement aux États-Unis) en dollars canadiens. La conversion n'a pas été utilisée à des fins fiscales. L'augmentation du compte de conversion de devises est le résultat de l'affaiblissement

du dollar américain par rapport au dollar canadien au 31 décembre 2002 (1,5798 \$), comparativement au 31 décembre 2001 (1,5963 \$), des paiements au titre de contrats de change à terme en 2002 (67 \$) et de l'incidence des fluctuations des taux à terme \$ US/\$ CA sur la valeur du marché des contrats de change à terme résiduels en \$ US/\$ CA couvrant le placement net de Fairfax dans ses filiales américaines.

La Société a émis et racheté des actions ordinaires au cours des cinq dernières années, comme suit :

Date		Nombre d'actions avec droit de vote subordonné	Prix moyen d'émission ou de rachat par action	Produit net/prix du rachat
1998	- émission d'actions	1 000 000	475,00	455,6
1999	- émission d'actions	200 000	500,00	959,7
	- rachat d'actions	(706 103)	292,88	(206,8)
2000	- rachat d'actions	(325 309)	183,47	(59,7)
2001	- émission d'actions	1 250 000	200,00	248,5
2002	- rachat d'actions	210 200	124,64	(26,2)

La détention indirecte par Fairfax de ses propres actions, par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited, s'est traduite par une diminution réelle de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du bénéfice par action et de la valeur comptable par action.

Le ratio primes-surplus (ou capitaux propres ordinaires) est couramment utilisé dans le secteur de l'assurance I.A.R.D. pour mesurer la suffisance de capital. Le tableau qui suit indique le ratio primes-surplus des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax pour les cinq dernières années :

	Primes nettes souscrites au surplus (Capitaux propres ordinaires)				
	2002	2001	2000	1999	1998
Assurance					
Commonwealth	1,1	1,1	0,5	0,3	0,5
Crum & Forster	0,7	0,5	0,5	0,6	0,7
Falcon	2,1	0,4	0,3	0,3	0,1
Federated	1,4	1,8	1,7	1,6	1,6
Lombard	2,3	2,5	2,0	1,7	1,7
Markel	1,9	1,7	1,4	1,1	1,3
Ranger	1,1	0,9	0,4	0,8	1,2
TIG Specialty Insurance	0,9	0,7	0,8	1,1	-
Réassurance					
OdysseyRe	1,6	1,0	0,7	0,6	0,5
Marché canadien de l'assurance	1,4	1,4	1,3	1,2	1,2
Marché américain de l'assurance	1,3	1,1	0,9	0,9	0,8

Au Canada, les sociétés d'assurances I.A.R.D. sont réglementées par le Bureau du Surintendant des institutions financières conformément aux dispositions de l'article 516 sur le surplus. Au 31 décembre 2002, les filiales d'assurances I.A.R.D. de Fairfax avaient, selon l'article 516, un surplus combiné d'environ 251 \$ (206 \$ en 2001) dépassant les exigences minimales.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré une formule modèle de calcul du capital fondé sur les risques, qui vise à aider les organismes de réglementation à repérer les sociétés d'assurances I.A.R.D. qui pourraient être insuffisamment capitalisées. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital et surplus total dépassant un seuil-limite établi, sinon il doit faire face à divers niveaux de mesures réglementaires. Le seuil-limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance, d'investissement ou autres activités commerciales d'une société. Fairfax ne s'attend pas à ce que ces dispositions aient un effet néfaste sur elle. À la fin de 2002, les filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation des sinistres avaient un surplus et capital dépassant les exigences réglementaires minimales de deux fois le niveau autorisé. À l'exclusion de TIG, toutes les filiales avaient un surplus et capital équivalant à 2,9 fois le niveau autorisé. Dans le cadre de la réorganisation de TIG décrite à la page 60, Fairfax a garanti que la société issue de la fusion de TIG et d'IIC aura un surplus et capital correspondant à au moins deux fois le niveau autorisé à la fin de chaque exercice.

Fairfax et ses filiales d'assurance et de réassurance ont été cotées comme suit par les agences de cotation des titres :

	A.M. Best	Standard & Poor's	Fitch	DBRS	Moody's
Fairfax	BBB+	BB	BB	BB+	Ba3
Commonwealth	A-	BBB	BBB+	-	-
Crum & Forster	A-	BBB	BBB+	-	Baa3
Falcon	-	A-	-	-	-
Federated	A-	BBB	BBB+	-	-
Lombard	A-	BBB	BBB+	-	-
Markel	A-	BBB	BBB+	-	-
Old Lyme	A-	-	-	-	-
Ranger	B++	-	BBB	-	-
TIG Specialty Insurance	B++	BBB	BBB+	-	-
OdysseyRe	A	A-	A-	-	Baa1

Liquidités

La gestion des liquidités vise à s'assurer que les liquidités suffiront à satisfaire toutes les obligations et tous les engagements financiers lorsqu'ils deviendront exigibles.

L'état cumulé des résultats des holdings de Fairfax figure à la page 26 et sa composition est expliquée à la page 26. Tel qu'il est indiqué, les holdings ont enregistré des produits de 408,5 \$ en 2002, consistant en des dividendes provenant de leurs filiales d'assurance et de réassurance (146,0 \$), en intérêts créditeurs (13,9 \$), en honoraires de gestion (31,5 \$) et en gains matérialisés (217,1 \$). Après déduction des intérêts débiteurs (122,7 \$) et des charges d'exploitation et autres charges (71,3 \$), les holdings affichaient un bénéfice avant impôts de 214,5 \$. Les charges d'exploitation incluent, outre les frais d'administration, le coût de certains systèmes et d'autres coûts engagés par les filiales d'assurance et remboursés par les holdings. L'état des résultats indique qu'en 2002 Fairfax a couvert ses intérêts débiteurs et ses charges d'exploitation sans difficulté, à même ses fonds internes.

Pour l'exercice 2003, le montant des dividendes que Fairfax peut toucher de ses filiales sans le consentement préalable des organismes de réglementation a augmenté pour s'établir à 670 \$ (pour l'essentiel, en provenance des filiales hors d'Amérique du Nord), en regard de 232 \$ en 2002. Fairfax établit le montant des dividendes que toute filiale doit verser au cours d'un exercice en fonction de ses besoins en capital et du rendement d'exploitation de l'exercice en question. En général, les filiales de Fairfax ne versent pas de dividendes dans la pleine mesure de leur capacité.

À la fin de 2002, Fairfax disposait, en l'absence d'autres sources de fonds, d'un avoir important de 517,7 \$ sous forme d'encaisse et de titres négociables pour s'acquitter de ses obligations futures et satisfaire à des besoins imprévus. Si elle n'est pas utilisée à ces fins, l'encaisse dans le holding, après réception des honoraires de gestion contractuels, permettrait à Fairfax de payer des intérêts nets, des dividendes privilégiés et d'autres frais généraux pendant trois à quatre ans, sans avoir recours aux dividendes versés par ses filiales d'assurance et de réassurance.

Au 28 février 2003, Fairfax disposait de marges bancaires consenties non garanties de 740 \$. Ces marges diminueront pour passer à 518 \$, 275 \$, 129 \$ et 0 \$ respectivement le 30 septembre des exercices 2003, 2004, 2005 et 2006. La seule clause restrictive importante rattachée à ces marges vise le maintien d'un ratio d'endettement ne dépassant pas 1:1. La Société a utilisé 386 \$ de ces marges de crédit pour l'émission de lettres de crédit, comme l'exigent les organismes de réglementation en assurance pour les réassureurs non agréés, afin de financer les obligations de ses filiales en matière de réassurance, principalement en ce qui concerne la réassurance intersociété des filiales américaines par ORC Reassurance (le financement nécessaire devrait diminuer pour passer à environ 275 \$ d'ici au 30 septembre 2003). (Ces lettres de crédit représentent 386 \$ des 468,0 \$ de lettres de crédit non garanties dont il est question à la note 11 afférente aux états financiers). La Société a décidé de reporter les discussions portant sur le renouvellement de ces marges après la publication du présent rapport annuel. Elle compte renégocier ces marges bancaires après la parution du rapport.

En outre, la Société s'attend à toucher d'OdysseyRe, par suite du nouveau regroupement de cette dernière au sein du groupe de consolidation fiscale américain, plus de 175 \$ en honoraires de gestion, en intérêts sur l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables ainsi qu'en paiements d'impôts.

Après le 31 décembre 2002, Fairfax a versé un dividende sur actions ordinaires de 21 \$, accordé 30 \$ de capital supplémentaire à Lombard pour l'aider à financer son expansion et racheté ses titres privilégiés RHINOS de 207 \$ à même son encaisse. Outre les intérêts débiteurs, les charges d'exploitation et les dividendes privilégiés totalisant environ 200 \$, les obligations de Fairfax en 2003 consistent en l'échéance de contrats de change de 107 \$, en une dette de 177 \$ échéant en décembre et en un remboursement de 150 \$ (100 \$ US) à TIG en juin relativement à des arrangements portant sur l'utilisation des fonds tirés du premier appel public à l'épargne d'OdysseyRe.

La Société croit que les ressources financières qui sont décrites dans les quatre paragraphes précédant le paragraphe ci-dessus lui suffiront à satisfaire à toutes ses obligations (décrites ci-dessus) en 2003, et ce, même si aucune de ces obligations n'est refinancée ou renouvelée à l'échéance. Comme c'est habituellement le cas, les paiements au titre des obligations seront plus importants au cours du premier trimestre et du premier semestre de l'exercice, et le produit des ressources disponibles sera affecté aux paiements du deuxième semestre de l'exercice. Par ailleurs, Fairfax compte utiliser en 2003 d'autres moyens pour maintenir à nouveau l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de son holding à un niveau supérieur à 500 \$ à la fin de 2003.

La Société gère son niveau d'endettement selon les mesures et ratios financiers suivants (compte tenu de la participation dans Lindsey Morden) :

	2002	2001	2000	1999	1998
Encaisse et titres négociables	517,7	833,4	545,4	712,7	305,4
Dette à long terme	2 221,2	2 205,8	1 851,4	1 959,0	1 444,4
Prix d'acquisition à payer	324,7	-	-	-	-
RHINOS échéant en février 2003	214,9	217,1	204,3	200,0	-
Dette nette	2 243,1	1 589,5	1 510,3	1 446,3	1 139,0
Capitaux propres ordinaires	3 351,5	3 042,7	3 180,3	3 116,0	2 238,9
Actions privilégiées et titres privilégiés fiduciaires de filiales	326,0	343,7	387,7	378,8	-
Part des actionnaires sans contrôle d'OdysseyRe	424,2	361,8	-	-	-
Total des capitaux propres	4 101,7	3 748,2	3 568,0	3 494,8	2 238,9
Ratio emprunts/capitaux propres	55 %	42 %	42 %	41 %	51 %
Ratio emprunts/capital total	35 \$	30 \$	30 \$	29 \$	34 \$
Ratio emprunts/bénéfice	5,4 x	s.o.	11,0 x	11,6 x	x
Ratio de couverture des intérêts	4,6 x	s.o.	0,9 x	0,7 x	6,6 x

Vu leur date d'échéance et la décision prise en 2003 par la Société de les racheter, les RHINOS ont été reclassées comme dette depuis leur émission (elles ont été remboursées en février 2003). Les ratios emprunts/capitaux propres et emprunts/capital total ont augmenté à la fin de 2002 en raison de la dette externe de 50 \$ US émise par OdysseyRe au cours du deuxième trimestre de 2002 et du prix de 324,7 \$ payé pour l'acquisition, en décembre 2002, d'une participation additionnelle dans TRG, laquelle est décrite dans les pages 60 et 61. La dette à long terme et la dette nette au 31 décembre 2002 comprennent la dette externe de 316,0 \$ (200,0 \$ US) émise par OdysseyRe. Le total des capitaux propres inclut la part des actionnaires sans contrôle de 26,2 % d'OdysseyRe, qui finance le remboursement de la dette de cette dernière. Les actions privilégiées et les titres privilégiés fiduciaires des filiales ont diminué en 2002 par suite du rachat de titres privilégiés fiduciaires au cours du troisième trimestre de 2002.

Selon les définitions figurant dans ses ententes bancaires (d'après lesquelles la dette comprend la dette d'OdysseyRe et les titres privilégiés fiduciaires des filiales d'OdysseyRe et les capitaux propres excluent la part des actionnaires sans contrôle d'OdysseyRe) au 31 décembre 2002, la Société avait un ratio emprunts/capitaux propres de 67 % et ses capitaux propres dépassaient sa dette nette de 1,2 G\$.

Le ratio emprunts/bénéfice et le ratio de couverture des intérêts de 2002 reflètent le fait que la Société a fortement renoué avec la rentabilité au cours de cette année-là.

Aspects et risques à considérer

Les aspects et risques qui suivent, entre autres, devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives d'avenir de la Société.

Provisions pour sinistres à payer

Le risque le plus grave auquel s'exposent toutes les sociétés de réassurance et d'assurances I.A.R.D. réside dans le fait que la provision pour sinistres à payer est une estimation et qu'elle pourrait s'avérer être insuffisante par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les verdicts de jury imprévus, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de l'émission de la police (p. ex. l'amiante, la pollution, les implants mammaires) et les mauvaises conditions météorologiques. Au 31 décembre 2002, la provision brute pour sinistres à payer de Fairfax s'élevait à 21 165,1 \$.

Montant de réassurance à recouvrer

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur responsabilité à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants en sus du montant maximal qu'ils désirent assumer. La réassurance de tiers ne libère pas la société de son obligation première envers l'assuré. Le recouvrement de montants de réassurance peut s'avérer problématique surtout dans le cas où le réassureur s'avère être insolvable, lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de polices d'assurance ou lorsque le paiement des sinistres et le recouvrement qui s'ensuit auprès des réassureurs prennent trop de temps. Au 31 décembre 2002, le montant à recouvrer par Fairfax auprès des réassureurs se chiffrait à 11 992,9 \$.

Risque de catastrophe

Les sociétés d'assurance et de réassurance s'exposent à des pertes causées par des catastrophes telles que les tremblements de terre, les tempêtes de vent, la grêle ou les attentats terroristes, qui sont imprévisibles et peuvent être très graves.

Primes

Dans le marché de l'assurance et de la réassurance, les primes sont cycliques et elles peuvent fluctuer considérablement. En établissant des réserves au-dessous de la normale, les concurrents peuvent demander des primes inférieures aux coûts sous-jacents pendant de nombreuses années et demeurer quand même en activité.

Fluctuations du taux de change

L'actif, le passif, les produits et les charges de la Société sont soumis aux fluctuations du taux de change, plus particulièrement en ce qui a trait au dollar américain, mais aussi pour ce qui concerne les autres devises. Ces fluctuations ont déjà été très importantes et peuvent continuer de l'être. Au fur et à mesure de la liquidation à l'échéance des contrats de change qui couvrent le placement net de la Société dans les filiales américaines, les capitaux propres de la Société deviennent de plus en plus soumis aux fluctuations du taux de change du compte de conversion des devises, et surtout aux fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain.

Coût des produits

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

Réglementation

Les sociétés d'assurance et de réassurance sont des entreprises réglementées, ce qui signifie que sauf si la réglementation applicable l'autorise, Fairfax n'a pas accès aux capitaux propres et au bénéfice net de ses filiales d'assurance et de réassurance sans le consentement obligatoire des organismes de réglementation pertinents.

Impôts

La réalisation des actifs d'impôts sur les bénéfices est tributaire de la production de revenu imposable dans les administrations où les pertes fiscales pertinentes et d'autres écarts temporaires existent. La principale composante des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de la Société, qui se chiffraient à 1 544 \$ au 31 décembre 2002, est le montant de 1 102 \$ lié au groupe fiscal consolidé de la Société aux États-Unis. Si Crum & Forster et OdysseyRe ne parviennent pas à atteindre le niveau de rentabilité projeté en 2003, il pourrait s'ensuivre une réduction de la valeur de ces actifs d'impôts futurs advenant que la période de recouvrement prévu dépasse trois ou quatre ans.

Avoir en actions ordinaires

Le portefeuille de la Société comprend des actions ordinaires, dont la valeur marchande est exposée aux fluctuations du marché boursier.

Écart d'acquisition

Pour la plus grande part, l'écart d'acquisition figurant au bilan provient de Lindsey Morden. Pour que la valeur comptable de l'écart d'acquisition ne diminue pas, il est essentiel que la Société demeure rentable.

Cotes

Les principales agences de cotation d'Amérique du Nord attribuent des cotes à la dette de la Société et à son historique en matière de règlement des sinistres. Vu que la stabilité financière est très importante pour les clients de la Société, une diminution de la cote attribuée par les agences de cotation peut s'avérer nocif pour cette dernière.

Holding

Étant donné qu'elle est un petit holding, Fairfax doit s'assurer d'une direction solide, ce qui la rend très vulnérable au changement de direction.

Données trimestrielles (non vérifiées)

Exercices terminés les 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice entier
2002					
Produits.....	1 742,2	1 890,1	2 244,6	2 085,4	7 962,3
Bénéfice net.....	11,3	47,0	281,4	76,0	415,7
Bénéfice net par action.....	0,46	2,95	19,31	6,06	28,78
2001					
Produits.....	1 528,3	1 531,7	1 336,7	1 729,0	6 125,7
Bénéfice net (perte).....	30,9	46,0	(458,3)	35,4	(346,0)
Bénéfice net (perte) par action.....	2,11 \$	3,27 \$	(35,23) \$	1,81 \$	(28,04) \$
2000					
Produits.....	1 485,6 *	1 537,8 *	1 345,4 *	1 819,7	6 188,5
Bénéfice net (perte).....	35,9	83,6	(22,1)	40,0	137,4
Bénéfice net (perte) par action.....	2,58 \$	5,95 \$	(1,93) \$	2,81 \$	9,41 \$

* Reclassé pour être conforme à la présentation de fin d'exercice.

Cours des actions

Le tableau qui suit présente les cours les plus élevés et les plus bas ainsi que les cours de clôture des actions avec droit de vote subordonné de Fairfax, négociés à la Bourse de Toronto pour chaque trimestre de 2002, 2001 et 2000.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
2002				
Haut.....	195,00	190,50	162,00	164,00
Bas.....	156,00	145,05	104,99	107,00
Clôture.....	164,75	152,00	118,50	121,11
2001				
Haut.....	289,00	234,00	242,50	227,00
Bas.....	185,00	171,50	174,00	160,00
Clôture.....	199,50	227,90	202,31	164,00
2000				
Haut.....	246,00	194,00	201,00	242,20
Bas.....	146,75	150,00	161,00	176,00
Clôture.....	178,00	162,00	188,25	228,50

Les actions avec droit de vote subordonné de Fairfax ont été inscrites à la cote de la Bourse de New York le 18 décembre 2002. Jusqu'à la fin de 2002, les cours les plus élevés et les plus bas et les cours de clôture de ces actions étaient de 90,20 \$ US, 77,00 \$ US et 77,01 \$ US, respectivement.

Principales données financières consolidées (en millions de dollars canadiens, sauf le nombre d'actions et les montants par action ¹⁾)

			Par action			Bénéfice avant impôts	Bénéfice net	Total de l'actif ²⁾	Placements	Dette nette ³⁾	Capitaux propres	Nbre d'actions en circulation	Prix de clôture de l'action
			Rendement sur les capitaux propres moyens	Capitaux propres	Bénéfice net, dilué								
Au 31 décembre et pour l'exercice terminé à cette date													
1985	-	%	2,08	(1,89)	17,0	(0,9)	(0,9)	41,5	32,7	-	10,4	5,0	3,25 ⁴⁾
1986	25,4	%	5,89	1,35	53,7	9,1	6,5	129,8	95,6	2,8	41,3	7,0	12,75
1987	31,3	%	8,32	2,23	113,0	18,2	16,0	185,4	124,0	2,8	61,0	7,3	12,37
1988	21,2	%	10,13	1,94	133,6	21,3	14,4	246,8	137,5	28,2	74,2	7,3	15,00
1989	20,3	%	12,41	2,25	125,8	19,2	16,7	248,1	133,9	22,0	90,8	7,3	18,75
1990	23,0	%	17,29	2,92	195,4	23,2	21,3	536,0	335,7	65,9	94,7	5,5	11,00
1991	21,3	%	21,41	3,94	250,0	32,5	22,5	516,6	341,2	51,3	116,8	5,5	21,25
1992	7,7	%	23,76	1,76	286,8	7,0	10,0	590,5	396,2	68,2	143,8	6,1	25,00
1993	20,3	%	35,13	5,42	344,0	46,7	33,3	1 200,3	848,8	132,4	279,5	8,0	61,25
1994	12,1	%	43,77	4,66	634,9	46,0	38,1	2 173,4	1 551,3	218,0	391,9	9,0	67,00
1995	20,1	%	53,28	9,79	1 145,5	95,9	87,5	2 873,5	1 668,1	227,7	472,6	8,9	98,00
1996	21,4	%	87,05	15,36	1 475,8	187,3	150,8	5 778,4	3 454,5	369,4	911,1	10,5	290,00
1997	20,4	%	125,38	21,59	2 088,3	336,0	232,5	10 207,3	5 795,7	511,3	1 395,7	11,1	320,00
1998	20,1	%	184,54	32,63	3 574,3	484,8	387,5	20 886,7	12 108,4	1 139,0	2 238,9	12,1	540,00
1999	4,3	%	231,98	9,20	5 788,5	(17,3)	124,2	31 979,1	17 842,1	1 246,3	3 116,0	13,4	245,50
2000	4,1	%	242,75	9,41	6 188,5	(32,9)	137,4	31 833,3	15 687,2	1 306,0	3 180,3	13,1	228,50
2001	(11,9)	%	213,06	(28,04)	6 125,7	(736,1)	(346,0)	35 438,7	16 419,2	1 372,4	3 042,7	14,4	164,00
2002	12,8	%	237,01	28,78	7 962,3	432,5	415,7	35 110,5	16 812,6	2 028,2	3 351,3	14,1	121,11

1) Le mot action se rapporte aux actions ordinaires; le nombre d'actions en circulation est exprimé en millions d'actions.

2) À compter de 1985, compte tenu d'un changement de politique comptable lié à la réassurance recouvrable.

3) Dette totale (déduction faite de l'encaisse de la société de portefeuille à compter de 1994) compte tenu de la participation dans Lindsey Morden.

4) En septembre 1985, date à laquelle l'équipe de direction actuelle est entrée en poste.